

Equilíbrio, Conhecimento e a não Neutralidade da Moeda em Hayek

Equilibrium, Knowledge and the Non-Neutrality of Money in Hayek

André Roncaglia de Carvalho^a 

Resumo: O presente artigo busca ilustrar uma passagem notória da história do pensamento econômico, a saber, os fundamentos monetários da crítica de Hayek ao conceito de equilíbrio. Analisam-se as possíveis repercussões, em nível teórico, que tal crítica impôs à percepção do autor austríaco no que se refere ao papel da moeda na economia. Isso somente se torna possível pela associação entre moeda e conhecimento, empreendida por Hayek já em sua teoria dos ciclos econômicos. A articulação desses conceitos – desenvolvidos independentemente ao longo da trajetória acadêmica do austríaco – permite visualizar, a partir de uma perspectiva diferenciada, a questão da neutralidade da moeda.

Palavras-chave: Hayek. Equilíbrio. Moeda. Conhecimento. Neutralidade.

Abstract: This paper seeks to illustrate a notorious chapter in the history of economic thought, that is, the monetary foundations of Hayek's criticism of the concept of equilibrium. We then analyze the likely theoretical repercussions imposed by this criticism on the Austrian's own perception regarding the role of money in the economy. This only becomes possible through the association between money and knowledge, which was tried by Hayek already earlier in his theory of the business cycle. The articulation of these concepts – which were themselves developed independently of each other along Hayek's academic career – throws new light, from a different perspective – on the problem of the neutrality of money.

Keywords: Hayek. Equilibrium. Money. Knowledge. Neutrality.

JEL Classification: B40; B53.

1 Introdução

O presente artigo busca associar a teoria monetária dos ciclos econômicos de Hayek à crítica que o autor dirige ao conceito de equilíbrio. Argumenta-se que a concepção do autor acerca do papel da moeda na economia (bem como as tensões existentes em sua teoria dos ciclos) foi decisiva para o questionamento da hipótese de previsão perfeita na economia, impondo graves dúvidas quanto à utilidade do conceito neoclássico de equilíbrio.

^a Universidade Federal de São Paulo (UNIFESP), Escola Paulista de Política, Economia e Negócios (EPPEN), Departamento de Economia. Osasco, São Paulo, Brasil.

Soromenho (1994) mostra como as tensões existentes na teoria dos ciclos do economista austríaco dão ensejo à visualização do problema da disseminação do conhecimento na sociedade como a questão central para a ciência econômica. O presente trabalho contribui com uma análise mais detalhada da especificação de Hayek (1935) quanto às condições necessárias para que a moeda seja neutra; dentre elas, a necessidade de o agente ter pleno conhecimento da compatibilidade dos seus planos de ação futuros. Hayek desenvolve, no famoso artigo de 1937, *Economics and knowledge*, sua mais profunda crítica ao modelo de equilíbrio geral com base na problemática da dispersão do conhecimento na sociedade. Dessa forma, sua visão do mercado como mecanismo difusor de informações viola diretamente as condições para a economia real fique isolada dos efeitos na variação na quantidade de moeda.

Hayek questiona o modelo de equilíbrio geral neoclássico e suas premissas a partir da questão monetária na economia capitalista. Entende ser a moeda um entrave à obtenção do equilíbrio de um sistema de trocas puras, no qual ela não tem espaço, visto que as trocas são efetuadas *in natura*. Como o fez Walras, supõe a inserção de um numerário, o qual, por definição, é imune às variações por servir como “equivalente geral” para a mensuração dos preços dos bens em relação aos preços dos outros bens; ou seja, a moeda em sua forma de numerário tem o papel de potencializar o “metabolismo da troca”. Nesse sistema, portanto, a moeda é neutra. Com isso, tem-se que todos os fenômenos da economia decorrem estritamente de fatores reais, isto é, mudanças nas preferências dos agentes (tanto em termos da composição de suas cestas de consumo quanto na distribuição de suas dotações entre gasto presente e gasto futuro), variações nas técnicas produtivas e progresso tecnológico. A moeda tem seus benefícios isolados das dificuldades que ela pode gerar. O funcionamento do mercado pode ser mais bem visualizado sem as interferências exógenas da variação no valor intrínseco da moeda. A unidade de conta é um dado invariável do sistema. Mas, afinal, indaga Hayek, “é um dado para quem?” Essa pergunta nos remete ao problema do conhecimento dentro do arcabouço hayekiano.

