

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE – UNESC  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**CLÁUDIO HENRIQUE TANCREDO**

**FALHA DE MERCADO OU INTERVENÇÃO DO ESTADO? OS CICLOS  
ECONÔMICOS SOBRE A PERSPECTIVA AUSTRIACA**

**CRICIÚMA**

**2018**

**CLÁUDIO HENRIQUE TANCREDO**

**FALHA DE MERCADO OU INTERVENÇÃO DO ESTADO? OS CICLOS  
ECONÔMICOS SOB A PERSPECTIVA AUSTRÍACA**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharelado no curso de ciências econômicas da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Me. Ismael Cittadin

**CRICIÚMA**

**2018**

**CLÁUDIO HENRIQUE TANCREDO**

**FALHA DE MERCADO OU INTERVENÇÃO DO ESTADO? OS CICLOS  
ECONÔMICOS SOB A PERSPECTIVA AUSTRÍACA**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de Bacharelado, no Curso de Ciências Econômicas da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em .....

Criciúma, 25 de junho de 2018.

**BANCA EXAMINADORA**

Prof. Ismael Cittadin – Mestre – UNESC – Orientador

Prof. Amauri de Souza Porto Junior - Mestre – UNESC

Prof. Thiago Rocha Fabris – Mestre – UNESC

À Maria Dolores Tancredo, quem eu amo e sempre amarei. À Jéssica Duarte, com quem eu compartilho a teoria e história.

“Você pode ignorar a realidade, mas não pode ignorar as consequências de ignorar a realidade.”

Ayn Rand

## RESUMO

O trabalho teve como objetivo geral apresentar, através da Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, uma explicação para o ciclo econômico Brasileiro entre o ano de 2008 a 2017. A natureza do trabalho foi explicativa e a abordagem utilizada qualitativa. Para tanto, foram utilizadas como fontes o BACEN e o IBGE. Utilizou-se como variáveis explicativas a taxa básica de juros SELIC e créditos disponíveis pelas instituições privadas e públicas como uma possível causadora do comportamento do PIB por setor, buscando uma leitura através dos postulados austríacos, tendo como resultado, uma relação bem próxima entre a teoria e a realidade, apontando as intervenções estatais como principais causadoras da crise econômica brasileira que se iniciou com o boom em 2009 e com a recessão em 2015.

**Palavras-chave:** Ciclo econômico. Escola Austríaca. Intervenção do estado.  
Processo de mercado.

## LISTA DE FIGURAS

<i>Figura 1 - Triângulo de Hayek</i>	22
<i>Figura 2 - Fundo para empréstimos</i>	28
<i>Figura 3 - A Fronteira de Possibilidade de Produção</i>	29
<i>Figura 4 - Estrutura intertemporal de produção</i>	30
<i>Figura 5 - Taxa juros x etapa de produção</i>	30
<i>Figura 6 - Macroeconomia da Estrutura de Capital</i>	31
<i>Figura 7 - Mudanças nas preferências temporais</i>	32
<i>Figura 8 - Relação preferência-tempo individual</i>	37
<i>Figura 9 - Efeito de um controle de preço máximo</i>	39
<i>Figura 10 - Efeito de um controle de preço mínimo</i>	40

## LISTA DE GRÁFICOS

<i>Gráfico 1 - Taxa SELIC % a.a - Deflacionada.</i>	<u>50</u>
<i>Gráfico 2 - Saldo das operações de crédito de instituições financeiras privadas em comparação as públicas.</i>	<u>52</u>
<i>Gráfico 3 - Saldo das operações de crédito de instituições financeiras privadas em comparação as públicas.</i>	<u>52</u>
<i>Gráfico 4 - PIB Trimestrais</i>	<u>54</u>

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	<b>13</b>
2.1	A ESCOLA AUSTRÍACA .....	13
2.1.1	Origem e contribuições .....	13
2.1.2	Metodologia e considerações .....	14
2.2	DOS MEIOS DE SE OBTER ALGO .....	15
2.2.1	Do meio econômico .....	16
2.2.1.1	O processo de mercado .....	17
2.2.1.2	A estrutura de capital .....	19
2.2.1.3	A moeda .....	23
2.2.1.4	Fundamentos da macroeconomia austríaca .....	28
2.2.1.4.1	O mercado de fundo para empréstimos .....	28
2.2.1.4.2	Fronteiras de possibilidades de produção .....	29
2.2.1.4.3	Estrutura intertemporal de produção .....	30
2.2.1.5	A macroeconômia austríaca .....	31
2.2.2	Do meio político .....	32
2.2.2.1	Intervenção Autística .....	33
2.2.2.2	Intervenção Binária .....	33
2.2.2.3	Intervenção Triangular .....	38
2.3	TEORIA AUSTRÍACA DOS CICLOS ECONÔMICOS .....	41
2.3.1	Ciclos econômicos e flutuações de mercado .....	41
2.3.2	Boom .....	43
2.3.3	A depressão .....	45
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>46</b>
3.1	NATUREZA E TIPO DE PESQUISA .....	46
3.2	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS .....	46
<b>4</b>	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS</b> .....	<b>49</b>
4.1	TAXA SELIC .....	49
4.2	INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E PRIVADAS .....	51
4.3	INDICADORES ECONÔMICOS .....	54
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>55</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>56</b>



## 1 INTRODUÇÃO

Existem diferentes formas epistemológicas de compreender o ciclo econômico, suas causas e suas consequências. Entre essas formas de compreensão, tenta-se descobrir se o ciclo econômico é causado pelo meio econômico ou pelo meio político. Na maioria das conclusões onde estuda-se os ciclos econômicos, a sugestão é que, entre o meio político e o econômico, um deles é o causador dos ciclos e o outro meio necessário para recuperação.

Logo, em uma abordagem que traz o ciclo econômico como uma falha do meio econômico, argumenta-se que o meio político é necessário como forma de corrigir essas mesmas falhas (KEYNES, 1982). O contrário também é verdadeiro. Quando se assume que o meio político é causador do ciclo econômico, defende-se então que o meio econômico, livre mercado, é o processo necessário para a recuperação econômica (DE SOTO, 2012).

Desde 1929, também em 2008, os ciclos econômicos tiveram bastante destaque no debate econômico. Muito se aponta que o meio econômico, também conhecido como trocas voluntárias ou livre mercado, possui falhas e que precisam do meio político, representado pelo Estado, para corrigir as mesmas e, assim, evitar a depressão (KEYNES, 1982).

Há também, em contraponto, contribuições teóricas feitas pela escola austríaca de economia que trazem o meio econômico como um processo, ou seja, com tendência ao equilíbrio e com flutuações econômicas, e que a depressão é um ajuste natural do mercado após as intervenções do Estado no meio econômico, causando distorções generalizadas no mesmo através da moeda, regulamentações e das políticas públicas. Essas intervenções do Estado que buscam estimular uma economia, principalmente através da moeda, são conhecidas como *boom* (DE SOTO, 2012).

Na perspectiva austríaca, só existe *depressão*, pois inicialmente houve um *boom*, e este tem início em uma expansão de crédito sem lastro na poupança, gerado por uma taxa de juros artificialmente baixa, ou abaixo do mercado propriamente dito. Mesmo que o meio econômico fosse necessário para a recuperação econômica, este ainda estará sujeito a políticas públicas, regulações e restrições vigentes com origem no meio político, o que prolonga o processo de recuperação (IORO, 2011).

Em 2008, após a crise financeira dos Estados Unidos, com a bolha imobiliária, muitos países caíram em uma grave recessão econômica, voltando, nos anos

seguintes, a ter crescimento real baixo. A economia brasileira também teve um comportamento similar, porém, no quarto trimestre de 2009 e no primeiro trimestre de 2010, o seu crescimento real foi um pouco mais elevado em comparação com os demais países, porém, no terceiro trimestre de 2014, o Brasil teve um crescimento real negativo, que prolongou-se até o primeiro trimestre de 2017, o que torna este cenário, entre 2008 a 2017 o objeto de estudo desse trabalho.

O que se busca questionar aqui, é se o crescimento real do PIB brasileiro nos anos de 2009-10 foi um *boom* de crédito inflacionário causado pelo meio político, de acordo com a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos. Teria o meio político prolongado a recessão, de 2014 até 2017, através de políticas públicas, política monetária expansionista e, portanto, agindo de modo a intervir nas trocas voluntárias? Qual a causalidade entre o meio político e o comportamento da economia durante o *boom* e a recessão?

Para respondermos estas questões, é necessário o estudo sobre a perspectiva da Escola Austríaca sobre os ciclos econômicos, revisando seu conteúdo bibliográfico. Após isso, será necessário identificar a política monetária adotada no ano de 2008 até 2017 e analisar o PIB por setor desse período, para podermos identificar se há causalidade entre o meio político e o ciclo econômico brasileiro de acordo com os postulados austríacos.

A justificativa do trabalho se dá pelo seu tema, que é relevante para atualidade, e há diversas contribuições teóricas sobre o mesmo. Tendo a Escola Austríaca uma boa contribuição para o tema, buscar-se-á identificar se suas premissas teóricas de fato explicam os acontecimentos.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

No presente capítulo será apresentada as categorias fundamentais do estudo. Buscando inicialmente uma introdução sobre a Escola Austríaca de Economia, suas premissas teóricas sobre os ciclos econômicos e qual o agente principal que causa as crises econômicas. Antes, será necessário fazer uma identificação entre o *livre mercado* e o Estado – meio econômico e meio político, respectivamente.

### 2.1 A ESCOLA AUSTRÍACA

Busca-se explicar o ciclo econômico brasileiro através da perspectiva da Escola Austríaca, logo, faz-se necessário uma breve introdução da mesma. A explicação se dividirá em duas partes, sendo a primeira voltada a origem, ao corpo científico e as contribuições da Escola Austríaca, e a segunda parte ficará responsável sobre a metodologia austríaca.

#### 2.1.1 Origem e contribuições

De acordo com Soto (2010), a Escola Austríaca de economia<sup>1</sup> é assim conhecida por seus fundadores terem nascidos na Áustria. Seu fundador oficial, Carl Menger, gerou grandes contribuições, tal como a Teoria Subjetiva do Valor e a Lei da Utilidade Marginal Decrescente. A Escola Austríaca, a partir de seu fundador oficial, surgiu em 1871 com a publicação do Princípios de Economia Política. Admirado com o trabalho de Menger, Eugen von Böhm-Bawerk também foi responsável por grandes contribuições, principalmente com a publicação, em três volumes, de sua obra *Kapital und Kapitalzins* (1884), com sua base na teoria subjetiva, onde os juros aparecem como uma realidade subjetiva da preferência temporal, e dinâmica de preços. Böhm-Bawerk teve dois alunos com maior destaque: Joseph Schumpeter e Ludwig von Mises. Mises, fiel às concepções subjetivistas introduzidas por Menger, foi criador da metodologia chamado praxeologia, a que postula que as leis econômicas podem ser derivadas do axioma de que seres humanos agem. Entre suas contribuições, destaca-

---

<sup>1</sup> A Escola Austríaca de Economia possui uma base teórica sólida dos pensadores Escolásticos.

se “*Human Action* (1949)”. Mises teve três alunos de maior destaque: Friedrich August von Hayek, Israel Meir Kirzner e Murray Newton Rothbard. Hayek, laureado com o Nobel de Economia em 1974, teve grandes contribuições para a Escola Austríaca, destaca-se “*Prices and production* (1931)”, onde o mesmo expõe as consequências nefastas de uma expansão de crédito sem lastro em poupança. Kirzner, foi autor de muitas obras, entre elas, destaca-se “*Entrepreneurial Discovery and The Competitive Market Process* (1997)”. Seu maior objeto de estudo, no qual suas contribuições têm maior relevância, é referente a teoria econômica austríaca em geral e sobre a função empresarial, funcionamento e ética de mercados. Rothbard deixou escrito mais de vinte livros destacando-se dois “*América’s Great Depression* (1963)” – onde através da teoria austríaca dos ciclos econômicos, fez uma detalhada explicação sobre a crise americana de 1929 – e “*Man, Economy, and State* (1962)”.

### 2.1.2 Metodologia e considerações

Para Iorio (2011), a Escola Austríaca de economia possui uma tríade básica simultânea e complementar. Esta tríade é formada pelo conceito de ação, tempo dinâmico e a hipótese referente aos limites de nosso conhecimento. Ao que se refere a ação, estudo da ação humana através da praxeologia, trata-se de qualquer ato consciente com o objetivo – que pode ou não vir a ser concluído com êxito – de sair de uma situação de menor conforto para uma situação de maior conforto. O tempo dinâmico entra em contraste ao sentido do tempo newtoniano que considera o tempo estático e linear. O tempo é dinâmico pois o homem adquire experiências com o passar do tempo e, como o futuro é incerto e sempre será uma nova experiência, seus planos mudam ou mostram-se errados. O conhecimento humano possui, em seu cerne, elementos de imprevisibilidade e de indeterminação, fazendo com que a ação humana resulte em efeitos involuntários, que não podem ser calculados a priori.

Soto (2010) indica que a concepção da economia através da Escola Austríaca se dá das seguintes formas: O tempo é de extrema relevância, já que é um recurso escasso e um dos itens chave para a ação do indivíduo; o “capital” é concebido como um conjunto heterogêneo de bens de capital que constantemente se gastam e é preciso reproduzir; o processo produtivo é dinâmico e está desagregado em diversas

etapas, divididas em ordens, de forma vertical<sup>2</sup>; a moeda é uma junta solta, que afeta o processo modificando os preços relativos; explica os fenômenos agregados em termos individuais; dispõe de uma teoria sobre as causas institucionais das crises econômicas que explica o seu caráter recorrente; dispõe de uma elaborada teoria do capital, contribuída por Böhm-Bawerk e complementada por Hayek; a poupança desempenha um papel protagonista e indica a preferência temporal, mudando a ordem de produção e o tipo de tecnologia a utilizar; a procura de bens de capital varia em direção contrária à procura de bens de consumo; Investimento e consumo não podem ser estimulados ao mesmo tempo<sup>3</sup>; supõe-se que os custos de produção são subjetivos e não estão dados<sup>4</sup>; Preços de mercado tendem a determinar os custos de produção;

Considera-se a taxa de juros como um preço de mercado, determinado por valorações subjetivas de preferência temporal, que se utiliza para calcular o valor atual do fluxo futuro de rendimentos para o qual tende o preço de mercado de cada bem de capital. A manipulação da taxa de juro, descasando-a com a preferência intertemporal dos indivíduos, pelos bancos centrais e o sistema bancário com reserva fracionária geram ciclos recorrentes de expansão e recessão.

