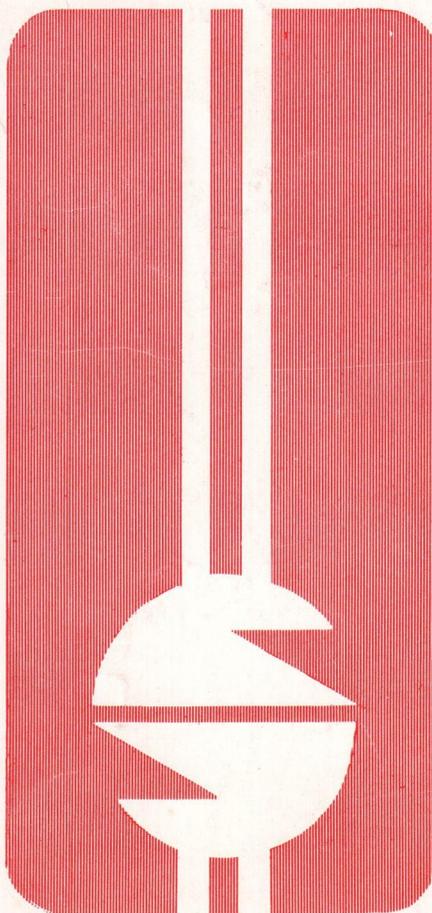


Faculdade
de Ciências Econômicas
UFRGS

análise econômica

- **COMÉRCIO INTERNACIONAL:
UMA AGENDA DE PESQUISAS**
Carlos Alberto Primo Braga
- **INFLAÇÃO E REFORMA
MONETÁRIA: KEYNES E MISES**
Francisco Anuatti
- **A ECONOMIA COMO CIÊNCIA**
Eleutério F.S. Prado
- **REAValiaÇÃO DAS
PRIVATIZAÇÕES EM PAÍSES
EUROPEUS**
Márcio Wohlers de Almeida
- **INTEGRAÇÃO
BRASIL-ARGENTINA E A
PRODUÇÃO DE GRÃOS**
José Eduardo Gutiérrez Perez
Walter José Stülp
- **SUBSTITUIÇÃO DE COLONOS
POR TRABALHADORES
ASSALARIADOS**
Carlos José Caetano Bacha
- **EQUILÍBRIO DISTRIBUTIVO EM
MODELOS KALDORIANOS
AMPLIADOS**
Joanílio Rodolpho Teixeira
Jorge Thompson Araújo



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
Reitor: Prof. Tuiskon Dick
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
Diretor: Prof. Walter Meucci Nique
CENTRO DE ESTUDOS E PESQUISAS ECONÔMICAS
Diretor: Prof. Reinaldo Ignacio Adams
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
Chefe: Prof. Pedro Cezar Dutra Fonseca
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA
Coordenador: Prof. Roberto Camps Moraes
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA RURAL
Coordenador: Prof. Aray Miguel Feldens

CONSELHO EDITORIAL:

Achyles Barcelos da Costa, Aray Miguel Feldens, Atos Freitas Grawunder, Carlos Augusto Crusius, Emani Hickmann, João Rogério Sanson, Juvir Luiz Mattuella, Maria Imilda da Costa e Silva, Nali de Jesus de Souza, Nuno Renan Lopes de Figueiredo Pinto, Oflíia Beatriz Kroeff Carrion, Otto Guilherme Konzen, Paulo Alexandre Spohr, Pedro Cezar Dutra Fonseca, Reinaldo Ignacio Adams, Roberto Camps Moraes, Valter José Stülp, Yeda Rorato Crusius, Edgar Augusto Lanzer (UFSC) e Humberto Vendelino Richeter (UnB)

COMISSÃO EDITORIAL: Atos Freitas Grawunder, Pedro Cezar Dutra Fonseca, Reinaldo Ignacio Adams e Roberto Camps Moraes.

EDITOR: Nali de Jesus de Souza

SECRETARIA: Francisco Carlos Becco dos Santos, Maria Ivone de Mello (normalização), Vanete Ricacheski (revisão de textos), Wagner Nunes e Zélide Bregalda.

FUNDADOR: Prof. Antônio Carlos Santos Rosa

A Revista **ANÁLISE ECONÔMICA** publica dois números anuais nos meses de março e novembro. O preço da assinatura, para 1990, é de 7,0 BTN's (o número avulso custa 4 BTN's), a ser pago através de cheque nominal em nome da "Faculdade de Ciências Econômicas/UFRGS". Aceita-se permuta com revistas congêneres. Aceitam-se, também, livros para elaboração de resenhas ou resenhas.

Toda correspondência, material para publicação, assinaturas e permutas devem ser dirigidos ao seguinte destinatário:

PROF. NALI DE JESUS DE SOUZA
Revista Análise Econômica
Av. João Pessoa, 52 – sala 28
90.040 – PORTO ALEGRE (RS) – BRASIL
Telefone: 25-5844 ramal 34

INFLAÇÃO E REFORMA MONETÁRIA: KEYNES E MISES

Francisco Anuatti¹

1. INTRODUÇÃO

O presente contexto latino-americano, caracterizado pela crise de endividamento externo irrompida em 1982, nos coloca em uma situação semelhante à encontrada na Europa logo após a Primeira Guerra. As necessidades de reparações impostas aos países derrotados e os pesados déficits orçamentários vividos pelos países vencedores resultam num ambiente de inflação generalizada e esgotamento do arranjo institucional, em que se apoiavam os estados nacionais, aproximando aquele cenário do que hoje existe nos países latino-americanos.

Muitos dos trabalhos mais recentes sobre hiperinflação foram buscar, nesse período da história, os casos mais extremos, com os casos clássicos da Alemanha e da Áustria-Hungria, deixando de lado processos inflacionários menores como os vividos por países como a França e a Inglaterra. Com isso, perderam também a dimensão internacional que esse quadro colocava, ou seja, o próprio questionamento do padrão monetário em vigor.

Foi justamente neste contexto que surgiu, em 1923, o **A Tract on Monetary Reform** de Keynes, com a proposta de uma moeda com o poder de compra administrada pelo governo. No mesmo ano, Ludwig von Mises publica o artigo "Stabilization of Monetary Unit – From the

¹ O autor é doutorando em economia pelo IPE/USP. Agradece aos professores Fernando Cardin Carvalho e Mauro Boianovsky pelas interessantes sugestões e comentários. Lamenta, entretanto, não ter condições de incorporá-las neste trabalho. Este artigo foi apresentado no XVII Encontro Nacional de Economia, da ANPEC, realizado em Fortaleza, Ceará, em dezembro de 1989.

ANÁLISE ECONÔMICA	ANO 7	Nº 12	NOVEMBRO/89	p.23-47
-------------------	-------	-------	-------------	---------

Viewpoint of Theory" defendendo o retorno ao padrão-ouro. Outro artigo de Mises recolocando o argumento de forma mais acabada aparece em 1928 em "Monetary Stabilization and Cyclical Policy"².