Hayek participou de dois debates que se seguiram à publicação de *Prices and production*, conjunto de quatro palestras proferidas na London School of Economics em 1931. Dentre as várias reações acaloradas que sua chegada a Londres causou, ele responderá particularmente às críticas de Sraffa (1932) e de Myrdal (1965). Sraffa questionou o tratamento que Hayek deu à moeda em seu modelo, alegando que a moeda tem suas funções anuladas pela análise do austríaco. Myrdal apontou a ausência das considerações das expectativas dos agentes. É lícito conjecturar que as respostas que Hayek ofereceu indicam a presença de algumas tensões em seu quadro analítico, as quais podem ter contribuído para a sua insatisfação em relação ao conceito de equilíbrio e o estreitamento analítico que

implicava. Sugere-se que o fato de a moeda gerar efeitos significativos sobre a coordenação dos planos dos agentes expõe a limitação cognitiva dos indivíduos e a possibilidade de suas previsões serem frustradas. Nesse caso, a moeda não seria neutra, por carregar em si uma dualidade informacional: ao mesmo tempo que facilita as trocas e possibilita o funcionamento do sistema de preços, a moeda é incapaz de transmitir as transformações ocorridas no sistema monetário como um todo, as quais distorcem a sinalização dos preços da economia.

Ao propor as condições para a neutralidade da moeda, Hayek deixa claro ser impossível atingir tal situação. Todavia, assumir tal impossibilidade não resolve a questão. Ao contrário, Hayek percebe a íntima relação entre essas condições e o arcabouço analítico do equilíbrio geral. Nesse momento, ocorre uma inversão do problema a ser atacado: a moeda deixa de ser um obstáculo teórico ao equilíbrio do sistema. Hayek a reconhece como um elemento inseparável da sociedade capitalista. O mesmo não pode ser dito do conceito de equilíbrio. Logo, é a viabilidade lógica e empírica do próprio conceito de equilíbrio que deve constituir o objeto de análise.

Assim, a análise do desequilíbrio específico causado pela moeda dá ensejo à visualização das limitações lógicas da abordagem do equilíbrio. Mais que isso, passa-se a questionar a própria validade desse conceito (tal qual definido pela teoria neoclássica) para a compreensão da sociedade capitalista. Pode-se dizer, portanto, que Hayek explicitou um aspecto fundamental do sistema econômico (a questão da informação) a partir da dimensão monetária da economia. No entanto, essa não é a única dimensão em que se revela esse problema: a moeda é somente a porta de entrada.

O artigo se desenvolve em cinco partes, além desta introdução: a segunda aponta a natureza específica do problema monetário em Hayek e a sua conexão com a questão do conhecimento, evidenciando algumas antecipações do argumento do artigo de 1937, *Economics and knowledge* (HAYEK, 1948a). A terceira seção analisa os “microfundamentos” hayekianos da neutralidade da moeda, bem como a posição de Hayek quanto à possibilidade de sua ocorrência; a quarta busca uma reflexão sobre os desafios que o problema do conhecimento impôs à teoria monetária do austríaco, avaliando a questão da neutralidade da moeda em Hayek a partir dessa nova perspectiva; e a quinta sintetiza o argumento e conclui o artigo.

2 Equilíbrio e Compatibilidade dos Planos de Ação: os Antecedentes do Artigo de 1937

A noção de neutralidade da moeda está intimamente associada à existência do equilíbrio. Nesse estado, uma taxa de juros, dita natural, sintetiza em um único número-índice todas as taxas de juros de equilíbrio da economia, de forma que

todos os setores estão em equilíbrio entre si. A economia está em estado estacionário, isto é, em crescimento equilibrado. A quantidade de moeda varia o suficiente para dar conta do aumento da população, de forma que o aumento na quantidade de moeda é repassado automaticamente para os preços. É nesse contexto que surgem algumas questões. No caso da teoria hayekiana dos ciclos, no que se refere ao conflito pela renda entre consumidores e empresários tem-se que:

A condition of equilibrium would require that the intentions of the two groups are at least compatible. It precludes a situation in which current prices, and particularly current rates of interest, create expectations concerning the future behaviour of some members of the society which are entirely unfounded (HAYEK, 1950, p. 145, grifo nosso).