## 2.2 DOS MEIOS DE SE OBTER ALGO

Para determinar se o ciclo econômico é de fato causado pelo Estado – conforme propõe a escola austríaca – em vez do livre mercado, será feita uma releitura para identificar o que é o Estado, o que o livre mercado e qual a causalidade da interação entre esses dois elementos através da perspectiva austríaca.

O estado inicial do indivíduo, como dirá Rothbard (2012a), é a pobreza. Ele nasce indefeso e precisará utilizar de suas competências físicas – sua energia – e da sua mente para poder captar os recursos disponíveis na natureza e transformar os mesmos em bens e realocá-los com fim de satisfazer suas necessidades e melhorar

---

<sup>2</sup> Aqui já temos um *insight* da estrutura de capital, assunto abordado ao decorrer do trabalho.

<sup>3</sup> Por exemplo: Se o leitor possuir R\$ 10,00, não há como consumir e investir o mesmo simultaneamente. Se isso não é possível em termos “micro”, o que fará ser possível em termos “macro”?

<sup>4</sup> Valor de algo é determinado pela utilidade e escassez do mesmo, se um bem de ordem final é comprado para produzir um bem de primeira ordem, e se torna um custo, logo ele é consequência da subjetividade da economia vigente. Portanto, preço determina custo.

seu padrão de vida. Essa melhora na qualidade de vida só poderá ser possível através da produção – obter os recursos naturais, transformar os mesmos em bens e realocá-los – e da troca destes produtos por outros produtos. O ser humano percebeu que, por meio do comércio – troca mútua – a produtividade aumenta, aumentando assim a qualidade de vida. Logo, o método de produção-e-troca se mostra um bom método para alcançar a prosperidade “natural”.

Rothbard (2012a, p.11) segue indicando que “O caminho social ditado pelas exigências da natureza humana, portanto, é o caminho dos ‘direitos de propriedade’ e do ‘livre mercado’ de doações ou trocas de tais direitos. ”.

Na percussão do caminho supracitado, sabe-se que o ser humano de certa forma buscava obter algo com a violência, em vez de utilizar da troca, por diversas razões. Porém, ao passar do tempo, o ser humano aprendeu a evitar o uso desse método primitivo de luta por recursos, onde só pode adquirir algo à custa de um terceiro, na medida em que percebia que o método de troca multiplicava imensamente os recursos de forma pacífica (ROTHBARD, 2012a).

Destaca-se, então, que em nossas relações individuais, há duas formas de se obter algo e uma é oposta a outra. Há o trabalho, troca voluntária de bens produzidos por seu proprietário, e o roubo, o confisco desse bem através do uso da agressão. Chamemos a forma de se obter algo através da troca voluntário de meio econômico e a forma de se obter algo através do confisco de meio político (OPPENHEIMER, 1922)<sup>5</sup>.

Após as considerações acima, Oppenheimer (1922) faz um complemento indicando o Estado como uma organização de meios políticos.

### *2.2.1 Do meio econômico*

O meio econômico é o meio onde se obtém algo através das trocas livres e voluntárias. Porém, para compreender o cerne da terminologia “troca voluntária”, estudaremos sua natureza. A troca livre e voluntária se dá através do livre mercado, ou *laissez-faire*. Logo, para uma troca acontecer, deve-se realizar a troca de títulos de

---

<sup>5</sup> Livro originalmente publicado em língua inglesa em 1922.

propriedade, e para essa troca se livre e voluntária, deve ser ausente de agressão. Portanto, em um estudo mais aprofundado no que tange o *laissez-faire*, para que a troca livre e voluntária aconteça, o indivíduo deverá ter total direito sobre a propriedade ou recursos naturais que descobrirá e transformá-los através do trabalho para que, assim, possa dá-los ou trocá-los com outros indivíduos. Considerando as premissas acima, qualquer elemento que apresente um nível, independente de qual seja o mesmo, de agressão à uma sociedade que realiza trocas voluntárias através das descrições supracitadas, implica em uma caracterização diferente do *laissez-faire* (ROTHBARD, 2012b).

Será feito uma análise do *laissez-faire* ao que tange o processo de mercado, a sua estrutura de capital, as implicações da moeda e uma análise geral do meio econômico a partir da teoria austríaca.

#### *2.2.1.1 O processo de mercado*

A praxeologia nada mais é que o estudo da ação humana, denominada por Mises. Ação humana é um comportamento consciente e proposital, ou seja, é a vontade do indivíduo posta em funcionamento que procura atingir – há possibilidade de não obter sucesso ao atingir o objetivo – determinados fins. Ele só não agirá quando estiver em estado de contentamento ou satisfação. Logo, o incentivo que faz com que o homem pratique a ação é, e sempre será, o desconforto (MISES, 2010).

O axioma da ação tem sua base nas categorias de valores, fins, meios, escolhas, preferência, custo, lucro e prejuízo, bem como o tempo e a causalidade. Portanto, se fossemos montar um mapa verbal e formal para descrever a ação, ele seria da seguinte forma: Indivíduos agem para atingir determinados fins – para atingir esse determinado fim, ou objetivo, o indivíduo deverá valorizar mais este objetivo ao ponto de trocar ele por outros objetivos –, para isso ele deverá interferir, ou deixar de interferir, em um momento prévio para um resultado subsequente. Esta interferência usará de algum recurso escasso – energia do indivíduo, tempo ou demais recursos – para gerar esse resultado. Esses meios usados também tem um valor, valor objetivo, para este indivíduo, pois ele deve considerar o uso destes para atingir o objetivo. Esta ação só poderá ser executada sequencialmente, pois envolverá escolhas. Ele não será capaz de atingir todos os objetivos ao mesmo tempo, pois toda ação envolverá custo e, por fim, este objetivo deverá lhe causar algum lucro, pois seu objetivo deverá

ser, conforme já citado, mais valioso que seus custos envolvidos e as oportunidades renunciadas (HOPPE, 2010).

Dentro do axioma da ação, lida-se com a questão da valoração de um objetivo – fins que se deseja alcançar – e, também, a valoração dos meios para atingir tal objetivo. Logo, é deveras importante um estudo aprofundado referente ao valor. Considera-se o valor, como o valor atribuído a utilidade e escassez de maneira subjetiva, conhecida como lei da utilidade marginal. Somada ao axioma da ação, deduz-se que o indivíduo escolhe seus objetivos e organiza-os em uma escala valorativa própria, ou seja, que não é inerente aos seus objetivos. A utilidade, então, mostra-se capaz de afetar a demanda, porém, uma vez que não há maneira de medir objetivamente os custos de produção, já que as alternativas relevantes não foram realizadas e, logo, não poderão ser avaliadas monetariamente, a utilidade também afetará a oferta (IORO, 2011).

Para os austríacos, por lidar com o subjetivismo, deduz-se que o conteúdo da mente humana, que influenciará nas tomadas de decisão, não pode ser determinado rigidamente por eventos externos. Em suma, para os austríacos a teoria econômica deve lidar com fatores que determinam as escolhas, e não com interações entre magnitudes objetivas. Ao longo do tempo, essas mesmas decisões são tomadas sob a condição de incerteza genuína. Quando há uma escolha – uma ação em curso –, as consequências dessa escolha irão depender, ao menos parcialmente, das escolhas dos outros indivíduos, sendo estas feitas ou ainda não feitas. Logo, um mundo sob a condição de autonomia das decisões individuais implica em um futuro desconhecido, que não poderá ser conhecido ou aprendido (IORO, 2011).

O indivíduo capaz de agir, será capaz de identificar a diferença entre o tempo antes da ação, o tempo usado na ação e o tempo após ação e notará que o ser humano não pode abdicar da passagem do tempo. Logo, o tempo é um fluxo permanente de eventos. A ação só poderá afetar o futuro, nunca o presente, que a cada momento se transforma em passado. O indivíduo adquire conhecimento do tempo quando pensa em transformar o presente, momento de menos insatisfação, numa situação futura mais satisfatória, ou seja, agindo. O agora do presente se move para o passado, ficando retido sempre na memória a experiência, agregando ao conhecimento. Portanto esse fluxo de tempo dá a sensação, ao indivíduo, de novidade, aprendizado, surpresa e descoberta, que, agregado ao conhecimento, fará com ele execute uma nova ação, partindo do seu novo conhecimento (MISES, 2010).

O tempo, na perspectiva austríaca, é denominado tempo real ou subjetivo – contraponto ao sentido de tempo newtoniano – e possui três características: Continuidade dinâmica, heterogeneidade e a eficácia causal. A continuidade dinâmica conta com dois elementos, a memória e a expectativa. Complementando a finalização do parágrafo anterior, entende-se por continuidade dinâmica como uma experiência de uma situação inicial que é usada para um parâmetro numa segunda situação no qual esta será um parâmetro para uma terceira situação e assim consecutivamente. Logo, continuidade dinâmico e processo de mercado são fenômenos inseparáveis. Por heterogeneidade entende-se que, a memória é o componente de nossa experiência que liga o passado ao presente. Cada experiência enriquece a memória do indivíduo, de forma contínua, entre cada momento que se sucede, portanto, seus valores subjetivos vão se transformando continuamente. Logo, continuidade dinâmica e heterogeneidade são duas características de um mesmo evento. Mesmo quando uma previsão é realizada com sucesso, a experiência desta não será exatamente como prevista, uma vez que no momento da previsão, seu conhecimento, e pontos de vistas, eram diferentes até o momento em que ocorre o fenômeno previsto. A eficácia causal decorre da heterogeneidade. O tempo é potente e criativo, já que a cada momento é uma experiência de algo novo, alterando a perspectiva individual sobre o mundo. Logo, a competição deixa de ser um estado de equilíbrio, e torna-se um processo que caracterizado pela descoberta (IORO, 2011).

Após essas proposições teóricas, o autor traz que o mercado é, então, um processo de contínuas descobertas, tentativas e erros, onde as reduções das incertezas tendem a sistematicamente a guiar os planos formulados pelos agentes econômicos. Conclui-se, então, que a escola austríaca, através dos ensinamentos passado por Mises, estuda sempre o movimento – o mercado como um processo –, e não o estado de equilíbrio de algo (IORO, 2011).

#### *2.2.1.2 A estrutura de capital*

Para haver um resultado alcançável, sendo este uma recompensa pela produção de um bem ou serviço, haverá, sempre, um esforço anteriormente realizado. Indivíduos, com anseio de alcançar determinados fins, utilizam meios que julgam adequados, e menos valorosos que o objetivo final, para atingir esse determinado fim. Os meios serão sempre escassos em relação aos fins, caso contrário, não precisariam

ser levados em conta ao definir-se ação. Ao lado disso, fins e meios não são parâmetros ou dados, mas sim resultados da atividade empresarial, que consistirá na criação, descoberta ou tomar como ciência quais os meios e os fins melhor servem ao indivíduo, ao longo da vida. O tempo é o que separa o agente, do seu fim – uma ação não pode ser instantânea – representado por uma séria sucessivas de etapas inerentes ao processo de ação. É intuitivo deduzir que, quando maiores as etapas no cerne da ação, ou seja, maior o tempo que se espera para atingir um fim, no ponto de vista subjetivo, assim como quanto maior o grau de incerteza, o fim que se deseja alcançar terá um valor maior. Caso contrário, optar-se-ia sempre por ações “curtas” e “não duvidosas”. Existe, claro, um desejo do indivíduo por realizar a ação e atingir um objetivo com menor tempo possível e maior segurança, porém este comportamento muda quando o objetivo final possui um alto valor, fazendo com que o indivíduo mostre disposição de adiar a realização dos seus propósitos. Nesse sentido, um indivíduo que almeja mais de um objetivo com igual valor, ele optará pelo qual necessitará realizar menos esforço. A esta troca de comportamento, denominaremos *preferência temporal*. Os bens futuros deverão vir com uma recompensa quando comparados aos bens presentes, caso contrário, o indivíduo optará pelo bem presente, se lhe for maior valorado (DE SOTO, 2012).

Cada etapa intermediária de cada processo inerente a ação, é denominada bens de capital. Logo, bem de capital é uma das etapas, de uma série sucessivas de etapas, que constitui todo o processo produtivo desenvolvido pelo indivíduo. Portanto “[...] na produção do bem final automóvel, o chassi é um bem intermediário, um bem que já embute um valor adicionado e que ainda não está ‘pronto’ para o consumo final, mas que é utilizado na produção do bem de primeira ordem.” (IORO, 2011, p.105).

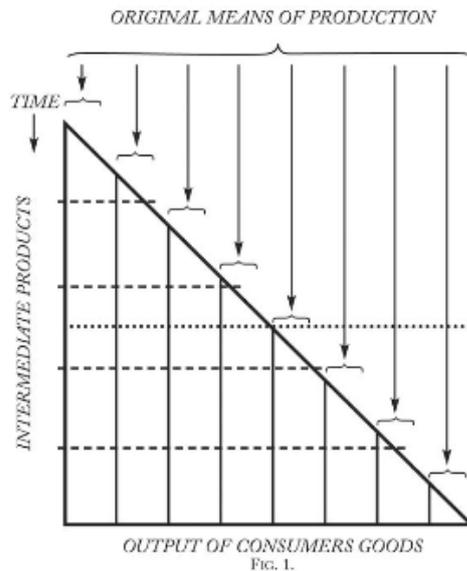
A produção industrial também possui etapas, e este estudo está inserido nesta seção. Já se tem um leve insight sobre o que é a estrutura de capital. Conforme visto no parágrafo anterior, resumidamente, a produção, no sentido de estrutura de capital, é a sequência de etapas de um bem, desde sua forma bruta – recém descoberto sem nenhuma aplicação de trabalho – até o mesmo se tornar um bem de consumo, pronto para ser entregue às mãos do consumidor. Algumas mais especificações serão esclarecidas. Terra e trabalho são os meios originais de produção. Fatores de produção sem alguma qualificação, abrange ao capital, o que significará incluir todos os fatores pela qual deriva-se entrada em formas de riquezas, rendas e juros. Todo bem usados para produzir um bem de consumo – incluindo os meios originais de

produção –, é denominado bens de produção. O bem de produção que se encontra entre o meio original de produção e os bens de consumo, denomina-se produtos intermediários (HAYEK, 2011).