Este trabalho é um exercício em história das idéias desses dois autores que assumiram posições teóricas e políticas divergentes diante desse contexto. Do ponto de vista político, pode-se dizer que Keynes encarna toda uma concepção da intervenção do estado no sistema econômico que se firmou após a segunda Grande Guerra com o nome de "social-democracia". Mises, assim como Hayek, o mais famoso dos economistas da Escola Austríaca, pode ser visto como um crítico desse padrão de intervenção do estado, um defensor radical do liberalismo.

Além das posições de certo modo antagônicas no plano político-ideológico, os dois economistas encontram-se no plano teórico com preocupações sobre o mesmo tema, a teoria monetária. Embora semelhantes em muitos aspectos, as teorias dos dois autores encontram duas divergências básicas, uma de caráter metodológico e outra de caráter prático, ou seja, das recomendações de políticas econômicas ("policies"). Explicitar essas posições é o objetivo principal do trabalho.

O trabalho será desenvolvido em quatro seções. Na primeira, são apresentadas as opiniões de Mises sobre a postura de Keynes como forma de ilustrar o antagonismo existente ao nível de política (Liberalismo x Social-Democracia).

Na segunda seção, discutem-se as explicações dos autores para a inflação como fenômeno generalizado na Europa, apresentando-se os raciocínios de cada autor sobre o problema.

A seguir, centra-se a atenção sobre as divergências teóricas e de caráter metodológico (seção 3).

Tendo como base as duas seções anteriores, será feita, na seção 4, uma apresentação sumária da proposta de reforma monetária de Keynes, seguida por uma crítica segundo os argumentos de Mises.

2. LUDWIG VON MISES SOBRE KEYNES: AS DIVERGÊNCIAS POLÍTICAS

Segundo um outro autor austríaco, Schumpeter, Keynes seria um dos exemplos mais notáveis de como a "visão" permitiria ou impulsiona-

² Os dois artigos estão na coletânea Mises (1978).

ria o avanço da ciência, entendida como desenvolvimento de instrumentos de análise. Para Schumpeter, a compreensão de Keynes dos problemas da economia inglesa já estava esboçada no **The Economic Consequences of the Peace** e o equacionamento do problema no plano teórico, ou seja, a formulação de um problema com uma proposta de política coerente com os pressupostos da teoria, só teria surgido com a **Teoria Geral**.

Durante os anos que separam as duas obras, Keynes lutou em várias frentes³ (política partidária, política econômica e teoria) para combater “**velhos hábitos de poupança**” que, no passado, eram vistos como “virtudes privadas” e que teriam se tornado os responsáveis pelos “mafeitos públicos” representados pelo desemprego recorrente.

Sendo plausível uma unidade abstrata na postura geral de Keynes, principalmente no que se refere a política econômica, e considerando que seria inoportuno detalhar todos os matizes das posições adotadas por Keynes ao longo dos anos, podem-se tratar as críticas de Mises como se fossem feitas a um único Keynes.

De início, serão apresentados alguns trechos de uma palestra proferida por Mises na Argentina em 1958⁴ onde ele afirma:

“Lorde Keynes, o mesmo que disse que, no final das contas estaremos todos mortos, foi um representante do extenso rol de autores inflacionistas do século XX. Todos combateram o padrão-ouro” (Mises, 1986, p. 61).

É no contexto de combate ao padrão-ouro que se encaixa o **Tract**, quando Keynes propõe que o padrão de valor de uma economia não pode ser deixado às livres flutuações dos preços do metal. Estaria aí um primeiro aspecto do intervencionismo professado por Keynes, contra o qual Mises estava alerta. Já num outro trabalho Mises advertia:

“At the bottom of the interventionist argument there is always the idea that the government or the state is an entity outside and above the social process of production that it owns something which is not derived from taxing its subjects, and it can spend this mythical something for definite purposes. This is the Santa Claus fable raised by Lord Keynes to the dignity of an economic doctrine and enthusiastically endorsed by all those who expect personal advantage from government spending” (Mises, 1949, p.737).

³ Sobre esse tema ver Clarke (1988).

⁴ Essa série de palestras encontra-se em **As seis Lições** (Mises, 1986), que foi o único texto do autor que encontrei publicado no Brasil.

As propostas de Keynes poderiam ser, grosso modo, apresentadas como uma política de déficits capazes de sustentar o nível de emprego por obras públicas e uma política de juros baixos como incentivo ao investimento. No entanto, Mises parece discordar de Schumpeter quanto ao desenvolvimento científico a que Keynes teria chegado ao longo de suas obras, pois para Mises:

“Keynes did not add any new idea to the body of inflationist fallacies, a thousand times refuted by economists. ... He merely knew how to cloak the plea inflation and credit expansion in sophisticated terminology of mathematical economics. ... We may admit that for the British and American governments in the thirties no way was left other than that of currency devaluation, inflation and credit expansion, unbalanced budgets, and deficit spending. Governments cannot free themselves from the pressure of public opinion. They cannot rebel against the preponderance of generally accepted ideologies, however fallacious. But this does not excuse the office-holders who could resign rather than carry out policies disastrous for the country. Still less does it excuse authors who tried to provide a would-be scientific justification for the crudest of all popular fallacies, viz., inflationism” (Mises, 1949, p.787).

Quanto à primeira parte das propostas, ou seja trabalhos públicos sustentados por déficits governamentais, Mises lhes opunha resistência nos seguintes termos:

“Em 1936, em sua obra *General Theory of Employment, Interest and Money*, Lord Keynes deploravelmente elevou esse método – aquelas medidas de emergência do período 1929-1933 – à categoria de princípio, ao status de sistema fundamental de política. Justificava sua teoria dizendo mais ou menos o seguinte: “O desemprego é um mal. Se quiser que desapareça, inflacione o meio circulante. “. . . “Num linguajar antiquado, Keynes propôs que se ludibriassem os trabalhadores. Em vez de declarar abertamente que os padrões salariais devem se ajustar às condições de mercado – porque, se não for assim, parte da população economicamente ativa ficará inevitavelmente desempregada –, afirmou, na verdade: “ O pleno emprego só pode ser alcançado se houver inflação. Ludibriem os trabalhadores. “O fato mais interessante, contudo, é que, quando sua *General Theory* foi publicada, a burla já não era possível, uma vez que as pessoas passaram a ter consciência da inflação. Mas a meta do pleno emprego permaneceu” (Mises, 1986, p.66).

Quanto à política de fixação da taxa de juros a níveis reduzidos, a fúria das críticas de Mises parece ainda maior como nesse trecho de um

artigo publicado em 1931 onde ele analisa as causas da crise econômica:

The modern champions of 'easy money' policy take pride in calling themselves unorthodox and slander their adversaries as orthodox, old-fashioned and reactionary. One of the most eloquent spokesmen of what is called functional finance, Professor Abba Lerner, pretends that in judging fiscal measures he and his friends resort to what "is known as the method of science as opposed to scholasticism." The truth is that Lord Keynes, Professor Alvin H. Hansen and Professor Lerner, in their passionate denunciation of interest, are guided by the essence of Medieval Scholasticism's economic doctrine, the disapprobation of interest. While emphatically asserting that a return to the nineteenth century's economic policies is out of question, they are zealously advocating a revival of the methods of the Dark Ages and of the orthodoxy of old canons" (Mises, 1978, p. 217).