Hayek descreve o equilíbrio, em *Prices and production*, como a perfeita compatibilização entre os planos de consumidores e empresários; em outros termos, em um contexto em que a taxa de juros reflete a preferência intertemporal dos agentes, a qual, por definição, exige que a oferta de poupança e a oferta de crédito sejam equivalentes. Ou seja, tal situação impede que os agentes econômicos formem expectativas que se mostrem infundadas no futuro: “If these entrepreneurs entertain correct views about the price changes which are to be expected as a result of the changes in the method of production, the new rate of interest should correspond to the system of price margins which will ultimately be established.” (HAYEK, 1966, p. 84).

O que é necessário, portanto, para garantir esse estado de equilíbrio? Hayek dá a resposta: a quantidade de moeda (o termo *MV* da teoria quantitativa) precisa ser constante, os preços devem ser perfeitamente flexíveis e, além disso, as previsões dos agentes sobre todo o curso futuro dos preços da economia devem ser corretas (HAYEK, 1935, p. 131). É desnecessário salientar que a última é uma condição necessária. Em suma, a neutralidade da moeda depende inequivocamente da previsão perfeita dos agentes em relação ao futuro da economia. Equilíbrio e moeda entram em estável comunhão, com a bênção da previsão perfeita: eis o mundo ideal retratado pela teoria neoclássica.

Hayek se apoia na tradição da escola de Lausanne ao não se aprofundar na formação da utilidade dos consumidores ou nos determinantes do lado da demanda, ressaltando tão somente a interdependência geral dos agentes econômicos. Como já salientaram, tal foco requer a premissa de que o sistema de preços, em particular a taxa de juros, traduza com fidelidade as preferências intertemporais dos agentes. Nesse caso, Carvalho e Angeli (2012) defendem que Hayek teria apresentado, em *Prices and production*, uma “teoria dos preços plenamente funcional”, dentro da qual se especificam as condições que o sistema de preços assume estrutura consistente com um estado de equilíbrio, contornando-se, portanto, o desafio de explicar o complexo processo de formação dos mesmos no mercado,

como salienta Boehm (1992, p. 21). Em outros termos, Hayek assume algo que deveria explicar, a saber, o papel informacional do sistema de preços. Na ausência de perturbações monetárias, os preços comunicariam com fidelidade as informações relevantes para as decisões dos agentes.¹

É evidente que Hayek está preocupado em encontrar as condições para a neutralidade da moeda, isto é, em que circunstância os preços relativos não são afetados pelos choques monetários. Por ter esse objetivo bem definido, Hayek acabou deixando de lado a tarefa de formular uma teoria para a formação dos preços em uma economia monetária (BENETTI, 1995, p. 73). Hayek considera somente o lado da oferta de bens e desconsidera os elementos mais subjetivos da análise.²

Verifica-se, portanto, uma tensão no pensamento de Hayek. Apesar de reivindicar o método do individualismo metodológico para as ciências sociais – em oposição aos métodos de agregação –, Hayek não chega sequer a cogitar o problema da subjetividade em *Prices and production*. Os agentes de seu modelo são quase autômatos. Suas reações às mudanças no sistema econômico são unidirecionais e não há qualquer espaço para a descoberta, visto que o progresso tecnológico permanece inalterado (HAYEK, 1935, p. 93, n. I). O único impulso que os move é a defesa de seu poder de compra e a busca pela maximização do lucro. Não há cooperação, e a antecipação é feita totalmente com base no sistema de preços. Essa situação se caracteriza pelo postulado implícito de perfeita homogeneidade de expectativas (O'DRISCOLL; RIZZO, 1996, p. 80-81). No entanto, a homogeneidade das expectativas não equivale à suposição de conhecimento perfeito. Se assim fosse, Hayek não precisaria enfatizar tanto a importância do sistema de preços; bastaria supor que cada agente detém toda a informação necessária. Em uma situação como essa, nem mesmo os choques monetários poderiam perturbar o

1 Soromenho destaca o papel “economizador” de informação que Hayek atribui ao sistema de preços, o qual “atuava no sentido de compatibilizar as iniciativas empresariais” (SOROMENHO, 1994, p. 163).