Qual é a natureza da causa imediata da variação da produção industrial, estrutura de capital? Há ao menos três teorias que buscam responder essa questão. A primeira das teorias tem o ponto de vista que as causas principais da variação da produção industrial estão nas mudanças das vontades dos indivíduos em aumentar esforços. Esta teoria é, provavelmente, a mais aceita atualmente. A segunda teoria, explica as variações da produção pela simples mudança dos fatores de produção. Na terceira teoria, assume-se o equilíbrio e isso tem uma vasta vantagem, mas partindo disso, deve-se prestar mais atenção para as causas das mudanças – aqui refere-se às mudanças nos métodos de utilizar os recursos existentes – na produção industrial onde a importância deste, poderia ser subestimado de alguma forma. A produção industrial como um todo também aumenta, ou reduz, em grande parte por mudanças pelo modo de uso dos recursos existentes, porém, as mudanças na produção não se dão pelo progresso do conhecimento técnico, mas sim pela organização na produção para que os recursos disponíveis sejam destinados a satisfação das necessidades futuras, mas distantes que a anterior. Nesse sentido, nessa forma de organização da produção, alongando o processo de produção seremos capazes de obter maior quantidade dos bens de consumo dada a quantidade de meios de produção original. Destaca-se que devemos aumentar a produção de bens de consumo dado a uma quantidade dos meios originais de produção, considerando que tenhamos vontade de esperar o suficiente pelo produto. O que deve ser observado é que, qualquer mudança vinda do método de produção de qualquer duração para um método que dure mais ou menos – em questão temporal – implica mudanças severas na organização da produção ou, no campo da precisão, estrutura de produção (HAYEK, 2012).

A estrutura lógica recém citada pode ser representada pela figura 01 a seguir.

Figura 1 - Triângulo de Hayek



Fonte: Hayek (2011, p.228).

No triângulo de Hayek, os valores dos meios originais de produção são expressos pela projeção horizontal da hipotenusa, onde a linha vertical representa o tempo, dividido em etapas – da cima para baixo –, e inclinação da linha, no decorrer do tempo, significa os meios originais de produção total que se mostram se expandem continuamente. A área total do triângulo nos mostra as etapas onde vários meios originais de produção passaram, tal como os bens intermediários, antes de se tornar um bem de consumo. A cada etapa que se conclui, o bem, antes de se tornar bem de consumo, torna-se mais valorado, logo, a linha vertical também indica o valor (HAYEK, 2012).

O alongamento e o valor dos bens, a cada passagem de etapa, tal como o valor final, se dará pela preferência temporal. Um aumento em poupança provocará uma realocação do capital no triângulo, de um jeito onde a economia esteja passando por uma acumulação de capital e um crescimento real – No sentido oposto de artificial. Seguindo essa lógica, uma alteração da condição de crédito, através do meio político, como uma redução artificial das taxas de juros em proporção pelo empréstimo de dinheiro recém impresso, provocará más alocações de recursos, ou capital, fazendo com que a economia cresça de forma insustentável, levando a uma crise econômica. Ao lado de que é relativamente impossível consumir e investir – nesse sentido, investir

tem identidade com poupança – um determinado bem ao mesmo tempo, a produção de bens, então, partirá da crença em haver uma poupança que, como supracitado, é uma renúncia do consumo no presente para maior consumo no futuro (IORO, 2011).

Indivíduos, “ceteris paribus”, valorizam mais os bens no presente do que os bens nos futuros com características semelhantes, pois estas têm uma tendência a consumir mais no presente do que no futuro. Essa premissa é denominada lei da preferência temporal, uma derivada do axioma da ação e parte da consideração de que o tempo é um fator escasso e que, logo, o indivíduo procura obter a situação satisfatória em menor tempo possível. Isso explica a margem existente entre o preço de venda e os custos, da qual os empresários recolhem que ofertam os recursos necessários para a compra do bem de capital (IORO, 2011).

A diferença nos valores entre bens de características semelhantes, onde um é um bem no presente e o outro no futuro, é denominada de juros originários. O montante de juros originários terá uma proporcionalidade, direta, à preferência temporal dos indivíduos. Quanto mais os indivíduos valorizam o consumo presente, maior terá que ser o montante de juros para tornar a poupança um ato atrativo. Caso os indivíduos tendem a poupar mais – consumir no futuro –, menor deverá ser a taxa de juros para que estes abram mão da poupança (IORO, 2011).

### 2.2.1.3 A moeda

Por mais que Menger, Wieser e Bôhm-Bawerk tivessem alcançado ótimos resultados ao que se refere as análises de valor e dos mercados, a conhecida microeconomia, não se podia dizer o mesmo no campo dos problemas monetários. Tão logo, em 1903, Karl Helfferich, um economista especialista em assuntos monetários, lançou um desafio a escola austríaca para conseguir uma satisfatória explicação aos problemas monetários. Até então, o conceito de utilidade marginal não havia sido usado para explicar o fenômeno da moeda. Foi então que, em 1912, Mises completou satisfatoriamente o desafio com seu livro *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel* (IORO, 2011).

Para Mises (2013) o fenômeno do dinheiro pressupõe uma ordem econômica baseada na divisão do trabalho e na propriedade privada tanto nos bens de primeira ordem, quanto nos de última ordem. A produção de bens de última ordem precisa ser “anarquista”. O que será produzido e como será produzido será decidido

pelo detentor do meio de produção e este o fará por suas próprias necessidades e as necessidades dos outros, considerando a valoração destes para com o detentor do meio de produção. O “equilíbrio” entre produção e consumo está presente no mercado, onde diferentes produtores barganham e trocam seus produtos entre si. A função do dinheiro é facilitar essas trocas. Logo, indivíduos irão abrir mão de um bem em troca do dinheiro, pois este representa uma utilidade marginal maior do que aquele, e este só representará uma utilidade marginal maior, para o indivíduo, por conta do seu poder de compra esperado – capacidade de adquirir bens e serviços reais no futuro. Ao lado disso, entende-se que o poder de compra futuro esperado do dinheiro, explica seu atual poder de compra. O elemento tempo evita com que “o poder de compra seja explicado pelo poder de compra”, já que as pessoas agem esperando hoje que o dinheiro tenha um certo poder de compra no futuro, com base em sua experiência ao que tange o poder de compra do dia anterior ao de hoje. As pessoas do “dia anterior ao de hoje” agiram da mesma forma, e assim continuamente.

Esse efeito de causalidade – agir em aceitar dinheiro por conta de uma expectativa do seu valor futuro em detrimento de suas experiências passadas – também está presente como um requisito de ação – no campo da praxeologia. O indivíduo tem condições de agir e assim o faz pois consegue descobrir relações causais que determinam mudanças e transformações no universo. Em um mundo onde não há relações causais e sem regularidades dos fenômenos, não haveria campo para ação humana. Um mundo assim seria um completo caos. O indivíduo não pode agir onde não percebe nenhuma relação causal, apesar de que o mesmo indivíduo pode vir deixar de agir, caso não haja condições de influenciar a causa (MISES, 2010).

Logo, o dinheiro é a commodity mais negociada em um mercado<sup>6</sup> e o crédito é a troca de um bem presente, por um esperado bem futuro. O dinheiro funciona como um transmissor do valor através do tempo pois certos bens servem como meio de troca. O dinheiro não é um número abstrato ou um padrão de preços, é necessariamente um bem econômico e é avaliado por seu próprio mérito e dos serviços e bens que o indivíduo esperar poder adquirir. Sua função econômica também envolve o transporte através de um espaço a outro. Por vivermos na incerteza genuína, nós mantemos caixa do dinheiro. Se tivéssemos certeza sobre o futuro, em

---

<sup>6</sup> O bem comum entre todos os meios de trocas, que explicará a origem dos ciclos econômicos.

vez de guardarmos dinheiro, simplesmente guardaríamos o bem que seria necessária no futuro, maximizando nossos “lucros” – o tempo é um recurso escasso a ser usado para atingir um fim, logo seria mais eficiente já possuímos o bem necessário no futuro do que o dinheiro para fazer a troca e obter esse mesmo bem hipotético (NORTH, 2012).

Para Mises (2010) é um erro considerar a suposição de neutralidade da moeda. Uma ideia geral dessa doutrina é percepção de que o nível de preço sobe ou desce proporcionalmente ao aumento ou redução da quantidade de moeda em circulação. Não há a possibilidade de que uma mudança na quantidade monetária afete os preços de todos os bens e serviços ao mesmo tempo e com a mesma intensidade<sup>7</sup>.

Hazlitt (2010) traz o primeiro *insight* de que o maior problema do ciclo econômico não está na depressão, mas sim no *boom*. Ainda que não seja considerado o efeito inflacionário, o aumento de crédito através da política monetária tem o poder de desviar a produção. O prestador da esfera privada arrisca seus próprios fundos – é óbvio que o banqueiro praticará a reserva fracionária e que o fundo arriscado é na verdade outrem, mas considerando que o banqueiro pagará os fundos deste outro indivíduo, a afirmativa se mantém. E quando este o fará, será extremamente cuidadoso ao analisar o possível empréstimo.

Apesar de não ser um participante da Escola Austríaca, Friedman (2016) traz um complemento muito importante: as quatro formas de gastar o dinheiro. A primeira forma é quando gastamos nosso dinheiro com nós mesmos, onde temos os incentivos para fazer da melhor forma possível – maximizar o custo-benefício. A segunda forma é quando gastamos o nosso dinheiro com um terceiro, nesse caso, iremos calcular o valor do presente em função da importância e do merecimento da pessoa e principalmente se temos ou não condições para isso. A terceira forma é quando gastamos o dinheiro de um terceiro conosco, nesse caso não teremos incentivos para buscar se preocupar com uma restrição orçamentária ao lado de que buscaremos o melhor dos resultados, já que o dinheiro não provém de um trabalho feito por nós, mas o fim dele é para nos satisfazer. Em último caso, a quarta forma é gastar o dinheiro

---

<sup>7</sup> Na página 14, pode-se verificar que cada etapa da estrutura de capital é uma “distância temporal” até o consumidor final. E que o tempo de produção para a próxima etapa não é uniforme. É um equívoco considerar que a oferta monetária afete cada etapa da estrutura de capital e com a mesma intensidade. Levando em conta que a expansão monetária oferece um *insight* para os empreendedores de que a preferência temporal dos indivíduos é baixa – pouco consumo – o que pode prejudicar, principalmente, os bens de última ordem.

dos outros com os outros, onde as preocupações da primeira e segunda forma desaparecem. O Estado, então, é a representação da quarta forma, onde ao gastar o dinheiro dos outros, não se preocupará com uma restrição financeira e muito menos com a qualidade – tão pouco com as consequências.

Hazlitt (2010) complementa dizendo que se o governo fosse entrar no mesmo ramo com os mesmos critérios, não haveria finalidade lógica para ele atuar nesse setor. Logo, faz sentido que sua metodologia de análise seja diferente da esfera privada. Portanto, um indivíduo A que receberia um crédito da esfera privada para produzir um determinado bem, não precisaria buscar a esfera pública para conseguir crédito, e o indivíduo B, que foi descartado pela esfera privada, buscará o crédito na esfera pública. Pode vir acontecer de que B se torne um membro da sociedade, útil e produtivo. Mas sabe-se que em geral, não é assim que acontece. Isso se torna evidente quando se volta a afirmação de que o padrão governamental para conceder crédito é diferente do privado: crédito para quem oferece mais risco – com dinheiro do contribuinte. Tal política levará a favoritismo, escândalos, recriminações e outros fatores. Deixando de lado esses males, percebe-se que o desvio da produção acontece ao penalizar os contribuintes com suas respectivas preferências no mercado, para subsidiar um indivíduo específico, causando distorções no mercado<sup>8</sup>.

Além de desviar a produção, o crédito, quando fornecido pelo governo sem lastro em poupança, tem mais um efeito: a inflação. Hazlitt (2010) comenta que no curto prazo, a inflação pode haver certos benefícios para um certo grupo, mas isso ocorrerá a custo de outrem. Ao longo prazo, a inflação origina tem consequências severas para toda a comunidade. Mesmo uma inflação suave, por se tratar do meio comum de troca, pode vir a distorcer uma estrutura de produção. Há, então, a expansão de algumas indústrias à custa de outras, resultando em má aplicação e destruição de capital. Quando isso ocorre, duas coisas são impossíveis de acontecer; deter suavemente a inflação, afastando a depressão que virá, e controlar o valor do dinheiro sob a inflação – já que a causalidade não é mecânica.

O alongamento da estrutura de capital quando não tem respaldo em poupança, mas sim em crédito sem lastro em poupança, causará crises e a consequente recessão. Um alongamento na estrutura de capital com respaldo em poupança, evita

---

<sup>8</sup> Conferir o item 2.2.2.2.1.

todos os *seis efeitos microeconômicos*<sup>9</sup> que surgem com a expansão de crédito artificial. Se o crédito provir de uma poupança real, a redução do consumo que possibilitou essa poupança fará com que haja mais recursos produtivos no mercado de fatores de produção originais, fazendo com que os bens de última ordem possam alcançar esse recurso sem ter que pagar por preços mais elevados – taxa de juros<sup>10</sup> (DE SOTO, 2010).

Porém, mesmo que a expansão seja respaldada na poupança, há a possibilidade de haver uma crise econômica. Bagus (2010) comenta que mesmo que um banco mantenha 100% de suas reservas, o mesmo ainda poderá se envolver com o descasamento de prazo, incentivo da existência de um governo que garanta soluções em situações de crises. Um bom exemplo seria o banco pegar emprestado em termos de curto prazo, mas empresta em termos de longo prazo a mesma taxa de juros para as duas situações – atraem fundos por um ano e emprestam a dez. Logo, o banco reduzirá a taxa de juros de longo prazo, mesmo que não haja um aumento na poupança. Cria-se, então, a ilusão de que os investimentos podem ser, sustentavelmente, aumentados, por conta desse descasamento de prazos. Empresários, então, iniciam projetos de longo prazo que seriam apenas possíveis com uma poupança real. Portanto, o incentivo de um agente regulador que poderá salvar os bancos em um momento ruim, faz com que o banco não tenha essa preocupação com o descasamento de prazos.

Ainda que o crédito fornecido seja respaldado em poupança, a crise econômica ainda pode ocorrer por conta da intervenção do Estado, que tem, em sua natureza, um elemento anti-mercado<sup>11</sup>. Isso ocorre com o Estado concedendo privilégios aos bancos, ignorando os princípios tradicionais do direito de propriedade – princípio vital para uma economia de mercado –, que é uma violação forçada institucionalmente do direito à propriedade ao que tange o contrato de depósito bancário de dinheiro (DE SOTO, 2012).

---

<sup>9</sup> Pg. 49.