Contando com a possibilidade dos trechos de obras de Mises, citados acima, sejam suficientes para caracterizar sua posição num debate ao nível de políticas, passamos a seguir para a questão específica do entendimento teórico da inflação.

3. OS DIAGNÓSTICOS DA INFLAÇÃO

Se pedirmos a um economista uma definição de inflação, muito provavelmente ouviremos algo parecido com: "Inflação é um aumento persistente no nível geral de preços", por exemplo, tome-se a definição dada pelo professor Adroaldo Moura da Silva:

"Não raro se define inflação como um aumento persistente no tempo do índice geral de preços. Há pelo menos dois destaques nesta definição.

"Primeiro, enfatiza-se a persistência dos aumentos de preços para permitir uma distinção – por vezes não muito clara – entre movimentos de preços relativos, de um lado, e um processo generalizado, de outro. ... Segundo, deve-se atentar para o conjunto de preços relevantes que devem ser incorporados na definição de índice geral de preços".⁵

Se a pergunta fosse feita a um economista do início dos anos 20,

⁵ Reproduzido de Rego (1986). Na introdução do livro encontra-se um resumo das teorias de inflação surgidas nos últimos quarenta anos.

esta, certamente, não seria a resposta mais provável. Aliás, poucos seriam capazes de associar a inflação a um fenômeno mensurável através de técnicas estatísticas, com grau de objetividade quase tão grande quanto a mensuração de certos fenômenos físicos.

A definição mais provável de ouvirmos de um economista naquela época seria que a “inflação é o aumento na quantidade de moeda promovido pelo governo”. Desta definição, associa-se a inflação com uma política e não com um fenômeno externo à intencionalidade de qualquer agente.

Hoje em dia, ao invés de se identificar a inflação como um processo causal e intencional, várias teorias tendem a tratar do processo inflacionário como um processo de causalidade supra-intencional. Como alguns autores inercialistas procuraram mostrar, mesmo quando se admite agentes racionais a eliminação da inflação em economias com larga experiência de indexação, não é possível sem algum tipo de coordenação extramercado. Também não é raro encontrarmos argumentos funcionalistas em autores que identificam a inflação como resultado do conflito distributivo. O aumento da complexidade dos argumentos hoje formulados não garante, contudo, que nossa compreensão do fenômeno seja maior que a dos economistas dos anos vinte.

Embora a visão de Keynes, à época do Tract, estivesse claramente identificada com a segunda definição⁶, parece-me possível afirmar que a visão hoje corrente de inflação, correspondente à primeira definição, é um resultado da “Revolução Keynesiana” que, de certo modo, se inicia no Tract. Espera-se que, ao final da seção 4, o leitor possa estar de acordo com essa afirmação, por hora apresento em maior detalhe as idéias de Keynes e Mises sobre a inflação.

3.1. Idéias gerais de cada autor sobre inflação

Numa passagem do Tract, podemos ver claramente como Keynes associava a inflação a uma política deliberada do governo e demarcava claramente os limites dessa política:

“Like other conveniences of life the use of money is taxable, and, although for various reasons this particular form of taxation is highly inexpedient, a government can get resources by a **continuous** practice

⁶ Para uma exposição mais precisa desta visão veja Moggridge (1981, cap. 3).

of inflation, even when this is foreseen by the public generally, unless the sums they seek to raise in this way are very grossly excessive” (Keynes, 1971, p. 43).

Noutra passagem, Keynes associa a inflação com um mecanismo tributário de governos fracos e mal organizados:

“A government can live for a long time, even the German government or the Russian government, by printing paper money. That is to say, it can by this means secure command over real resources, resources as real as those obtained by taxation. The method is condemned, but its efficacy, up to a point, must be admitted. A government can live by this means when it can live by no other. It is the form of taxation which the public find hardest to evade and even the weakest government can enforce, when it can enforce nothing else” (Keynes, 1971, p.37).

Feita a caracterização da inflação como mecanismo de tributação impulsionado pelo governo, qual seriam os mecanismos que os agentes privados possuiriam para escapar deste imposto?

It has only one remedy – to change its habits in the use of money. ... They can do this in various ways: (1) instead of keeping some part of their ultimate reserves in money they can spend this money in durable objects, jewellery or household goods, and keep their reserves in this form instead; (2) they can reduce the amount of till money and pocket money that they keep and the average length of time for which they keep it, even at the cost of great personal inconvenience; and (3) they can employ foreign money in many transactions where it would have been more natural and convenient to use their own” (Keynes, 1971, p. 41).

No entanto, quando Keynes compara os efeitos da inflação com os efeitos da deflação, ele conclui que, entre os dois males, o primeiro é o menor, como podemos ver na passagem abaixo:

“Thus inflation is unjust and deflation is inexpedient. Of the two perhaps deflation is, if we rule out exaggerated inflations such as that of Germany, the worse, because it is worse, in an impoverished word, to provoke unemployment than disappoint the rentier” (Keynes, 1971, p. 36).

Em um artigo escrito oito meses antes do final da hiperinflação na Alemanha, Mises começa afirmando:

“If the practice of covering government deficits with the issue of notes, then the day will come without fail, sooner or later, when the mo-

netary systems of those nations pursuing this course will break down completely” (Mises, 1978, p. 5).

Mais adiante no mesmo artigo ele torna o argumento ainda mais claro:

“Inflationist policy is never the necessary consequence of a specific economic situation. It is always the product of human action – of man-made policy. For whatever the reason, the quantity of money in circulation is increased.” (Mises, 1978, p. 43).

Na sua análise dos processos inflacionários, acaba por identificar três fases que se assemelham com as formas de defesa do público contra a inflação apontadas por Keynes. No primeiro momento, o público vê a queda de poder de compra da moeda como um elemento temporário; quando as pessoas tomam consciência de que as perdas de poder de compra são definitivas passam a gastar antes porque os preços irão subir no futuro. Nesta fase, os preços passam a subir mais que o aumento na quantidade de moeda. A última fase é caracterizada pelo colapso do meio circulante. É a corrida para os ativos reais onde a psicologia do público não é mais comprar antes que os preços aumentem, mas simplesmente comprar qualquer coisa.

O entusiasmo e vigor de Mises na defesa do padrão-ouro não estava em algum tipo de garantia de estabilidade dos preços, mas sim pelo seu julgamento de que o dinheiro estando sob controle governamental estaria inexoravelmente sujeito a pressões inflacionistas. Mises permaneceu na defesa do padrão-ouro durante toda a vida, como podemos ver na palestra sobre inflação proferida na Argentina:

“Ao atacá-lo, Keynes chamou-o de “reliquia bárbara”. Mesmo hoje (1958), a grande maioria das pessoas considera ridículo falar de um retorno ao padrão-ouro.” ...

“No entanto, o padrão-ouro tem uma extraordinária virtude: na sua vigência, a quantidade de dinheiro disponível é independente das políticas governamentais e dos partidos políticos. Essa é a sua vantagem” (Mises, 1986, p. 61).