2 Um motivo plausível se insere na dimensão objetiva dos debates acadêmicos e as discordâncias quanto ao receituário de políticas econômicas. Hayek criticava duramente as propostas de Keynes, chamadas “sub-consumistas”, por entenderem que o aumento no gasto do governo poderia ampliar o produto e reduzir o desemprego. Em uma situação abaixo do pleno emprego, tal expediente poderia ser eficaz. Entretanto, tão logo a capacidade instalada atingisse seu esgotamento, a política tornar-se-ia inflacionista. Para Hayek, Keynes confundia a utilização de estoques acumulados no período de queda dos preços, ou de capacidade produtiva ociosa, com investimentos em plantas produtivas: haveria, em Keynes, uma total despreocupação com a escassez real de insumos produtivos e bens de capital. Essa parte da crítica a Keynes é explicitada no final de um trabalho posterior de Hayek: “Although the technocrats, and other believers in the unbounded productive capacity of our economic system, do not yet appear to have realized it, what he [Keynes] have given us is really that economics of abundance for which they have been clamouring so long. Or rather, he has given us a system of economics which is based on the assumption that no real scarcity exists, and that the only scarcity with which we need concern ourselves is the artificial scarcity created by the determination of people not to sell their services and products below certain arbitrarily fixed prices”. (HAYEK, 1975, p. 373-374). Para mais detalhes sobre a longa jornada de oposição de Hayek ao keynesianismo, ver Shenoy (1978).

equilíbrio. Ao contrário, o que o autor está defendendo é exatamente a limitação da cognição humana. O intelecto do ser humano não consegue dar conta de apreender e processar todas as informações que influenciam os preços.

Como se vê, as condições para a neutralidade da moeda são muito pouco plausíveis. Mesmo quando se considera a homogeneidade das expectativas de Hayek, a moeda perturba o ambiente e reforça o papel economizador de informações do sistema de preços. O que restará dessa proposição quando foram considerados os aspectos subjetivos da racionalidade humana?

3 Equilíbrio e Subjetividade: as Implicações sobre a Teoria Monetária de Hayek

Ao final da quarta conferência de *Prices and production*, o autor discute a importância de se estabelecerem as condições para a neutralidade da moeda, mesmo que a ocorrência desse conjunto de condições no mundo real não seja possível:

I do not, however, think that effort spent in clearing up conditions under which money would remain neutral towards the economic process is useless because these conditions will never be given in the real world. [...] I hope to have shown that, under the existing conditions, money will always exert a determining influence on the course of economic events and that, therefore, no analysis of actual economic phenomena is complete if the role played by money is neglected (HAYEK, 1935, p. 126, grifos nossos).

Afinal, qual é esse papel? A moeda não é somente um padrão de valor, como o *numeraire* walrasiano, é também meio de troca. Todavia, não é somente a propriedade genérica de meio de troca que importa, mas, especificamente, o fato de ela viabilizar a aquisição de bens de produção. Daí a peculiaridade do tratamento que o austríaco dá à moeda: sua inserção no processo produtivo.

A moeda não serve somente para a troca no mercado de bens de consumo. Ao contrário, a quantidade de moeda disponível é disputada entre empresários e consumidores. Eis aqui os microfundamentos que Hayek considera ao início de *Prices and production*. (O'DRISCOLL; RIZZO, 1996, cap. 9). Se, por um lado, ele desconsidera a subjetividade criativa dos agentes e a inovação tecnológica que dela decorre, por outro ele consegue estabelecer a importância de se considerar o uso que é dado à moeda. Em vez da “propensão marginal a consumir” keynesiana – agregada e homogênea –, Hayek quer mostrar os efeitos de uma perturbação endógena do crédito sobre os saldos monetários individuais.³ Esses efeitos dependem, contudo, da posição relativa dos indivíduos no processo produtivo.

3 Benetti revela os microfundamentos do problema do crédito, isto é, os impactos do crédito sobre

A questão do posicionamento de cada agente no sistema é crucial para a teoria de Hayek, não só a monetária, mas também a do conhecimento. Dois problemas de ajustamento aparecem naturalmente. O primeiro se refere à possibilidade de uma política monetária neutra. Para tanto, tal política (endógena ou dirigida por um banco central) deveria inserir a quantidade adicional de moeda *à la Cantillon*, isto é, na proporção exata e nos setores específicos em que os bens estão sofrendo uma queda de preço em virtude da atuação de fatores não monetários. Entretanto, isso não é possível em termos práticos, visto que não há como prever tais desdobramentos, mesmo no caso irreal em que as expectativas são homogêneas e não se permite progresso tecnológico.