<sup>10</sup> Lembrando que a taxa de juros reflete as preferências temporais, logo, se não há poupança, a taxa de juros será mais alta.

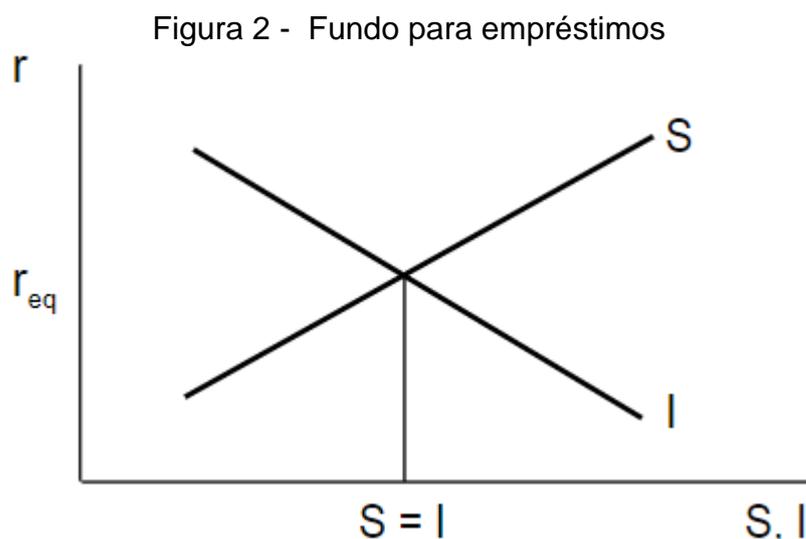
<sup>11</sup> Pg.17.

### 2.2.1.4 Fundamentos da macroeconomia austríaca

Em busca de um diálogo com o *mainstream economics*, considerando que os austríacos não são adeptos a métodos quantitativos que trabalham o estado de equilíbrio, é interessante deixarmos o campo do diálogo formal e migrarmos para essa linguagem mais convencional, evitando, assim, um isolamento acadêmico (IORO, 2011).

A macroeconomia e a microeconomia tradicionalmente lidam com o estado de equilíbrio, antagonizando o mercado como um processo que está presente na teoria austríaca. A macroeconomia, por ter um destaque nas situações de curto prazo, acaba por ignorar variações no estoque de capital. Mesmo havendo contribuições mais recentes que trabalham com as variações de estoque, estas acabam por deixar passar os desequilíbrios da economia. Uma aproximação com a realidade da economia, Portanto, deverá considerar um mix desses dois sinais, exatamente o que a Macroeconomia de Estrutura de Capital busca. Há três conceitos que formam a Macroeconomia da Estrutura de Capital, sendo estes: O mercado de fundo para empréstimos, a fronteira de possibilidades de produção e a estrutura intertemporal de produção (IORO, 2011).

#### 2.2.1.4.1 O mercado de fundo para empréstimos

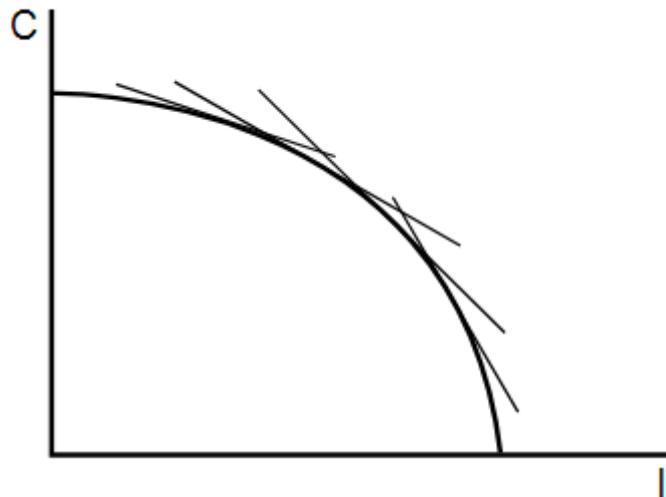


Fonte: Ioro (2011, p.186).

Na Macroeconomia da Estrutura de Capital, o ato poupar, representado por S, é acumular poder e optar por consumir no futuro. Na figura 2, S representa a curva de oferta, ao lado de que I, investimentos, representa a demanda de fundos para empréstimos. Como é conhecido, r representará a taxa de juros, elemento que coordena as escolhas intertemporais dos indivíduos. Se a taxa de juros é considerada alta, esta incentivará a poupança, caso contrário, estimulará o consumo. Na figura 02, a taxa de juros “de equilíbrio”, indica perfeita coordenação entre os planos de poupar, ou de consumir no futuro, com a demanda de bens de capital (IORO, 2011).

#### 2.2.1.4.2 Fronteiras de possibilidades de produção

Figura 3 - A Fronteira de Possibilidade de Produção

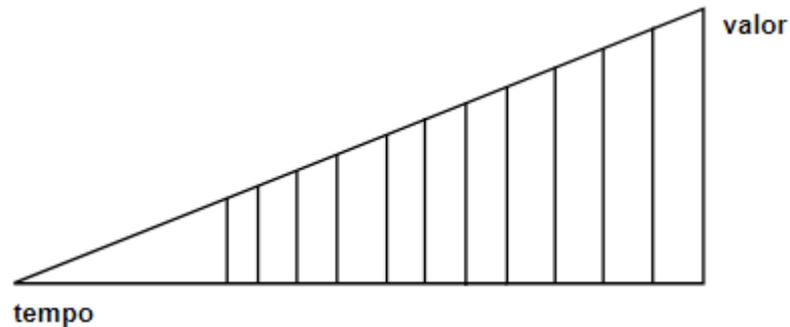


Fonte: Ioro (2011, p.187).

A Fronteira de possibilidades de produção, também conhecida como curva da transformação, considera a existência de dois bens, bem de consumo, representado por C, e bens de capital, representado por I, ao longo da curva que indica a taxa marginal de substituição técnica, que indica quantas unidades abdicamos de um bem em detrimento de outro, que é decrescente. Logo, para produzir adicionais unidades bens de capital, deverá renunciar a quantidade, cada vez maiores, de bens de consumo. O crescimento da economia – que indicaria a expansão da Fronteira de possibilidades de produção – terá como requisito o crescimento na produção de bens de capital, tão logo, investimentos (IORO, 2011).

### 2.2.1.4.3 Estrutura intertemporal de produção

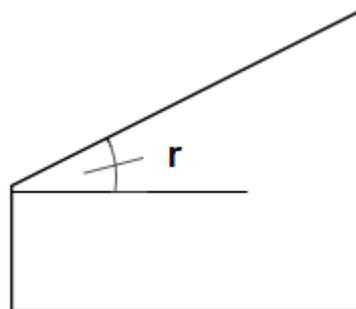
Figura 4 - Estrutura intertemporal de produção



Fonte: Ioro (2011, p.188).

Já abordado anteriormente<sup>1</sup>, a Estrutura intertemporal de produção – entre diversos títulos, também é conhecida como Estrutura de capital ou Triângulo de Hayek – traz consigo a importância do tempo tão destacado pela escola austríaca. Em outros modelos macroeconômicos não é levado em consideração o intervalo de tempo entre o início da produção de um bem qualquer até este ser levado às prateleiras e vendido ao consumidor final, ou seja, o tempo que decorre entre o início da produção – bens de última ordem – até este se tornar um bem de consumo – bens de primeira ordem – é igual a zero. É conveniente ressaltar que a taxa de juros, em cada uma das etapas, é representada pela inclinação da Estrutura intertemporal de produção, conforme demonstra a figura 04 (IORO, 2011).

Figura 5 - Taxa juros x etapa de produção

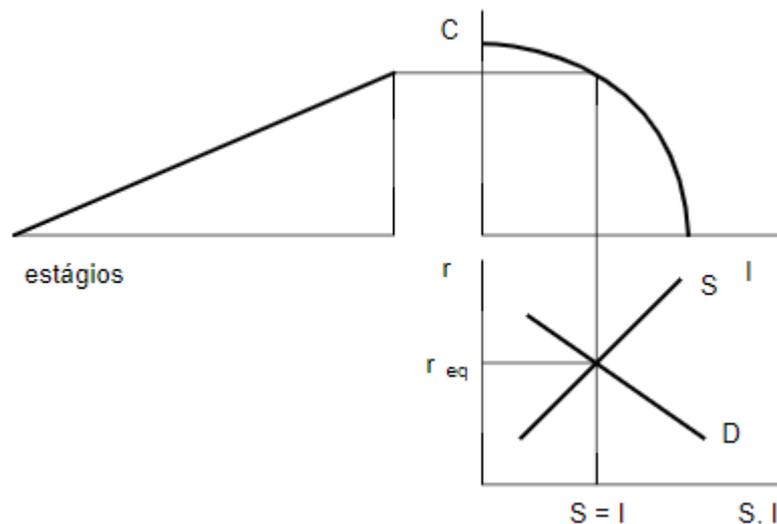


Fonte: Ioro (2011, p.189)

### 2.2.1.5 A macroeconomia austríaca

A macroeconomia da estrutura de capital é combinação, em um único diagrama, dos gráficos que representam o fundo para empréstimos, fronteira de possibilidade de produção e estrutura intertemporal de produção, anteriormente apresentados, e sua combinação resulta da figura 6 (IORO, 2011).

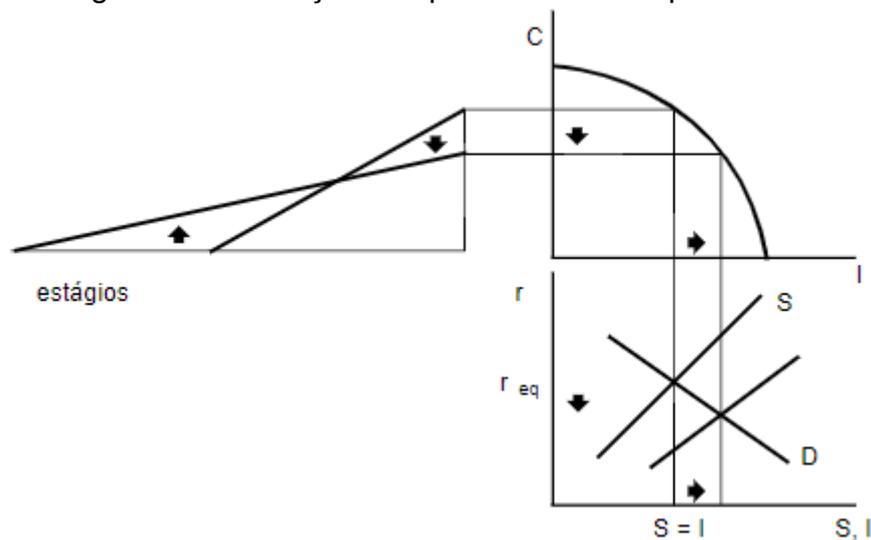
Figura 6 - Macroeconomia da Estrutura de Capital



Fonte: Ioro (2011, p.190).

No gráfico acima, considera-se que a) a economia está em seu nível natural, b) Investimentos são apenas o suficiente para compensar a depreciação de capital, c) Consumo está no nível da Fronteira de possibilidades de produção e d) Poupança se encontra em estado de equilíbrio com o investimento. Deve-se destacar, como já abordado anteriormente, a taxa de juros reflete as preferências temporais dos indivíduos ao lado que indica a inclinação da estrutura de capital. Para esta última afirmação, a demonstração dela através de um diagrama pode ser representada pela figura 06 abaixo. Nota-se que existe uma reestruturação do capital, quando há um aumento – tornando a estrutura de capital mais longa – ou redução – o que encurtará a distância entre bens de ordens finais e bens de primeira ordem – no nível de poupança, causado pela mudança na preferência temporal, que refletirá na taxa de juros (IORO, 2011).

Figura 7 - Mudanças nas preferências temporais



Fonte: Ioro (2011, p.194).

Toda essa base teórica tem como objetivo analisar o meio econômico sem a interferência do meio político, todas as flutuações e distorções serão discutidos posteriormente a fim de constatar a causalidade entre o Estado e o meio econômico.

### 2.2.2 Do meio político

Complementando as considerações finais do item 2.2, Rothbard traz maiores explicações referente ao meio político: Considera-se o indivíduo, ou grupo de indivíduos, que utiliza do meio político, um invasor ou interventor. O meio político é manifestado pela interferência através da violência, ou sobre ameaça da mesma, nas relações sociais voluntárias, mercado de indivíduos ou de suas propriedades. Existem três formas em que o meio político se manifesta. Na primeira o indivíduo interventor detém o poder de obrigar um outro indivíduo a fazer, ou impedir o mesmo de fazer, algo que envolva sua propriedade ou pessoa, direta e unicamente. Essa intervenção denomina-se “intervenção autística”, pois envolve apenas o próprio sujeito, restringindo o uso da propriedade do mesmo, nos casos que não envolvem troca. A segunda categoria é denominada como “intervenção binária”, onde o interventor, coercitivamente, força uma troca entre ele e um indivíduo, ou o faz oferecer um “presente”. A terceira categoria pode ser chamada de “intervenção triangular”, onde há uma proibição, ou uma penalização, em uma troca – real ou em potencial – entre dois permutadores. Vale ressaltar que todas as categorias supracitadas, que

descrevem os tipos de uma intervenção, são nada mais que uma “subdivisão da relação hegemônica – uma relação de comando e obediência – comparadas com a relação contratual de benefício voluntário mútuo.” (ROTHBARD, 2012b, p. 32).

#### *2.2.2.1 Intervenção Autística*

Nessa intervenção, o interventor coage um indivíduo sem haver uma troca voluntária. Mesmo sendo uma subdivisão, a intervenção autística pode, ainda, ser dividida entre homicídio, agressão física e a obrigação, ou proibição, de uma expressão. (ROTHBARD, 2012b)

#### *2.2.2.2 Intervenção Binária*

A intervenção binária ocorre quando um interventor coage um indivíduo a realizar uma troca – como pagar impostos para obter um determinado serviço – ou presenteá-lo, onde o interventor não oferece algo em troca. Assalto a mão armada e imposto de renda são bons exemplos (ROTHBARD, 2012b).

Um agente intervencionista, o governo, precisará gastar capital, que em uma economia monetária significará gastar dinheiro. Para isso, o mesmo precisará possuir uma receita. A maior parte de sua receita virá da tributação, arrecadação coercitiva, e da inflação, recibos de depósitos de dinheiro ou dinheiro novo (ROTHBARD, 2012b).

Referente a inflação, esta será abordada em outra parte do trabalho, por hora apresentar-se-á as incidências e efeitos da tributação ao que tange a intervenção binária.