A validade ou não dos argumentos de Mises em defesa do padrão-ouro será analisada na seção 4, vejamos antes como os dois autores interpretavam a inflação generalizada logo após a Primeira Guerra Mundial.

3.2. A inflação do período

Quando se refere ao período imediatamente posterior à primeira guerra, em sua biografia de Keynes, Moggridge (1981) destaca o empenho de Keynes para influir na política monetária durante o surto inflacionário de 1919/20. É curioso notar a situação da Inglaterra segundo descreve:

“Na ocasião em que ocorreu o **boom**, o Ministério da Fazenda, mais o Banco da Inglaterra, tinha o controle efetivo da política da taxa de juros, através da sua política de fazer empréstimos a curto prazo no mercado através de letras do tesouro disponíveis em quantidades ilimitadas num tempo em que a conta corrente do governo central apresentava (pelo menos inicialmente) um déficit e a dívida a curto prazo que requeria contínuo financiamento era muito grande” (Moggridge, 1981, p. 51).

Diante desse quadro, a sugestão de Keynes era uma “dose rápida e severa de dinheiro muito caro”, de modo a quebrar as expectativas dos homens de negócios, não permitindo que os efeitos resultantes dessa política tivessem todo o efeito, ou seja, levassem a uma deflação. Keynes retomaria esta questão mais de vinte anos depois, para reafirmar que essa era uma recomendação quase unânime entre os economistas. Contudo sua confiança nos resultados de tais medidas era muito menor, como podemos ver na passagem reproduzida no livro de Moggridge (1981, p. 53):

“Se o vasto volume do poder de compra, que há de existir necessariamente no fim da guerra, for liberado nas condições psicológicas que cercam o fim da guerra, o resultado não poderá ser diferente do que foi em 1919 até 1921.

Passando para um plano mais conceitual, existiriam para Keynes duas forças que através da história poderiam ser identificadas como promotoras de uma deterioração do valor da moeda: a falta de recursos dos governos e a superioridade política de uma classe de devedores. Nesta análise inicial, ele dividia a sociedade em três classes, os investidores, os empresários e os assalariados. Os investidores seriam uma classe de credores, enquanto os empresários seriam devedores. Para os assalariados, sua posição de devedor ou credor dependeria de sua capacidade de organização, de modo que seus salários reais não seriam diminuídos pelos aumentos dos preços nos bens de salário.

Assim, temos que, se por uma coalisão entre empresários e assa-

lariados, os governos que patrocinassem aumentos na quantidade de moeda, estariam distribuindo recursos das classes credoras para as classes devedoras, principalmente aos empresários, classe denominada por ele de “ativa”.

Isto teria ocorrido basicamente no período que vai do início da primeira guerra até os dois anos a ela posteriores. Toda uma classe de poupadores que possuía títulos denominados em moeda chegaram ao final desse período acumulando grandes perdas. Keynes calculou as perdas para poupadores médios de alguns países:

“But the monetary events which have accompanied and have followed the war have taken from them about one-half of their real value in England, seven-eighths in France, eleven-twelfths in Italy, and virtually the whole in Germany and in the succession states of Austria-Hungary and Russia” (Keynes, 1971, p. 12).

Para que se possa ter uma noção de como o fenômeno inflacionário estava generalizado, pode-se recorrer a uma tabela apresentada por Keynes (1971, p. 3).

TABELA 1 – NÚMEROS-ÍNDICE DOS PREÇOS POR ATACADO (1913 = 100)

Médias Mensais	G.B.	França	Itália	Alem.	E.U.A.	Canadá	Japão	Suécia	Índia
1914	100	102	93	106	98	100	95	116	100
1915	127	140	133	142	101	109	97	145	112
1916	160	189	201	153	127	134	117	185	128
1917	206	262	299	179	177	175	149	244	147
1918	227	340	409	217	194	205	196	339	180
1919	242	357	364	415	206	216	239	330	198
1920	295	510	624	1486	226	250	260	347	204
1921	182	345	577	1911	147	182	200	211	181
1922	159	327	562	34182	149	165	196	162	180
1923	159	411	582	765000	157	167	192	166	179

Como Keynes procura ressaltar logo no início do trabalho, as flutuações no valor da moeda após 1914 tiveram uma magnitude sem precedentes na história e, principalmente, quando comparada ao comportamento dos preços ao longo de todo o século XIX.

Nos dois anos enfatizados na tabela acima, apenas na Suécia,

que foi um país neutro durante o conflito, pode-se observar uma pequena deflação em 1919 e uma variação de 5% em 1920. Nos demais países, sejam vencedores ou vencidos, os preços cresceram em magnitudes variadas nos dois anos; no Reino Unido o crescimento foi de 30%, na França de 50%, na Itália de 53%, nos EUA de 16,5%, no Canadá de 22%, no Japão de 32% e na Índia de 13%. Na Alemanha, os preços cresceram mais de 90% em 1919 e 360% em 1920, estando ainda longe de um processo de hiperinflação.

Tanto para Keynes como para Mises, a causa do aumento generalizado dos preços seria resultado de atuação de governos sem controle sobre suas finanças. Como podemos ler na passagem de Keynes a seguir:

“From 1914 to 1920 all these countries experienced an expansion in the supply of money to spend relatively to the supply of things to purchase, that is to say inflation. Since 1920 those countries which have regained control of their financial situation, not content with bringing the inflation to an end, have contracted their supply of money and have experienced the fruits of deflation” (Keynes, 1971, p. 2).

Ou como formulava Mises no artigo de 1923:

“The first condition of any monetary reform is to halt the printing presses. Germany must refrain from financing government deficits by issuing notes, directly or indirectly (Mises, 1978, p. 17).

Segundo Mises, da mesma forma que a adoção do bimetalismo e do papel-moeda teriam sido tentativas de reformar o padrão monetário em função do declínio acentuado dos preços ao longo dos anos 80 do século passado, promovidas por governos que julgavam que a produção de ouro seria muito limitada para suprir a demanda sempre crescente de moeda, seria natural que surgissem outras propostas de reforma monetária quando os preços se encontrassem em ascensão.

Parecia-lhe, no entanto, que bastava a contenção do aumento da quantidade de ouro usado como moeda para que a depreciação no valor da moeda fosse contida, sem que fosse necessária uma mudança do próprio padrão.

Dever-se-ia, contudo, levar em consideração que, juntamente com a generalização da economia monetária, cresciam a demanda de ouro para fins monetários, mas também o uso de substitutos do ouro. Como resultado, a demanda por ouro não estaria crescendo o suficiente para que o mercado absorvesse as novas quantidades de ouro produzidas sem que seu poder de compra se depreciasse.

O argumento de Mises sobre o valor de mercado do ouro não contradiz seu diagnóstico de que a política monetária seria responsável pelo aumento dos preços, mas é importante para explicar a generalização dos aumentos de preços nos vários países como os exemplificados pelo quadro acima. Assim, ele conclui:

“As a matter of fact, it was monetary policy itself which was deliberately aimed at a ‘saving’ of gold and, which created, thereby, the conditions that led inevitably to the depreciation of gold” (Mises, 1978, p. 72).