Há uma confusão em saber quem de fato paga os impostos, pois, ao longo prazo, o imposto pode ser transferido ao consumidor, caso o vendedor seja capaz de elevar seu preço a fim de cobrir os impostos pagos ou se reduzir o preço de compra de um bem qualquer e transferir para o vendedor. Essa situação pode ser observada como um problema de incidência e além dele, há um outro problema: Os efeitos econômicos de vários tipos de impostos (ROTHBARD, 2012b).

O preço de um bem é determinado a fim de se obter maiores receitas líquidas e, considerando uma oferta e demanda que não é afetada, diretamente, pelo imposto e um nível não alterado de estoque, qualquer preço elevado poderá resultar em uma

redução da receita líquida. Considerando a transferência um imposto que possa ser repassado sem nenhuma dificuldade, ou que apresente perda, dificilmente pode-se considerar a transferência de impostos para o consumidor. Logo se houvesse, por exemplo, um aumento de 20% de imposto sobre as vendas do varejo, considerando um conjunto geral de preço sendo determinado, então, pela oferta e demanda de moeda, um aumento geral de preço deverá ser consequência de um aumento da oferta monetária (ROTHBARD, 2012b).

Essa sustentação fica evidente quando, ao falar sobre a natureza e a origem do valor, Menger (1986) tem o *insight* de que o valor de algo é derivado da demanda e oferta do mesmo. Logo, o valor de um bem dependerá da quantidade disponível na economia e de sua utilidade para o indivíduo. Portanto, um bem onde há limitadas quantidades disponíveis em uma economia com um baixo nível de utilidade para os indivíduos que dispõe desse bem, possuirá pouco valor. Porém, caso esse mesmo bem tenha um alto nível de utilidade para os indivíduos que dispõe do mesmo, fará com que esse bem tem um valor maior.

Levando em consideração as afirmações anteriores, considerar que um aumento salarial compulsório poderá ser transferido para os preços mais elevados, de modo a resultar em inflação, também está incorreto. Aplicando a lógica do preço supracitado, o único resultado que se espera de um aumento salarial compulsório é o desemprego em massa (ROTHBARD, 2012b).

Pois, ao ser decretado um aumento salarial compulsório onde um indivíduo empresário não deseja pagar esse valor determinado, ou simplesmente não irá auferir receita líquida o suficiente para pagar ao trabalhador, o mesmo não empregará ninguém. Não se pode fazer com que um indivíduo receba determinada importância, tornando ilegal a oferta de uma importância menor. Na verdade, o indivíduo trabalhador está sendo privado, pela lei, do direito de ganhar a importância que suas habilidades técnicas e situação permitiriam ganhar! Essa imposição também afetará a comunidade, que será privado de serviços mais modestos dispostos a pagar menores salários. Portanto, uma política de aumento compulsório de salários, poderá gerar desemprego generalizado (HAZLITT, 2010).

Observa-se então o uso da lei como um conceito positivo, enquanto a mesma deveria ser um conceito negativo. Bastiat (2016) traz que quando a lei, expressa através do agente que a propõe, impõe um método de trabalho, de ensino, uma ideologia ou uma fé, ela não é negativa, na verdade ela age positivamente sobre os

indivíduos, substituindo a vontade de cada um pela vontade dos legisladores. Logo, ao cogitar dar aos indivíduos liberdades positivas – capacidade de controle – o Estado exerce coerção sobre os mesmos, ferindo suas respectivas liberdades negativas. Portanto, conceder a um indivíduo o controle com um aumento salarial compulsório, privá-lo-á de negociar um valor menor em um serviço modesto que poderia servir uma comunidade – liberdade positiva e negativa, respectivamente.

Percebe-se, então, que há consequências com a imposição de algum imposto ou preço, através do meio político, e que este, por conta do valor de um bem ser subjetivo ao indivíduo, não é repassado totalmente ao consumidor, mas não significa que não haverá efeitos na economia. Logo, o resultado de um imposto geral sobre as vendas é a redução das receitas líquidas das empresas, já que as empresas vendem seus produtos ao preço ótimo aceito pela sociedade em que esta está inserida – deve-se ter em mente que empresas marginais que auferem um nível baixo de receita líquida será excluído do mercado (ROTHBARD, 2012b).

Deixando de lado a questão da possibilidade da transferência dos impostos, falemos sobre seu destino. Os lucros dos impostos são usados pelo governo, que gastará seus recursos em atividades próprias ou irá transferir a mesma para indivíduos que subsidia, resultando uma transferência de consumo e de demanda de investimentos das empresas privadas para o governo, ou o indivíduo citado. Conforme o início dessa sessão, a oferta e demanda indicará o preço do mercado e, conforme indicado que haverá uma transferência na demanda, os preços dos bens ofertados pelo mercado têm uma redução, enquanto os preços dos bens consumidos pelo governo, tendem a aumentar. Logo, o rendimento generalizado dos fatores não reduzirá em proporção com a tributação, exceto os fatores específicos da indústria tributada, que perderá negócio com a transferência da demanda, perdendo proporcionalmente mais rendimentos (ROTHBARD, 2012b).

A riqueza criada pelos dispêndios governamentais não será compensada pela riqueza destruída pelos gastos em impostos para pagar tais dispêndios. Não é como tirar de um bolso e colocar no outro. Não se pode tratar o país como uma entidade semelhante a uma grande empresa com recursos comuns e como se o imposto direcionado para atividades próprias ou subsídio dos indivíduos fosse uma simples transação contábil (HAZLITT, 2010).

Ao que se refere o imposto parcial, este será uma tributação sobre alguns, e não todos, bens consumíveis. Este se difere do imposto geral, não apenas pela

proporção, no sentido dos fatores, da tributação cobrada, mas sim pela razão de que o imposto parcial acaba por distorcer alocações produtivas, além de prejudicar as indústrias especificamente tributadas (ROTHBARD, 2012b).

O autor traz que o imposto parcial:

(a) prejudica os consumidores da mesma forma que todos os impostos o fazem, pela transferência de recursos e demandas dos consumidores privados para o estado; e (b) prejudica os consumidores e produtores em sua própria maneira ao distorcer as alocações, preços e receitas de mercado; mas (c) não pode ser considerado um imposto sobre o consumo, no sentido do imposto ser transferido aos consumidores. (ROTHBARD, 2012b, p. 116)

Referente ao imposto sobre renda, este não poderá ser transferido, ou seja, o contribuinte suporta o ônus após receber os lucros, os juros – reflexo da preferência temporal – e outros rendimentos e nenhum destes poderá aumentar afim de cobrir o imposto (ROTHBARD, 2012b).

A tributação sobre a renda reduzirá a renda monetária, renda real e, por consequência, o padrão de vida dos contribuintes, já que para compensar a perda da renda real precisará aumentar a produtividade – que no caso do trabalhador será um aumento de trabalho – fazendo o tempo livre ser perdido por conta da coerção (ROTHBARD, 2012b).

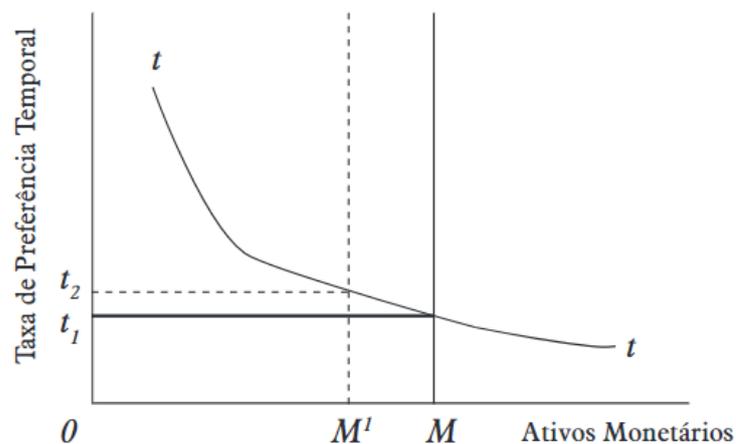
Em uma economia monetária, tal como a atual, há uma vantagem atribuída aos trabalhos feitos por uma recompensa não monetária, considerando o imposto de renda. Ou seja, os indivíduos buscarão trabalhar para as próprias famílias em vez de inserir no mercado de trabalho. Ou seja, o imposto de renda poderá provocar uma redução na especialização e uma divisão de mercado, resultando num retrocesso nos padrões de vida (ROTHBARD, 2012b).

Hazlitt (2010) comenta que, quando um indivíduo é tributado exorbitantemente, o mesmo começa a se questionar o motivo de trabalhar cindo, seis ou sete meses para o governo e sete, seis ou cinco meses para sua família ao passar de cada ano. E quando isso acontece, não muito motivos para que ele assumir riscos com seu próprio capital, já que poderá conservar uma pequena fração de sua renda.

O imposto de renda acaba, ao contrário do que se pensa, por afetar a preferência temporal dos indivíduos – proporção entre consumo e investimento em poupança. Como a redução da renda real e dos ativos monetários de um indivíduo reduziram, sua taxa de preferência temporal terá aumentado, fazendo com que a proporção consumo em relação ao de investimento seja maior (ROTHBARD, 2012b).

Logo, o capital disponível para os investimentos acaba por reduzir, sendo absorvido pelos tributos antes mesmo que haja acumulação. Por tanto, o capital que iria gerar novos empregos particulares ficará, inicialmente, incapacitado de surgir, e o que virá a surgir não encontra estímulo o suficiente para gerar mais empreendedorismo. Somando isso com o aumento de salário compulsório, percebe-se que os órgãos do governo, no final, criam o desemprego que afirmam solucionar (HAZLITT, 2010).

Figura 8 - Relação preferência-tempo individual



Fonte: Rothbard (2012b, p.119).

A figura 8 representa a preferência temporal indivíduo tributado ao que se refere os ativos monetários. A posição inicial desse indivíduo, ao que se refere ao estoque de ativos monetários, se dá em  $OM$ . Sendo  $tt$  a curva de preferência temporal efetiva – proporção do consumo em relação ao investimento de poupança –,  $t_1$  será a preferência temporal efetiva do indivíduo. Observa-se, então, a incidência de um imposto sobre a renda, onde a posição de estoque de ativos monetários agora vai para  $OM^1$  (ROTHBARD, 2012b).

Referente ao capital acumulado e suas tributações, pode-se afirmar que o capital acumulado é um conjunto de bens de capital, herança do passado, que derivam o padrão de vida. Logo, tributar este mesmo capital será reduzir seu estoque, desencorajar substituições, novas acumulações e empobrecer a sociedade no futuro. Também é possível que o consumo através das trocas voluntárias, acabe por consumir o capital voluntário. Porém quando o agente interventor, nesse caso o

governo, obriga tal situação, as escolhas do mercado se tornam artificiais e distorcidas, pois o padrão de vida de todos foi reduzido (ROTHBARD, 2012b).

Um imposto sobre capital acumulado que foi transferido – uma herança ou uma doação, por exemplo – tem um efeito sombrio, pois, grandes quantias estarão envolvidas – já que todas as partes da propriedade será passada para o próximo – e a perspectiva de um imposto sobre a herança acaba com o incentivo e a capacidade de investir em poupança para construir uma base que garanta a suficiência familiar (ROTHBARD, 2012b).

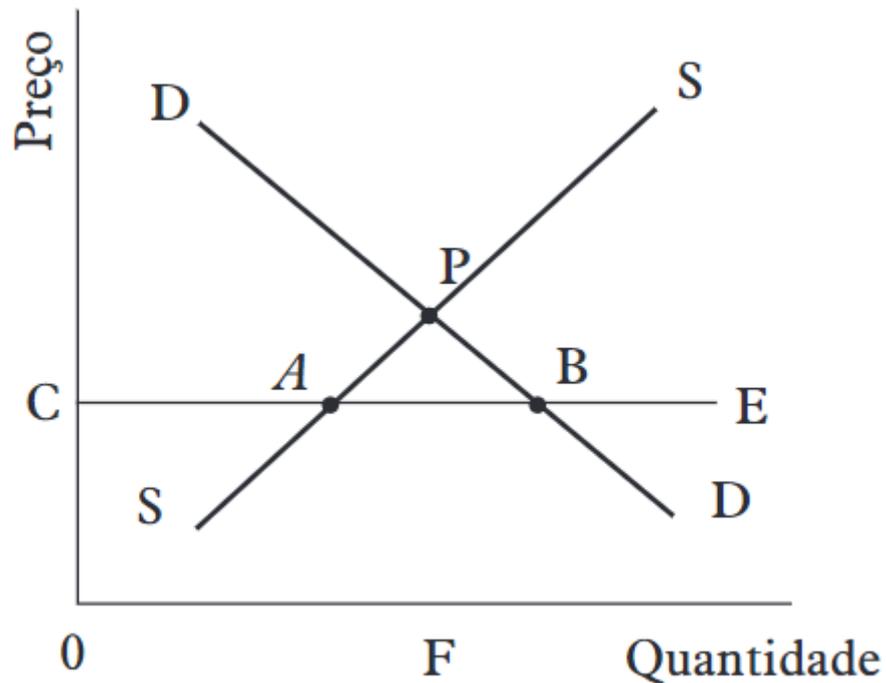
Ao que tange o imposto progressivo, pode-se afirmar que o mesmo age como uma punição para aqueles que aumentam seu nível de renda. Prejudica a mobilidade de emprego, por consequência a social, e acaba por dificultar a flexibilidade do mercado em servir os consumidores. Logo, prejudicará, também, o padrão de vida geral. Deve-se notar que ela acabar por desincentivar a poupança, já que o retorno de investimento não está de acordo com sua preferência temporal – Sendo seus rendimentos tributados (ROTHBARD, 2012b).

### *2.2.2.3 Intervenção Triangular*

A intervenção triangular ocorre quando o interventor, nesse sentido o governo, interfere – obrigando, proibindo ou penalizando – numa troca voluntária. Nesse sentido, ele pode vetar a venda de um produto qualquer ou, simplesmente, proibir a venda de um produto acima ou abaixo de um certo preço. Logo, percebe-se que a intervenção triangular pode agir controlando os preços ou controlando o produto (ROTHBARD, 2012b).

O controle de preço é uma ferramenta que pode ser usado pelo interventor afim de pôr um preço máximo, um preço mínimo ou um preço fixo para que seja praticado em um mercado. Esta ferramenta pode ser eficaz ou ineficaz. Ela será ineficaz, por exemplo, quando se coloca um preço mínimo muito abaixo do praticado no mercado. Logo, o controle de preços, então, só será eficaz quando, de fato, alterar o preço praticado no mercado (ROTHBARD, 2012b).

Figura 9 - Efeito de um controle de preço máximo

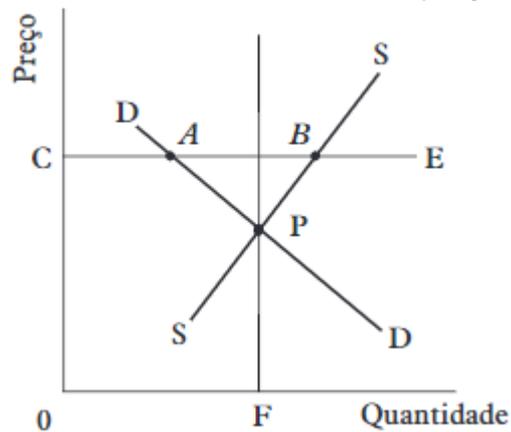


Fonte: Rothbard (2012b, p.48)

A figura 9, diagrama da oferta e demanda, demonstra um estado de equilíbrio onde há uma intervenção triangular: Um preço máximo abaixo do praticado no mercado. Nesse caso, considerando que empresas buscam o ponto ótimo em suas receitas líquidas, haverá uma redução na quantidade ofertada, o que resultará, considerando que a demanda por este produto se mantenha, em uma escassez.

Caso essa intervenção ocorra em um produto específico, não haverá um desarranjo tão generalizado, porém, a escassez desse produto taxado gerará uma mobilidade dos agentes, empresários, em direção a produção de um outro produto. A tendência dessa mobilidade será na direção de produtos substitutos. Os preços desses substitutos, ora a mobilidade ocorra, fará com que o "excedente" da demanda seja canalizada, também, em direção a esses mesmos produtos. Logo, considerando as premissas aqui expostas, um controle de preço criará uma escassez artificial do produto que continuará na vigência desse controle de preços (ROTHBARD, 2012b).

Figura 10 - Efeito de um controle de preço mínimo



Fonte: Rothbard (2012b, p.48)

Empresários buscarão aumentar suas receitas líquidas. Logo, os efeitos de um preço mínimo acima do mercado farão com que seja criado um excedente artificial do produto que, considerando a demanda inalterada, não será vendida. Os preços artificialmente elevados, fará com que os recursos sejam direcionados para a área onde houve a intervenção, porém, o preço acaba por desencorajar a demanda. (ROTHBARD, 2012b)

O autor conclui que:

“Isso mostra como a intervenção, ao agir indevidamente no livre mercado, provoca prejuízos empresariais. Empresários produzem com base em certos critérios: preços, taxa de juros etc., estabelecidos pelo livre mercado. Os intervencionistas que seguem esses critérios adulterados destroem o ajuste e causam prejuízos, bem como fazem uma alocação errônea dos recursos que satisfazem os desejos do consumidor.” (ROTHBARD, 2012b, p. 50)

A segunda forma de intervenção triangular é referente a etapa pré troca: A produção. Sua consequência é o prejuízo para os agentes econômicos. Os consumidores perdem em utilidade, já que os meios para satisfazer seus desejos foram proibidos, e os produtores, pois são impedidos de ganhar uma receita maior. A diferença entre o controle de preço e produção é que, como a produção precede o consumo<sup>1</sup> – Entendemos consumo como o ato de troca – se a mesma é proibida, ela prejudica ambas as partes, de antemão, se penalizamos uma troca, dando um ônus através do preço, uma das partes acaba sendo beneficiada em detrimento da outra (ROTHBARD, 2012b).

A proibição de um produto, logo, fará com haja a criação de um mercado paralelo, onde este estará sujeito a um declínio na qualidade, preços elevados e uma dificuldade no processo da distribuição da informação. Os preços serão tão elevados quanto as penalizações para a produção do produto proibido e este efeito se dá pois, será mais difícil realocar os recursos para a produção e indivíduos tentarão compensar os riscos por não estarem de acordo com a lei (ROTHBARD, 2012b).

Existem duas formas de proibição, a absoluta e a parcial. Discutiu-se, até agora, a proibição absoluta. A proibição parcial, tem o sentido de racionar uma produção, tal como impor limites de horas no trabalho. Esta proibição também prejudicará o produtor em questão, que nesse caso é o trabalhador. Prejudicará reduzindo seus ganhos e baixando, então, o padrão de vida de toda a sociedade (ROTHBARD, 2012b).

O agente interventor, tal como o governo, age de forma coercitiva, logo, é plausível que ele proíba a produção e a venda de um produto, porém, para uma determinada empresa, ou algumas empresas, ele permite essa produção ou venda. Essa permissão pode, então, ser vista como uma concessão de privilégios especiais. Se para um indivíduo ou empresa, considera-se uma concessão de privilégio monopolista, se for para vários indivíduos ou empresas, será uma concessão quase monopolista ou oligopolista. Logo, aplicando a teoria do preço monopolista – que neste caso é aplicável – o monopolista, que teve seu monopólio através da intervenção – será capaz de alcançar um preço monopolista, desde que a curva da demanda seja inelástica, ou menos elástica para favorecer um preço monopolista, acima do preço de livre mercado. E esta curva de demanda inelástica se tornará possível através da concessão de privilégio (ROTHBARD, 2012b).

## 2.3. TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS

### 2.3.1 *Ciclos econômicos e flutuações de mercado*

É primordial uma distinção entre ciclos econômicos e flutuações econômicas comuns, pois vivemos em uma sociedade que sempre estará sujeita a mudanças, pela qual nunca poderão ser mapeadas, no sentido de previsão, com precisão. O empreendedor tem um papel importante na sociedade, que é buscar prever mudanças no mercado, tanto para as condições de demanda quanto para a de oferta. Os que

obtem sucesso, lucram em proporção da precisão de sua previsão, enquanto os que não obtiveram, caem no caminho. Logo, em uma economia livre, os empreendedores que obtêm um histórico de previsões, se manterão no mercado, com maior capacidade de previsão, porém a previsão nunca será perfeita, e os empreendedores continuarão a diferir quanto ao sucesso de suas previsões, o que dará sentido aos lucros e perdas. Ao lado disso, há mudanças contínuas na esfera econômica – investimento, demanda, consumo, preferências temporais e etc –, porém essas mudanças não são ciclos econômicos, apenas flutuações de mercado. (ROTHBARD 2012a)

Para Harper (1957) as flutuações de mercado permeiam nossa vida econômica cotidiana. Há bens que sofrem duras flutuações em diferentes épocas do ano – produtos agrícolas, por exemplo –, cabendo ao produtor decidir em produzir mais produtos para estabilizar a economia – no caso de produtos agrícolas, plantar o suficiente para estabilizar o mercado em que este se insere. Logo, não se deve se preocupar com estas flutuações de mercado – criando uma teoria de ciclo econômico para este tipo de evento –, apenas se esta seja resultados de proibições dos indivíduos de trabalhar em um mercado a escolha dele.

Haverá sempre, em uma economia de livre mercado, a possibilidade do erro individual do empreendedor, pois este pode vir a superestimar a viabilidade de poupanças para consumo futuro – preferência temporal dos consumidores. Isso poderá torna-los devedores – caso tenham pego recursos de terceiros –, o que revelará um mal investimento causado por uma superestimação de recursos disponíveis. Porém, erros individuais são partes da ação humana, mas isso não implica uma falha de mercado. Por tanto, flutuações de mercado não causam, sistematicamente, um ciclo econômico. (BAGUS; HOWDEN, 2010)

Ao lado disso, Rothbard (2012a) comenta que as flutuações econômicas, em setores específicos, não devem ser consideradas ciclos econômicos e que a principal característica de um ciclo econômico é uma depressão econômica geral, e não uma simples mudança nas preferências dos consumidores e/ou nas tecnologias, isso seria ignorar que os produtores mudam suas ofertas de acordo com as demandas vigentes – refletido pela preferência temporal e utilidade subjetiva. Tão logo, quais as situações que indicariam um ciclo econômico? A resposta se encontra no *boom* geral e na depressão geral.

### 2.3.2 Boom

Rothbard (2012a) traz que, os movimentos gerais da economia são transmitidos pelo principal meio de troca, a moeda. A moeda, então, está conectada a todos os meios de troca. Se um preço sobe, mas outro desce, destaca-se então uma transferência pela preferência de um produto para outro. Agora, se todos os preços sobem ou descem juntos, a mudança está localizada na esfera monetária, podendo ser causado pela mudança na oferta – estoque de moeda existente na economia – e na demanda – disposição das pessoas em manter saldos líquidos. Logo, sendo o ciclo econômico uma mudança no comportamento geral de uma economia, nota-se que um ciclo econômico advém da relação monetária, mas por si essas só concluir isso não explicará o motivo dos ciclos econômicos. Se uma oferta monetária aumenta e a demanda cai, os preços aumentam, mas o que levará isso a se tornar uma crise? O *boom* é gerado por uma intervenção monetária no mercado, dado pela expansão de crédito bancário para os empreendedores. Numa certa estrutura de capital a oferta monetária será destinado ao consumo e outra parte a poupança e investimento, e estas são definidas pelas preferências temporais. Se a oferta monetária aumenta, o dinheiro novo será jogado ao mercado ao lado em que a taxa de juros é reduzida. Essa política monetária expansionista, parece indicar que há um nível de poupança que justifique a baixa taxa de juros, dando aos empresários informações falsas sobre as preferências temporais dos consumidores. Empreendedores, portanto, tomarão suas decisões a partir destas informações disponíveis. Seus investimentos se dão pela previsão de que seu produto, investido com moeda inflacionária, será vendido para consumidores que “pouparam” – *insight* distorcido pela política monetária.

A expansão de crédito sem respaldo na poupança resulta em seis efeitos microeconômicos. O primeiro deles é o *aumento de preço dos fatores de produção*, causado por situações ocasiões diferentes que acabam se reforçando: maior demanda monetária por recursos originários e menor oferta dos fatores originários, já que não houve poupança real. O efeito, portanto, é o aumento progressivo dos preços, a qual a concorrência entre as empresas, nas diferentes etapas da estrutura de capital, fará com o aumento seja acelerado – lembrando que o crédito artificial permitirá os empreendedores a pagar mais caro por fatores escassos. O segundo efeito microeconômico é o *posterior aumento nos preços de bens de consumo*, que se dará de forma relativa ao aumento dos preços dos fatores originários, pois i) com o

crescimento da renda dos fatores originários haverá, também, um crescimento da demanda monetária por bens de consumo, ii) uma relativa demora na produção de mais bens de consumo final em função do aumento e da criação de novas etapas de produção, iii) devido as distorções e pelo efeito de causalidade quando indivíduo age, o empreendedor irá calcular seus custos em função do custo que teve no passado e das capacidades em aquisitivas dos fatores antes do período inflacionário – receita nominal aumenta, mas os custos continuam “estáveis”. O terceiro efeito microeconômico é o *aumento relativo dos lucros das empresas das etapas mais próximas do consumo final*, haverá o início de um movimento voluntário de empresas em retirar seus investimentos de projetos mais distante dos bens de consumo final, aproximando esses investimentos para os projetos mais próximos dos bens de consumo final, pois os preços dos bens das etapas intermediárias aumentam de forma mais lenta que os preços dos bens de primeira ordem, resultando um lucro das empresas nesses setores. Além do mais, os preços dos bens intermediários aumentam relativamente menos que os custos de produção. O quarto efeito é chamado de *fim do efeito Ricardo*, que é a queda do salarial real mediante o aumento dos preços dos bens de primeira ordem mais proporcional à renda dos fatores originários. Empreendedores, então, tendem substituir capital por trabalhadores, que reduzirá a demanda por bens de capital, aumentando a queda do lucro citado no terceiro efeito. O quinto efeito é o *aumento da taxa de juros dos créditos inflacionários a um nível até superior ao que vigente antes da expansão*, que é resultado do surgimento da das expectativas inflacionárias decorrente da perda do poder de compra que o crédito artificial gerou e a escolha do empreendedor em pegar mais empréstimos, mesmo a níveis de taxa de juros maior, para finalizar seus projetos – projetos iniciados devida as distorções causadas pelo Estado. O sexto efeito microeconômico é o *surgimento de prejuízos nas empresas relativamente mais distantes das etapas de consumo final*, que nada mais é a personificação da crise – depressão seguida de um *boom* – as combinações dos efeitos até agora descritos, agregam-se e resulta em perdas para as empresas mais distantes dos bens de primeira ordem, sendo necessário a suspensão dos projetos empreendidos de forma insustentável, eliminando os recursos das etapas de etapas mais distantes e realocando-os, novamente, para as etapas de bens de primeira ordem, que serão mais viáveis economicamente, dando início a reestruturação da estrutura produtiva (DE SOTO, 2012).

### 2.3.3 A depressão

Rothbard (2012a) traz que os empreendedores têm seus lucros a partir de sua precisão nas previsões, os melhores empreendedores se mantêm no mercado. Suas previsões são baseadas na oferta e na demanda, onde está tem em seu cerne as preferências temporais. A decisão entre consumir e poupar refletirá nas taxas de juros, como já foi abordado anteriormente. Os empreendedores que estão presentes nos bens de ordens finais, indústrias de bens de capital, sofrem com a penalização da distância entre o tempo de um bem produzido até a venda deste bem, guiando-se pelas preferências temporais dos indivíduos – poupar para consumir o bem produzido – que refletem na oferta e demanda. É bem sabido que estes empreendedores que produzem bens de última ordem expandem-se muito no momento do *boom* e sofrem uma dura queda no momento da depressão.

A depressão se torna evidente quando, não precisamente nessa ordem, existe uma queda nos salários reais, com a substituição de equipamento social por trabalhadores, há uma perda contábil relevante nos setores de bens de capital, desemprego nas indústrias de bem de capital, investimentos se revelam como projetos errôneos, gerando falências e suspensão de pagamento – aqui tem-se um sinal de pessimismo –, contração de crédito com o aumento do descumprimento bancário – bancos menos solventes terão grandes problemas –, empregadores voltam a se empregar em etapas mais próximas de bens de primeira ordem, consumo de capital e estrutura produtiva encurtada, preços dos bens de consumo crescem – menos oferta e mais demanda monetária – e há uma redução, em termos reais, do rendimento nacional e dos salários (DE SOTO, 2012).