No mesmo contexto, encontramos em Keynes a identificação de dois elementos distintos nas variações dos preços:

“The instability of money has been compound, in most countries except the United States, of two elements: the failure of national currencies to remain stable in terms of what was supposed to be the standard of value, namely gold; and the failure of gold itself to remain stable in terms of purchasing power. ... It is often assumed that the restoration of gold standard, ... , must be, in any case our objective;” (Keynes, 1971, p. 116).

Nos Estados Unidos, a fonte de variação dos preços poderia ser identificada quase que, exclusivamente, na variação de valor do ouro e, como vimos na tabela anterior, foi tão ampla como a do Reino Unido. A Índia que havia abandonado o padrão-ouro foi capaz de manter o valor de sua moeda mais estável que outros países ainda presos ao padrão-ouro. Foi basicamente a partir do estudo do sistema indiano que Keynes fez sua proposta de reformulação de padrão monetário.

É justamente neste ponto que reside a maior divergência entre os autores, pois para Keynes o padrão-ouro já havia dado mostras de sua fragilidade e deveria ser substituído por uma método “mais científico” de administração.

Para Mises, entretanto, o padrão-ouro não era fruto de nenhuma ação deliberada dos homens para estabelecê-lo, mais sim resultado de um processo histórico⁷, forjado através da evolução da economia de mercado e não poderia ser descartado sob a alegação de que os preços deveriam permanecer estáveis, em suas palavras:

“There is no such thing as ‘stable’ purchasing power, and never can be. The concept of ‘stable value’ is vague and indistinct. Strictly speak-

⁷ Como por exemplo na passagem: “it was the market which in a selective process, going on for ages, finally assigned to the precious metals gold and silver the character of money”. (Mises, 1949, p. 419).

ing, only an economy in the final state of rest – where all prices remain unchanged – can have a money with fixed purchasing power” (Mises, 1978, p. 3).).

Colocando em uma linguagem marshalliana, a moeda só teria um valor estável em equilíbrio de longo prazo, e talvez fosse essa a limitação teórica de Keynes para lidar com a moeda em seu **Tract**, como ele mesmo explicita ao definir a teoria quantitativa da moeda:

“The theory follows from the fact that money as such has no utility except what is derived from its exchange value, that is to say from the utility of the things which it can buy. Valuable articles other than money have utility in themselves” (Keynes, 1971, p. 61).

A idéia de neutralidade da moeda a longo prazo, que a passagem anterior acaba por implicar, estaria por trás da noção de estabilidade no nível geral de preços, cujo significado teórico e implicações serão tratados nas próximas seções.

4. DIVERGÊNCIAS TEÓRICAS E CONCEITUAIS

Seria muita pretensão querer esgotar as possíveis divergências teóricas existentes entre dois autores com obras de tamanha extensão. O objetivo dessa seção é apenas ressaltar pontos em que as divergências de caráter teórico e metodológico influenciaram diretamente as posturas dos autores quanto ao tema.

Segundo um economista contemporâneo da escola austríaca “The Austrian theory of money virtually begins and ends with Ludwig von Mises’s monumental *Theory of Money and Credit*, published in 1912.”⁸

Essa afirmação demonstra não só a importância do trabalho de Mises dentro da escola, mas também a homogeneidade de suas idéias uma vez que tendo escrito muitos outros livros o neo-austríaco encontra na primeira obra de Mises um pensamento acabado. Tal homogeneidade contrasta com o mutismo de Keynes, cujo pensamento se transformava a cada novo livro.

Essa diferença de extremos entre os dois autores explica porque, em se tratando de questões teóricas, é possível citar obras de Mises, escritas em diferentes períodos, enquanto em relação a Keynes concentrei-me em apenas uma. Vejamos a seguir alguns temas.

⁸ Murray Rothbard no livro editado por Doland (1976, p. 160).

Keynes abre o **Tract** com a afirmação de que a moeda só tem importância pelo que ela proporciona, e que uma mudança na unidade monetária que opere de maneira uniforme não terá conseqüências. Mais adiante, tratando teoria quantitativa da moeda, explicita que:

"The quantity theory of money states that the amount of cash which the community requires, **assuming certain habits of business and of banking to be established**, and assuming also a given level and distribution of wealth, depends on the level of prices" (Keynes, 1971, p. 38).

Para Mises, a idéia de nível de preços só faria sentido no contexto de uma economia em estado estacionário, portanto seria uma abstração enganosa quando aplicada a uma sociedade com trocas indiretas, ou seja, onde as trocas são feitas através de um meio de troca generalizado. Como aponta claramente Rothbard:

"In contrast to the hermetic neoclassical separation of money and price levels from the relative prices of individual goods and services, Mises showed that an increased supply of money impinges differently upon different spheres of the market and thereby ineluctably changes relative prices" (Doland 1976, p. 163).

Não se deve confundir o fato de Keynes pressupor em termos de fundamentação teórica uma espécie de neutralidade da moeda com os efeitos de uma elevação do nível geral de preços, pois, ao longo de todo o **Tract**, ele está justamente apontando os efeitos distributivos da inflação. Existe também uma confluência entre os dois autores na posição de que a demanda de moeda é determinada pelo poder de compra que os indivíduos desejam carregar nesse meio de troca.

Uma divergência de caráter fundamental surge quando se pensa na medida do poder de compra. Para Keynes:

"We can measure this definite amount of purchasing power in terms of a unit made up of a collection of specified quantities of their standard articles of consumption or other objects of expenditure; for example, the kinds and quantities of articles which are combined for the purpose of a cost-of-living index number" (Keynes, 1971, p. 62).

Assim, a teoria quantitativa da moeda era formulada por Keynes nos seguintes termos:

"Let us call such a unit a 'consumption unit' and assume that the public require to hold an amount of money having a purchasing power over 'k' consumption units. Let there be 'n' currency notes or other forms of cash in circulation with the public, and let 'p' be the price of each consumption unit (i. e. 'p' the index number of the cost of living), then it

follows from the above that $n = pk$. This is the famous quantity theory of money. So long as 'k' remains unchanged, 'n' and 'p' rise and fall together, that is to say, the greater or the fewer the number of currency notes, the higher or the lower is the price level in the same proportion" (Keynes, 1971, p. 62).

E através da teoria quantitativa assim exposta, Keynes propunha uma definição mais precisa de inflação:

"The terms **inflation and deflation** are used by different writers in varying senses. It would be convenient to speak of an increase or decrease in 'n' as an inflation or deflation of **cash**; and of a decrease or increase in 'r' as an inflation or deflation of credit" (Keynes, 1971, p. 67). Onde 'r' é o multiplicador bancário dos depósitos a vista.

Para Mises, entretanto, a própria noção de medida do poder de compra parecia sem sentido pois:

"In the hypothetical state of rigid conditions there are no changes to be measured. In the actual world of change there are no fixed points, dimensions, or relations which could serve as standard. The monetary unit's purchasing power never changes evenly with regard to all things vendible and purchasable. The notions of stability and stabilization are empty if they do not refer to a state of rigidity and its preservation" (Mises, 1949, p. 223).