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 NATUREZA E TIPO DE PESQUISA

Segundo Martins (2004) a metodologia pode ser entendida como o conhecimento crítico dos caminhos do processo científico, se questionando sobre e entorno de seus limites e suas possibilidades e hipóteses. Dessa forma, a metodologia acaba por ser um instrumento a serviço da pesquisa onde todas as questões técnicas levam a uma discussão teórica.

Na pesquisa explicativa, que será a abordagem utilizada no presente trabalho de natureza qualitativa, o pesquisador faz a verificação de suas hipóteses de pesquisa até que se constate quais deverão ser aceitas como explicativa e quais deverão ser totalmente rejeitadas (MATTAR; OLIVEIRA; MOTTA, 2014).

A metodologia qualitativa envolve a análise de microprocessos através do estudo de relações sociais entre indivíduos e grupos. Se realiza neste caso, um exame dos dados de forma extensiva, tanto em amplitude quanto em profundidade. Se trata de uma investigação de unidades sociais como uma totalidade que desafiam o pesquisador. A maior preocupação do pesquisador neste cenário é de fazer uma aproximação dos dados estreita e descreve-las da forma mais completa possível para que possa apreendê-la e compreendê-la (MARTINS 2004). As junções dessas abordagens são capazes de contribuir para a construção de teorias sólidas capazes de explicar fenômenos econômicos.

#### 3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Conforme sugere o trabalho, é necessário averiguar o comportamento do crédito no período de 2008 até 2017, afim de verificar se houve uma expansão de crédito sem lastro na poupança por conta de uma taxa de juros artificialmente baixa – política monetária – que sustente a tese do *boom*.

Inicialmente será verificado o comportamento da taxa SELIC, conforme os postulados austríacos, uma redução da taxa de juros, que deve ser o resultado da preferência intertemporal dos consumidores, sem lastro em poupança, desencadeará o ciclo econômico, causado por falsas sinalizações que a baixa taxa de juros representa (DE SOTO, 2012).

Além disso, verificaremos o comportamento de crédito disponibilizado pelo setor público e pelo setor privado, já que, o setor público possuirá requisitos diferentes ao disponibilizar créditos, facilitando o acesso ao mesmo para empresas que seriam escolhidas pelo setor privado, causando, assim, um desvio da produção (HAZLITT, 2010).

Para verificar a natureza da crise e a sustentação da mesma – saber se ela é inerente ao livre mercado ou ao Estado – será verificado se houve, e o nível, intervenção no mercado a partir dos tipos de intervenção já citado no referencial teórico: autística, binária e/ou triangular.

Para o tratamento dos dados, buscaremos suavizar suas variações com o método de dessazonalização, pois estes poderão estar sob efeito de desvalorização da moeda, crescimento da população, urbanização, desenvolvimento tecnológico, variações na renda *per capita* e na distribuição de renda, nos gastos ou, até mesmo, costumes, que irão afetar análises de longo prazo (HOFFMANN, 2015).

Há dois modelos teóricos relativos ao comportamento de uma série temporal. O primeiro, a variável  $P_t$  analisada é a soma de três componentes. Sendo estas i) uma tendência linear  $a + bt$ ; ii) Um comportamento estacional  $e_j$ , sendo este  $\sum_{j=1}^{12} e_j = 0$ ; iii) Um termo aleatório  $u_t$  com  $E(u_t) = 0$ . No final, teremos  $P_t = P_{ij} = a + bt + e_j + u_t$ . Deve-se ter em mente que, nesta expressão, todos os termos possuem a mesma unidade de medida, que é em reais. Aqui considera-se que estimativas não-tendenciosas dos componentes estacionais podem ser obtidas fazendo a subtração da variável observada das respectivas médias aritméticas móveis centralizadas de  $n$  meses do ano<sup>12</sup>. A média aritmética móvel centralizada correspondente a  $P_t$  será  $M_{ij} = M_t = \frac{1}{n} (0,5P_{t-6} + P_{t-5} + \dots + P_{t+5} + 0,5P_{t+6})$ . Novamente, para chegarmos em uma estimativa não tendenciosa  $d_{ij}$ , deve-se subtrair a variável observada  $P_t$  das médias móveis centralizadas  $M_t$ , sendo assim  $d_t = P_t - M_t$ . Como, para um ano onde há uma série com doze meses, não é feito o cálculo de média móvel centrada para os seis primeiros e seis últimos meses, será obtido apenas  $12(n - 1)$  valores para média móvel centralizada. Para uma série fosse trimestral, com quatro observações por ano, calcula-se  $4(n - 1)$ . Buscando calcular o componente estacional  $e_j$ , será feito uma média aritmética para cada mês da variável  $d_j$ . Caso o mês em questão for  $1 \geq j \geq 6$

---

<sup>12</sup> Aqui, a variável  $i$  refere-se ao ano, enquanto a variável  $j$  refere-se ao mês.

então o cálculo se dará por  $\hat{d}_j = \frac{1}{n-1} \sum_{i=2}^n d_{ij}$ . Caso o mês em questão for  $7 \geq j \geq 12$  então o cálculo se dará por  $\hat{d}_j = \frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^{n-1} d_{ij}$ . É desejável que soma das 12 estimativas de  $e_j$  sejam igual a zero, caso contrário, deve-se aplicar o cálculo da correção, sendo esta  $c = \frac{1}{12} \sum_{j=1}^{12} \hat{d}_j$ . Para obtermos o componente estacional, então calculemos  $\hat{e}_j = \hat{d}_j - c$  (HOFFMANN, 2015).

O segundo modelo, a variável  $P_t$  analisada é o produto de três componentes. Sendo estas i) uma tendência exponencial de  $AB^t = \exp(a + bt)$ ; ii) Um comportamento estacional adimensional  $\varepsilon_j$ , sendo este  $\sum_{j=1}^{12} \varepsilon_j = 1$ ; iii) Um termo aleatório  $U_t$  com  $E(\ln U_t) = 0$ . No final, teremos  $P_t = P_{ij} = AB^t \varepsilon_j U_t$ . Sendo  $X_t$  um fator que não inclui apenas a tendência, mas também as variações no nível de preço, podemos apresentar a fórmula com os seguintes componentes  $P_t = P_{ij} = X_t \varepsilon_j U_t$ . Argumenta-se que a média geométrica móvel centralizada  $G_t$  elimina as variações estacionais e grande parte das variações aleatórias, fazendo com que  $G_t$  seja aproximadamente igual a  $X_t$ . A média geométrica móvel centralizada é calculada da seguinte forma  $G_t = \sqrt[12]{0,5P_{t-6} P_{t-5} \dots P_{t+5} 0,5P_{t+6}}$ . Aqui considera-se que índices estacionais podem ser obtidas fazendo a divisão da variável observada das respectivas médias geométricas móveis centralizadas de  $n$  meses do ano. Para chegarmos em uma estimativa não tendenciosa  $D_{ij}$ , deve-se dividir a variável observada  $P_t$  das médias móveis geométricas centralizadas  $G_t$ , sendo assim  $D_t = \frac{P_t}{G_t}$ . Buscando calcular o índice sazonal  $\varepsilon_j$ , será feito uma média aritmética para cada mês da variável  $D_j$ . Caso o mês em questão for  $1 \geq j \geq 6$  então o cálculo se dará por  $D_j^* = (\prod_{i=2}^n D_{ij})^{\frac{1}{n-1}}$ . Caso o mês em questão for  $7 \geq j \geq 12$  então o cálculo se dará por  $D_j^* = (\prod_{i=1}^{n-1} D_{ij})^{\frac{1}{n-1}}$ . É desejável que soma das 12 estimativas de  $\varepsilon_j$  sejam igual a 1, caso contrário, deve-se aplicar o cálculo da correção, sendo esta  $C = (\prod_{j=1}^{12} D_j^*)^{\frac{1}{12}}$ . Para obtermos o índice sazonal, então calculemos  $\varepsilon_j = \frac{D_j^*}{C}$ . Percebe-se que  $D_t$  é aproximadamente igual a  $\varepsilon_j U_t$ . No final, argumenta-se que as médias móveis detecta o efeito da inflação e é praticamente eliminado quando se divide a variável no período observado pela média móvel centralizadora (HOFFMANN, 2015).

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

### 4.1 TAXA SELIC

Para saber se o fenômeno da crise econômica é realmente resultado da intervenção do Estado, será necessário averiguar alguns dados importantes que reforçam essa premissa. Como a “junta frouxa” na economia é a moeda, será realizado uma análise da política monetária desde 2008 até 2017. Uma determinada política monetária, resulta determinados fenômenos econômicos na esfera monetária, por lógica, então, será apresentado primeiro os dados referente as políticas adotadas e, após isso, os índices resultantes.

Após a crise de 2008, percebe-se que a política adotada entre 2008 e 2010 foi uma política de expansão de crédito através da redução da taxa de juros SELIC. Conforme a Figura 11, após dezembro de 2008, houve uma severa redução nas taxas de juros. Redução essa que durou até março de 2010, chegando a 3,31% a.a em termos reais. De julho de 2011 até março de 2013, pode-se notar mais um período de expansão na política monetária através da redução da taxa de juros – chegando a 0,53% a.a. em termos reais. Após esses dois períodos de expansão monetária, percebe-se um severo aumento na taxa de juros, iniciado em abril de 2013 e chegando a 4,70% a.a. em termos reais. Em fevereiro de 2014, juros que se manteve em aumento até fevereiro de 2017, onde chegou a 7,17% a.a em termos reais, percentuais próximos ao dezembro de 2008, onde a taxa de juros estava em 7,33% a.a. em termos reais.

Gráfico 1 -Taxa SELIC % a.a - Deflacionada.



**Fonte:** Banco Central do Brasil (2005-2017).

A teoria austríaca traz a decisão do indivíduo entre consumir ou investir – onde este possui identidade com a poupança –, como um determinante da taxa de juros natural e, por consequência, o “comprimento” da estrutura capital que servirá os bens e serviços para o consumidor. Por tanto, em um exemplo hipotético, o que determinará a produção de chassis para veículos automotores será a demanda dos indivíduos por veículos, onde as concessionárias irão demandar as peças necessárias através da demanda vigente – ou expectativa da demanda. Por tanto, em termos de preço, este determinará o custo, já que que a demanda por chassis só existirá se houve demanda para veículos. Pensar o contrário será afirmar que a produção de chassis criará sua demanda – o custo de um bem determina o preço do mesmo.

Este exemplo é necessário para explicar que uma taxa de juros artificialmente baixa não criará consumidores que poupam – ainda assim, é exatamente isso que é sinalizado para os investidores. Logo, essa baixa taxa de juros, consequência da política monetária da época, poderá trazer severas distorções no mercado.

Um dos efeitos microeconômicos que é observado com a expansão monetária sem lastro em poupança, é o retorno da taxa de juros em níveis iguais ou maiores ao

do período anterior onde a política monetária expansionista foi aplicada, o que ocorre quando comparamos a taxa real de juros do primeiro semestre de 2009 com a taxa real de juros do primeiro trimestre de 2017.

## 4.2 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E PRIVADAS

O período da primeira expansão é resultado da ação do governo em lutar contra a crise econômica através de estímulos aos investimentos e consumo – crédito barato para pessoas físicas e jurídicas. Isso fica evidente quando analisamos, por exemplo, o crédito disponibilizado pelas instituições públicas, que cresce exponencialmente, independente das variações da SELIC.

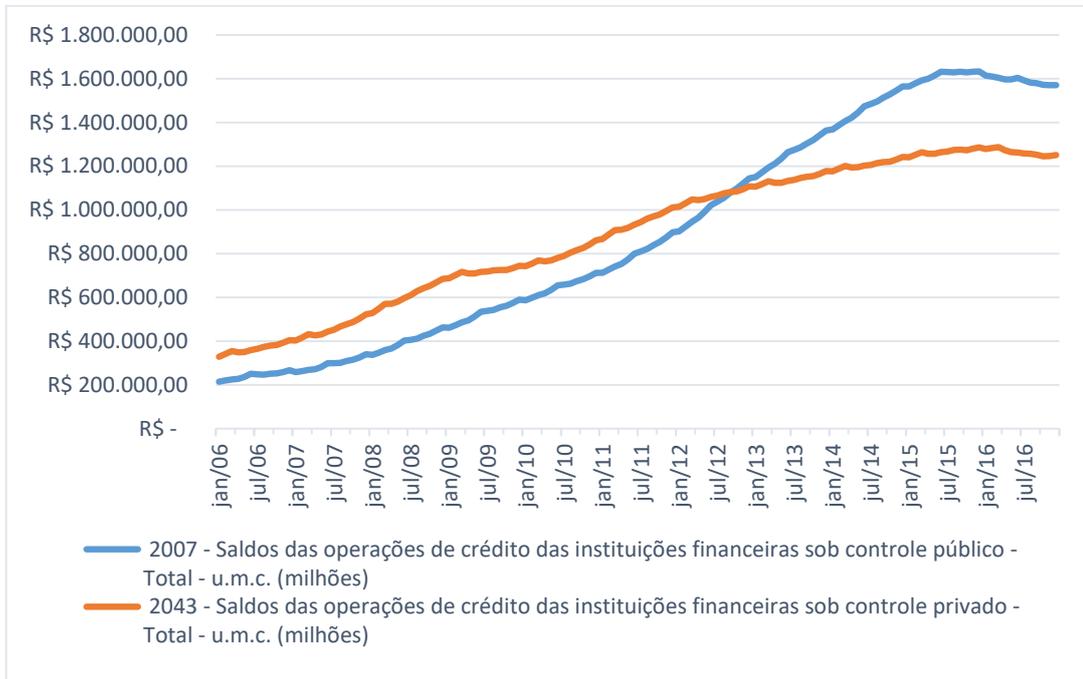
A Figura 12 mostra que houve uma expansão monetária forte até o final do ano de 2014, iniciada a partir do final de 2008. A linha azul mostra o total de crédito concedido pelos bancos privados para indivíduos, pessoas físicas ou jurídicas, pegarem de empréstimo. A linha laranja é o total de crédito concedido pelos bancos estatais. Deve-se ter em mente que a soma das duas linhas é o total de crédito jogado na economia.

De maneira geral, assim como acontece na linha azul, o aumento da taxa de juros SELIC, serve como um freio para a expansão de crédito. Porém, a linha laranja acaba por fugir da regra.

No Brasil, tem-se dois tipos de créditos: O livre e o direcionado. O segundo tipo é o crédito que será destinado a determinados setores ou atividades, realizados com recursos regulados em lei ou normativo, podendo ser separados em crédito rural, imobiliário, concedido pelo BNDES e outros.