Porém Mises não descartava a teoria quantitativa da moeda, pois, segundo ele, tratava-se de um avanço o fato de o valor da moeda ser determinado pelos mesmos princípios pelos quais se determinam os valores de todas as outras mercadorias, ou seja, pela sua escassez relativa. Fazia, contudo, uma objeção de cunho metodológico à medida que a teoria possuía um caráter eminentemente holístico:

"Instead of starting from actions of individuals, as catallactics must do without exception, formulas were constructed designed to comprehend the whole of the market economy. Elements of these formulas were: that total supply of money available in the **Volkswirtschaft**⁹; the volume of trade...; the average velocity of circulation of the monetary units; the level of prices" (Mises, 1949, p. 396).

O individualismo metodológico radical o levava a recusar conceitos como economia nacional, ou mercado como um todo. No seu entender, uma economia nacional seria a própria negação de uma economia de mercado, pois essa só reconheceria indivíduos e grupos de indivíduos.

⁹ Volkswirtschaft pode ser livremente traduzido por 'economia nacional', embora, na acepção de Mises, seu significado seja mais preciso.

Temos, nessa questão, um ponto de antagonismo com a postura assumida por Keynes, pois sua abordagem dos problemas sempre se caracterizou por tratar da economia como um todo, ao ponto de ser visto como “pai da macroeconomia”.

Um ponto adicional pode ser feito ainda sobre o tratamento da moeda. Enquanto Keynes procurava contornar as dificuldades decorrentes de uma moeda como o ouro que também possui uma utilidade para outros fins que não meio de troca, Mises assumira essa dupla condição da moeda sob o padrão-ouro. Desde o **Theory of Money and Credit**, Mises vinha aperfeiçoando sua explicação do valor da moeda, o “teorema da Regressão”.

Segundo o Teorema da Regressão, a demanda de moeda no dia ‘x’ é explicada pelo fato de a moeda possuir poder de compra em ‘x-1’. O poder de compra da moeda no dia ‘x’ é determinado pela interação entre oferta e demanda por encaixes líquidos do dia e pela utilidade marginal da moeda para o mesmo dia.

Mas essa utilidade marginal, e portanto a demanda, tem uma competente história: o fato de que o dinheiro tinha um poder de compra em ‘x-1’, e que os indivíduos sabem que essa mercadoria exerce função de moeda e será trocável no próximo período por outras mercadorias.

Aparentemente, o argumento recairia numa regressão infinita, se Mises não usasse o artifício de que a regressão ocorre até o dia em que a mercadoria não era usada como meio indireto para troca e era demandada exclusivamente como mercadoria.

No seu último dia como simples mercadoria, o ouro não possuía nenhum componente histórico determinando seu valor. No primeiro dia como dinheiro, o ouro passou a ter dois componentes em sua utilidade, enquanto mercadoria em si, e um uso, enquanto meio indireto de troca, que compõe o elemento histórico de seu valor. Assim, Mises defende o padrão-ouro da acusação de Keynes com um argumento de ordem histórica:

“The use of money in a market economy is a praxeologically necessary fact. That gold – and not something else – is used as money is merely a historical fact and as such cannot be conceived by catallactics. In monetary history too, as in all other branches of history, one must resort to historical understanding. If one takes pleasure in calling the gold standard a “barbarous relic”, one cannot object to the application of the same term to every historically determined institution” (Mises, 1949, p. 468).

Após essa digressão de caráter teórico, voltemos às questões de política econômica.

5. A PROPOSTA DE KEYNES E AS CRÍTICAS DE MISES

5.1. A proposta de Keynes

Keynes inicia o capítulo teórico do **Tract** chamando a atenção para uma peculiaridade do seu trabalho:

“Most academic treatises on monetary theory have been based, until lately, on so firm a presumption of a gold standard régime that they need to be adapted to existing régime of mutually inconvertible paper standards” (Keynes, 1971, p. 61).

E na esperança de obter um padrão monetário mais nacional que, baseando-se na situação resultante do conflito internacional, Keynes foi buscar inspiração no sistema indiano estudado por ele em **Indian Currency and Finance**. Como vimos nos dados da tabela acima, a Índia acabou por conseguir uma razoável estabilidade de preços numa situação internacionalmente conturbada, através da adoção de um padrão de câmbio ouro-divisas, com o qual controlava os fluxos de ouro através da compra e venda de moedas conversíveis, conseguindo uma boa economia do metal.

A situação particular da Grã-Bretanha nesse cenário foi sintetizada por Keynes através de três questões. Na primeira, ele contrapunha a desvalorização da moeda à deflação dos preços internos. Se a taxa de câmbio da libra em relação ao dólar fosse restabelecida pela paridade anterior à guerra, seria necessária uma deflação dos preços internos de modo a garantir o equilíbrio das trocas internacionais. Caso contrário, ou seja, se fosse adotada a paridade de mercado, os investidores sofreriam, mesmo com a restauração do padrão-ouro, uma perda de capital decorrente do diferencial entre a inflação interna e a americana no período. Tratava-se de uma opção entre sacrificar o poupador ou o nível de emprego:

“The simple arguments against deflation fall under two heads. In the first place, deflation is not desirable, because it effects, what is always harmful, a change in the existing standard of value, and redistributes wealth in a manner injurious, at the same time, to business and to social stability” (Tract, p. 118) “In the second place, in many countries,

deflation, even were it desirable, is not **possible**; that is to say, deflation in sufficient degree to restore the currency to its pre-war parity. For the burden which it would throw on the taxpayer would be insupportable” (Keynes, 1971, p. 119).

A segunda questão ressaltava os custos da estabilização, sendo que, para Keynes, os custos de estabilizar os preços domésticos seriam menores que os de se estabilizar a taxa de câmbio. Keynes concluiu que, se duas metas forem incompatíveis, a estabilização dos preços é claramente preferível e, felizmente, este seria o caso de menor resistência.

A terceira questão aborda a conveniência da restauração do padrão-ouro. As vantagens da restauração do padrão-ouro (estabilidade do câmbio) só viriam se todos os outros países fizessem o mesmo. Desta forma, Keynes passa a advogar um padrão mercadoria-composta:

“The advocates of gold, as against a more scientific standard, base their cause on double contention, that in practice gold has provided and will provide a reasonably stable standard of value, and that in practice, since governing authorities lack wisdom as often as not, a managed currency will, sooner or later, come to grief. Conservatism and scepticism join arms – as they often do. Perhaps superstition comes in too; for gold still enjoys the prestige of its smell and colour” (Keynes, 1971, p. 132).

Em 1925, no artigo “As Conseqüências Econômicas do Sr. Churchill”, Keynes identificava o padrão-ouro a um sistema onde a “dependência do puro acaso, sua fé nos ‘ajustamentos automáticos’, e seu completo descaso pelo pormenor social, é emblema e ídolo essencial dos que estão sentados na fila superior da máquina”.¹⁰ Contra esta fé nos mecanismos automáticos de ajuste Keynes afirma:

“But this **long run** is a misleading guide to current affairs. **In the long run** we are all dead. Economists set themselves too easy, too useless a task if in tempestuous seasons they can only tell us that when the storm is long past the ocean is flat again” (Keynes, 1971, p. 65).

Apesar disto, Keynes teria recuado na defesa do novo sistema monetário e concentrando seus esforços de convencimento público, principalmente na questão da desvalorização cambial.

A proposta de reforma monetária de Keynes poderia ser resumida em duas **rubricas** principais: Um método de regular a oferta de moeda com o objetivo de manter uma mercadoria composta estável; um méto-

¹⁰ Reproduzido de Moggridge (1976, p. 57).

do de regular a oferta de diversas estrangeiras com o objetivo de evitar flutuações temporárias na relação entre o nível de preços domésticos e externo.

Como Keynes acreditava que o Banco da Inglaterra e o Tesouro teriam plenas possibilidades de exercer um controle sobre a oferta monetária, a estabilidade do nível de preços interno teria uma vantagem sobre o padrão-ouro:

“Our analysis suggests that the first duty of central banking and currency authorities is to make sure that they have ‘n’ and ‘r’ thoroughly under control. . . . under a gold standard ‘n’ is not always under control, because it depends on unregulated forces which determine the demand and supply of gold through-out the world. Again, without a central banking system ‘r’ will not be under control because it will be determined by the unco-ordinated decisions of numerous different banks” (Keynes, 1971, p. 69).

Keynes não propunha um sistema em que a estabilidade dos preços internos fosse obtida através de algum controle numérico rígido, como o formulado por Irving Fisher, que seria o pioneiro na defesa da estabilidade dos preços diante da estabilidade do câmbio. Para Keynes, os métodos propostos por Fisher seriam mais adaptados para lidar com as tendências a longo período no valor do ouro, enquanto no curto prazo caberiam medidas mais discricionárias pois:

“If we wait until a price movement is actually before applying remedial measures, we may be too late. ‘It is not the past rise in prices but the **future** rise that has to be counteracted’” (Keynes, 1971, p. 148).

Desse modo, Keynes se filiava claramente a corrente monetária de Cambridge, encabeçada por Hawtrey.

Quanto à segunda meta, Keynes propunha que o Banco da Inglaterra passasse a regular o preço do ouro do mesmo modo como fazia com a taxa de desconto. Assim, o preço do ouro seria mantido fixo durante certos períodos durante os quais os fluxos de entrada e saída do metal seriam controlados através da taxa de juros.

A administração conjunta da taxa de desconto manteria estabilizados os níveis de trocas com o exterior. Ao ouro, ainda era reservado um papel importante no sistema, uma vez que não existia nenhum meio de troca internacional superior a ele.

“But I urge that is possible to get the benefit of the advantages of gold, without irrevocably binding our legal-tender money to follow blindly

all the vagaries of gold and future unforeseeable fluctuations in its real purchasing power” (Keynes, 1971, p. 154).

Essa crença de Keynes nos benefícios de um sistema mais racional de administração da moeda foi criticada diretamente por Mises no artigo **Monetary Stabilization and Cyclical Policy**” de 1926. Vejamos essas críticas.

5.2. As Críticas de Mises

Em relação a introdução de uma mercadoria composta, na concepção de Keynes, como substituto do ouro Mises comenta:

“Keynes wants to oust gold from its position as money, He wants gold to be replaced by a paper standard, at least for trade within a country’s borders. The government, or the authority entrusted by the government with the management of monetary policy, should regulate the quantity in circulation so that the purchasing power of monetary unit would remain unchanged” (Mises, 1978, p. 67).

Como vimos na seção sobre os aspectos teóricos, a postura de Mises é de refutar a própria noção de um valor estável do dinheiro. Por outro lado, adverte sobre os riscos do governo assumir a função de guardião do valor da moeda:

“It is characteristic of current political thinking to welcome every suggestion which aims at enlarging the influence of government. If Fisher and Keynes proposals are approved on grounds that they are intended to use government to make the formation of monetary value directly subservient to certain economic and political ends, this is understandable. However, anyone who approves of the index standard, because he wants to see purchasing power ‘stabilized’, will find himself in serious error” (Mises, 1978, p. 107).

Uma das principais conseqüências dessa nova atribuição do governo seria a proliferação de políticas nacionalistas que, do seu ponto de vista, seriam inconvenientes para o desenvolvimento do capitalismo. Era desta maneira que ele interpretava a posição de Keynes quando este preferia a estabilidade dos preços à estabilidade do câmbio:

“It is also possible to consider monetary manipulation as an aspect of national economic policy, and take steps to regulate the value of money independently, without reference to the international situation. According to Keynes, if there is choice between stabilization of prices

and stabilization of the foreign exchange rate, the decision should be in favor of price stabilization and against stabilization of the rate of exchange. However, a nation which chose to proceed in this way would create international complications because of the repercussions its policy would

“Attempts to introduce a national policy, so as to influence prices independently of what is happening abroad, while still clinging to the gold standard and the corresponding rates of exchange, would be completely unworkable. There is no need to say any more about this” (Mises, 1978, p. 170).

Deste modo, em outro trabalho Mises concluía:

“What is wrong with British manufacturing is not the fact that the ‘level’ of price was too low, but the fact that they did not succeed in raising the productivity of the capital invested and the men employed a height that would provide all the goods the British want to consume” (Mises, 1949, p. 427).

Continuando o argumento em favor da superioridade dos termos de troca internacionais sobre a estabilidade dos preços domésticos, porém já tratando de um outro período, Mises reafirma sua crítica à postura assumida por Keynes não apenas no **Tract**, como também em obras posteriores:

“The enthusiasm for devaluation vanished quickly. In the years of second world war, hardly more than a decade after the day when Great Britain had set the pattern for flexible standard, even Lord Keynes and his adepts discovered that stability of foreign exchange rates has its merits. One of the avowed objectives of the International Monetary Fund is to stabilize foreign exchanges rates” (Mises, 1949, p. 785).

Outra crítica interessante de ser destacada no artigo de 1926, é aquela que trata do papel da política monetária como mecanismo de amortecimento das flutuações. Embora Keynes também tenha revisto a crença na eficácia da política monetária em obras posteriores, passando a **advogar** em favor de gastos públicos, é importante ressaltar que, na obra em tela, ele parecia não ter dúvidas sobre a sua eficácia se bem administrada.

O problema que Mises aponta é basicamente conhecido como “malinvestment”, ou seja, os padrões de remuneração do capital numa economia com uma taxa de juros deprimida não eram duradouros:

“ In fact, all this amazing wealth is fragile, a castle built on the sands of illusion. It cannot last. There is no means to substitute bankno-

tes and deposits for non-existing capital goods. Lord Keynes, in a poetical mood, asserted that credit expansion has performed "the miracle . . . of turning a stone into bread." But this miracle, on a closer examination, appears no less questionable than tricks of Indian fakirs" (Mises, 1978, p. 221).