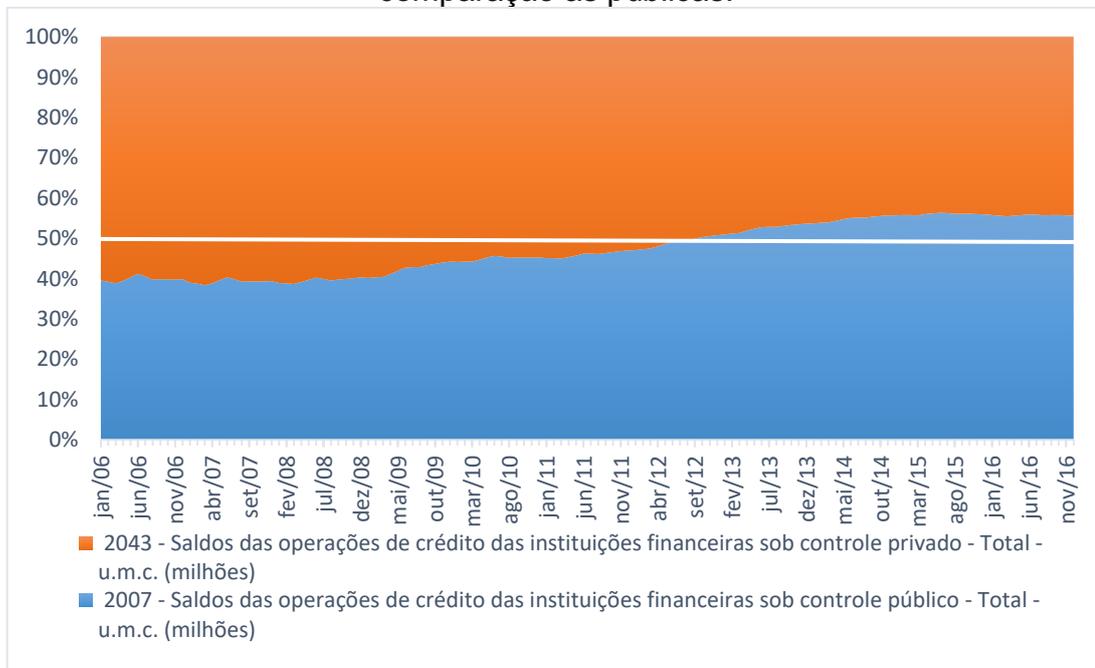
Isso indica que os bancos estatais são obrigados a direcionar empréstimos a juros bem abaixo da SELIC. Isso explica a não variação que deveriam acompanhar as variações da SELIC.

Gráfico 2 - Saldo das operações de crédito de instituições financeiras privadas em comparação as públicas.



Fonte: Banco Central do Brasil (2006-2016).

Gráfico 3 - Saldo das operações de crédito de instituições financeiras privadas em comparação as públicas.



Fonte: Banco Central do Brasil (2006-2016).

Fica evidente o insight de Hazlitt (2010), que afirma que bancos privados têm determinados requisitos para realizar empréstimos. Quando o órgão público também atua na área, faz sentido que os requisitos sejam diferentes – facilitando o crédito. O que se mostra verdadeiro, já que a) a linha laranja não se altera de acordo com a variação da SELIC e b) o crédito público não retrai como o crédito privado. Todo empréstimo precisa ser pago e este será cedido na medida em que uma análise de risco aponte que o empréstimo será pago. Recursos são escassos, ainda que a moeda vigente não. Logo, bens que podem ser comprados, como tratores e fazendas, por exemplo, também serão escassos. Portanto, se esses bens são emprestados a João, não poderão ser emprestados para Paulo. Ao lado disso, quem deverá obter tais recursos?

Quando se trata de empréstimo, será necessário comparar os méritos entre João e Paulo, buscando saber quanto que cada um deles serão capazes de contribuir para a produção. Suponha-se que João tenha maior credibilidade quando comparado a Paulo, onde este apresenta maiores riscos de não retorno.

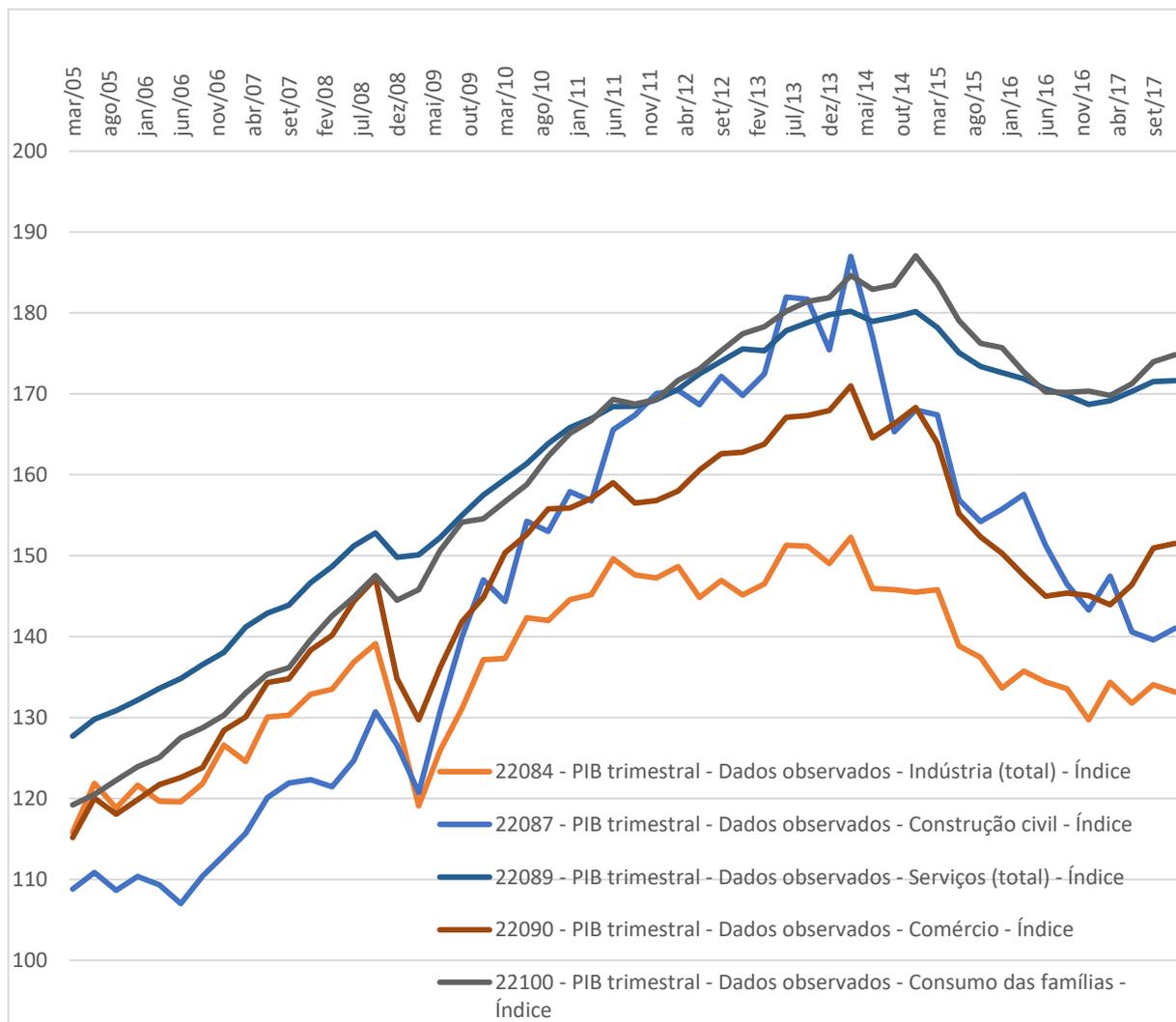
João provavelmente será escolhido, em vez de Paulo, para obter seu empréstimo numa instituição privada com determinados padrões de escolha. Porém, os padrões governamentais são um pouco diferentes – eles precisam ser, caso contrário não haveria necessidade de sua existência –, o que virá a fornecer maiores riscos. Portanto, Paulo, que obteve recursos por instituições públicas, poderá ter sua fazenda ou trator – que não mais estará disponível para João. E como este crédito não mudará de acordo com a SELIC, talvez João seja forçado a desistir de obter os recursos mencionados, mesmo que ainda haja disponibilidade do mesmo, já que a taxa de juros estará alta – resultado das operações do governo. Sendo assim, há uma enorme chance de o resultado líquido das operações de crédito terem reduzido a riqueza produzida pela comunidade, já que o capital disponível foi colocado em mãos de indivíduos com menor credibilidade e, portanto, com maior margem de risco.

Deve-se ter em mente que o capital que foi colocado em risco é originado dos contribuintes. Capital que talvez os próprios contribuintes optariam por não assumirem. Isso corrobora com a proposição de Friedman (2016), colocando o Estado como um agente que não se preocupa com as restrições financeiras e com a qualidade do resultado, ao gastar um dinheiro que não é dele com os demais. Portanto, a consequência de tais políticas serão o desvio da produção e a redução da riqueza produzida em uma economia.

### 4.3 INDICADORES ECONÔMICOS

Percebe-se que os setores de Indústria e Construção Civil sofreram uma queda maior com a recessão, o que corrobora com a teoria austríaca, já que estas estão mais distantes, em questões de etapas da estrutura de capital, do consumidor final. Percebe-se, também, que houve uma queda generalizada nos setores, o que caracteriza crise, de acordo com os postulados austríacos – levando em conta que os dados já foram dessazonalizados.

Gráfico 4 - PIB Trimestrais



Fonte: Banco Central do Brasil (2005-2017).

## 5 CONCLUSÃO

Conclui-se que, de fato, a crise econômica brasileira é inerente das decisões estatais. A matriz econômica vigente se baseou em diversos pilares, mas os que tiveram maior destaque nesse trabalho foram os juros baixos, crédito fornecidos por bancos estatais e câmbio desvalorizado – este último se dá sob o pretexto de “estimular a indústrias nacional”. Este estímulo nada mais é que o enfraquecimento da moeda nacional e de longe tem sucesso em completar seu objetivo. Para os consumidores estrangeiros isso é, definitivamente, uma boa política. Agora, para os consumidores nacionais, acaba sendo um peso.

Percebe-se, também, que há uma “disputa de mercado” contra os bancos privados no início de 2012, onde o governo usa de bancos estatais para fornecer empréstimos a juros mais baixos, aumentando o crédito disponível na economia. Há um aumento no uso do crédito direcionado, que tem o objetivo de estimular tanto o consumo quanto o investimento – deve-se ter em mente que este é um trade-off em detrimento daquele. Isso fica evidente pois, ainda que a SELIC tenha sido alterada, o crédito dado por bancos públicos se manteve inalterados. O incentivo no consumo fará com que indivíduos deixem de poupar. O incentivo no investimento sinalizará que há indivíduos com reservas o suficiente para consumir o produto que está sendo produzido – basicamente há uma sinalização para empresas de bens de última ordem a produzirem para consumidores que teriam capital para o consumo. Essa política levará as famílias ao endividamento, trará a inflação e norteará os empresários a produzirem bens para “indivíduos poupadores”.

Por fim, percebe-se que o meio universal presente em todas as trocas, a moeda, deve ser forte e estável. Quando há política monetária responsável, há aumento no padrão de vida e no poder de compra do consumidor – além de permitir uma alternativa vasta de consumo de bens estrangeiros, quando de melhor qualidade e mais acessível. A moeda deve ser um bem estável e jamais deve ser colocada em risco. Combater recessão com política monetária expansionista sem mostra ineficiente no longo prazo, tornando a recessão mais longa e colocando a população como “pagador da conta”. No fim, defender uma política monetária expansionista irresponsável é, em última instância, buscar reduzir o padrão de vida dos indivíduos que, novamente, usam a moeda para trocas de bens e serviços.

## REFERÊNCIAS

BAGUS, Philipp; HOWDEN, Howden. **The Term Structure of Savings, the Yield Curve, and Maturity Mismatching**: The Quarterly Journal of Austrian Economics. Vol. 13, No. 3, 2010.

BAGUS, Philipp. Austrian business cycle theory: Are 100 percent reserves sufficient to prevent a business cycle. **Libertarian Papers**, v. 2, p. 1, 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa SELIC (2005-2017). Disponível <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Acesso em: 15 mai.2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa SELIC (2006-2016). Disponível <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 15 mai.2018.

BASTIAT, Frédéric. **A Lei: por que a esquerda não funciona? As bases do pensamento liberal**. Girassol Brasil, 2016.

DE SOTO, Jesús Huerta. **A Escola Austríaca**: Mercado e criatividade empresarial. Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013.

DE SOTO, Jesús Huerta. **Moeda, crédito bancário e ciclos econômicos**. Instituto Ludwig von Mises, 2012.

DE SOUZA MARTINS, Heloisa Helena T. Metodologia qualitativa de pesquisa. **Educação e pesquisa**, v. 30, n. 2, p. 289-300, 2004.

FRIEDMAN, Milton.; FRIEDMAN, Rose D. **Livre para escolher**. Record, 2016.

IORIO, Ubiratan Jorge. **Ação, tempo e conhecimento: A Escola Austríaca de economia**. Instituto Ludwig von Mises, 2011.

HARPER, Floyd Arthur. **Why wages rise**. Foundation for economic education, 1957.

HAYEK, Friedrich August et al. **Prices and Production and Otherworks**. Bubok, 2012.

HAZLITT, Henry. **Economia numa única lição**. Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2010.

HOFFMANN, Rodolfo. **Estatística para Economistas**. Cengage Learning, 2015.

HOPPER, Hans-Hermann. **A ciência econômica é o método austríaco**. Instituto Ludwig von Mises, 2017.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1982.

MATTAR, Fauze Najib; OLIVEIRA, Braulio; MOTTA, Sérgio. **Pesquisa de**

**marketing: metodologia, planejamento, execução e análise.** Elsevier Brasil, 2014.

MENGER, Carl. **Princípios de Economia Política.** Nova Cultura, 1986.

VON MISES, Ludwig. **Ação Humana.** Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

VON MISES, Ludwig. **The theory of money and credit.** Skyhorse Publishing, Inc., 2013.

NORTH, Gary. **Mises on Money.** Ludwig von Mises Institute, 2012.

OPPENHEIMER, Franz. **The State: Its history and development viewed sociologically.** Vanguard Press, 1922.

ROTHBARD, Murray N. **A anatomia do estado.** Instituto Ludwig von Mises, 2012a.

ROTHBARD, Murray N. **Governo e mercado: a economia da intervenção estatal.** Instituto Ludwig von Mises, 2012b.