Mises acabava descartando totalmente qualquer política anticíclica, pois as perturbações geradas pela intervenção do governo, diferentemente das variações do valor da moeda surgidas do próprio funcionamento do mercado, só iriam adiar o problema e magnificar a crise quando ela viesse. Ele se refere a esse tipo de política na seguinte passagem:

"An assential element of 'unnorthodox' doctrines, advanced both by all socialists and by all interventionists, is that the recurrence of depressions is a phenomenon inherent in the very operation of the market economy. But while the socialists contend that only the substitution of socialism for capitalism can eradicate the evil, interventionists ascribe to the government the power to correct the operation of the market economy in such way as to bring about what they call 'economic stability. . . . What they want is to expand credit more and more and to prevent depressions by adoption of special 'contracyclical' measures" (Mises, 1949, p. 792).

6. CONCLUSÕES

Recapitulemos os argumentos até aqui apresentados.

Na primeira seção, foram destacadas as opiniões de Mises existentes nos trabalhos posteriores à Teoria Geral (**Human Action e As Seis Lições**). Sobre as contribuições teóricas de Keynes, Mises as julgava como racionalizações sofisticadas do mito de Estado como criador de recursos, mito que chamou de inflacionismo.

Na segunda seção, procurou-se mostrar a semelhança dos diagnósticos da inflação no período, bem como a existência de uma proximidade no aparato conceitual. Para fixar este ponto importante, ou seja, que existia entre Keynes e Mises uma percepção comum do que seria o fenômeno inflacionário no início dos anos 20, recorro a uma citação de Keynes que, pela ironia, bem poderia ser de Mises:

"What is raised by printing notes is just as much taken from the

public as is a beer duty or an income tax. What a government spends the public pay for. There is no such thing as an uncovered deficit. But in some countries it seems possible to please and content the public, for a time at least, by giving them, in return for the taxes they pay, finely engraved acknowledgements on watermarked paper. The income tax receipts, which we in England receive from the Surveyor, we throw into the wastepaper basket; in Germany they call them bank notes and put them into their pocked up in the family safe" (Keynes, 1971, p. 52).

As maiores divergências entre os dois autores seriam encontradas no plano metodológico, pois a "praxeologia" proposta por Mises colocava uma série de argumentos contrários aos procedimentos de Keynes e da maioria dos economistas, como o uso de agregados e da linguagem matemática. Esses tópicos foram apenas sugeridos na terceira seção.

A semelhança dos diagnósticos sobre a inflação não implicou, entretanto, concordância ao nível das políticas econômicas a serem seguidas. Enquanto Keynes propunha a criação de um novo padrão monetário em que o governo cientificamente pudesse administrar sua estabilidade, Mises defendia a manutenção do padrão-ouro como um resultado evolutivo da economia de mercado. A proposta de Keynes foi analisada na seção 5.1.

É interessante notar que as críticas feitas por Mises em 1926, e detalhadas na seção 5.2, antecipam claramente a evolução das posturas de Keynes rumo a uma intervenção mais ampla do Estado no sistema produtivo. O otimismo de Keynes quanto à eficácia da política monetária na estabilização das flutuações cíclicas, que é encontrado no **Tract**, foi substituído, nas obras posteriores, por um otimismo quanto à política fiscal e, por último, pela necessidade de socialização das decisões de investimento, ou seja, planejamento.

Espera-se que, pelos argumentos destacados até aqui, tenha sido possível ao leitor avaliar em que medida dois autores contemporâneos foram capazes de se posicionar sistematicamente em campos opostos na política econômica, mesmo quando a percepção dos fenômenos e as formulações teóricas, vistas pelos olhos de hoje, não pareçam tão opostas.

Para reafirmar uma questão que me parece central neste exercício, qual seja, a de que a percepção que hoje temos do fenômeno inflacio-

nário seria fruto da “Revolução Keynesiana”¹¹, gostaria de citar um longo trecho do tratado de Mises:

“The terms inflationism and deflationism, inflationist and deflationist, signify the political programs aiming at inflation and deflation in the sense of big cash-induced changes in purchasing power.

The semantic revolution which is one of the characteristic features of our day has also changed the traditional connotation of the terms inflation and deflation. What many people today call inflation or deflation is no longer the great increase or decrease in the supply of money, but its inexorable consequences, the general tendency toward a rise or fall in commodity prices and wage rates. This innovation is by no means harmless. It plays an important role in fomenting the popular tendencies toward inflationism” (Mises, 1949, p.420).

BIBLIOGRAFIA

BOIANOVSKY, Mauro. “Banco Ideal e Reforma Monetária”, **Anais do XIV Encontro Nacional de Economia**, Brasília, Dez. 1986. ps. 128-155.

CALDWELL, Bruce. Hayek’s Transformation. **History of Political Economy**, 20:4, 1988.

———, “Praxeology and Its Critics: an appraisal”. **History of Political Economy**, 16:3, 1984.

CLARKE, Peter. **The Keynesian Revolution in the Making**, 1924-1936. Claredon Press, Oxford, 1988.

DOLAND, Edwin G., (ed.). **The Foundations of Modern Austrian Economics**, Sheed & Ward, Ind., Kansas City, 1976.

FRIEDMAN, Milton. Nobel Lecture: Inflation and Unemployment. **Journal of Political Economy**, 85(3), 1977.

HOWSON, Susan. **Domestic Monetary Management in Britain**, 1919-38. Cambridge Univ. Press, Cambridge, 1975.

¹¹ Como foi lembrado por Boianovsk (1986), essa reformulação semântica do termo inflação já vinha ocorrendo desde finais do século passado com os trabalhos de Wicksell, Fisher, Edgworth e Marshall sobre números-índice. Isso não invalida, contudo, o argumento de que foi a partir da “revolução keynesiana” que o novo significado firmou-se.

- KEYNES, J. M., **A Tract on Monetary Reform**. The Collected Writings of J. M. Keynes, Vol. IV, Macmillan/St Martin's Press, 1971.
- . **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. Editora Atlas, São Paulo, 1982.
- MACHLUP, Fritz, Another View of Cost-Push and Demand-Pull Inflation. In: **Essays in Economic Semantics**. New York, The Norton Library, 1967.
- MISES, L. von, **Human Action – A Treatise on Economics** New Haven, Yale Univ. Press, 1949.
- . **On the Manipulation of Money and Credit**, New York, Free Market Books, 1978.
- . **As Seis Lições**. Rio de Janeiro, José Olympio/Instituto Liberal, 1986.
- MOGGRIDGE, D. E., **Keynes**. São Paulo, Col. Mestres da Modernidade, Cultrix, 1981.
- MOGGRIDGE, D.E. e HOWSON, S. Keynes on Monetary Policy 1910-1946. **Oxford Economic Papers**, 1974, N.26, 226-247.
- O'BRIEN Patrick K., Britain's Economy Between the Wars: A Survey of a Counter-Revolution in Economic History. **Past and Present**. 1987, nº 115, p.107-130.
- REGO, José M. (org.), **Inflação Inercial, Teorias Sobre Inflação e o Plano Cruzado**, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1986.
- SARGENT, Thomas, Os Finais de Quatro Hiperinflações, In: Rego, J. M. op. cit.
- SIMONSEM, Mario H., Inflação. Porque Perdemos Sempre Esta Luta. **Jornal de Tarde**, Caderno de Sábado, 8/7/89.