Além disso, há um segundo elemento-chave que Hayek identifica: a “generalização da capacidade aquisitiva”, representada pela moeda, é condicionada pela dimensão real da economia, isto é, a existência efetiva dos produtos a serem adquiridos. Assim, pode-se dizer que o indivíduo *ex ante* difere potencialmente do indivíduo *ex post*. Está em jogo a distinção entre equilíbrio individual e equilíbrio da economia. No caso do consumidor, o dinheiro que esse tem em mãos é adaptado, *ex ante*, aos propósitos formulados. Entretanto, os próprios propósitos são influenciados pela posição relativa do consumidor.

Em resposta a uma das críticas de Sraffa, Hayek argumentou que todos os empresários são consumidores, mas o contrário não necessariamente se aplica. Por exemplo, um empresário consumidor pode destinar sua renda a cestas de bens diferentes daquelas partilhadas pela maioria dos consumidores assalariados. Mais que isso, suas decisões a respeito da porção de sua renda que será poupada pode diferir sobremaneira daquela poupada pelos integrantes do outro grupo. Mas, como isso afeta os planos desses outros agentes consumidores? Ao poupar mais, um empresário reduz uma demanda potencial, o que atrasa o esgotamento de um determinado estoque de bens de consumo, atrasando um possível aumento de preços, permitindo que alguns indivíduos a mais sejam bem-sucedidos em seus planos de consumo. Adicionalmente, esses recursos poupados podem ser aplicados em depósitos bancários ou desviados para a produção de outros bens, dependendo das expectativas desse empresário em relação aos seus negócios e ao nível da taxa de juros de mercado.

Dessa forma, ao formular o seu plano de ação, o indivíduo está em equilíbrio. Suas expectativas refletem perfeitamente o estado dos negócios e consideram adequadamente os preços correntes dos bens relevantes. É importante destacar que

os saldos monetários individuais : “La principale conséquence des déséquilibres monétaires individuels est qu’ils modifient le résultat des calculs des offres et des demandes, d’où il s’ensuit qu’ils interviennent de manière essentielle dans la dynamique de l’ajustement. Contrairement aux affirmations de Sraffa et de Keynes, même dans ce que ce dernier appelle la ‘real-exchange economy’, le moyen d’échange n’est pas ‘a neutral link between transactions in real things’”. (BENETTI, 1995, p. 74).

esse equilíbrio, para Hayek, é incorruptível nesse primeiro momento. Mas seria possível dizer que todos os indivíduos, *a priori* em equilíbrio, conduzem a economia necessariamente a um equilíbrio? Ou, ainda, o equilíbrio do sistema implica a soma de equilíbrios individuais? No prefácio da primeira edição de *Prices and production*, Hayek comenta o equívoco resultante do método de agregação da teoria quantitativa: “It is my belief that some even of those doctrines which are generally accepted in this field have no other basis than an uncritical application to the problems of society in general of the experience of the individual, that what he needs is more money.” (SHENOY, 1978, p. 13).

Não se pode aplicar à sociedade o mesmo método de análise da ação individual. Em uma sociedade capitalista regida por decisões descentralizadas e por atividades profundamente especializadas, o equilíbrio do indivíduo não passa de um ponto de partida. O fato de um agente econômico ter seu saldo monetário ajustado às suas intenções não significa que essa situação se manterá no tempo. Primeiro, ele depende que os eventos ocorram como esperado, isto é, que os elementos reais (os bens de consumo, por exemplo) estejam fisicamente disponíveis. Segundo, seu saldo monetário poderá conter montantes de dinheiro emprestados, o que implica um compromisso intertemporal. (O’DRISCOLL; RIZZO, 1996, p. 188). Terceiro, o preço esperado pelo bem deve flutuar dentro de limites restritos. Quarto, a aquisição adiciona mais um compromisso intertemporal: caso ele tenha que se livrar do bem, é possível que o preço de venda seja mais baixo do que o de sua compra.

Essa análise estilizada é aplicável a todo o argumento que Hayek buscou esclarecer em seus escritos monetários. Dizer que a moeda é neutra equivale a desconsiderar toda a complexidade da vida econômica em uma sociedade capitalista. A neutralidade da moeda assume como dado todo o problema de organização da produção, exatamente o objetivo da ciência econômica. Não só no presente, mas como para todo o sempre. Hayek percebe que moeda e equilíbrio são incompatíveis entre si. A moeda traz a incerteza. Essa salienta, por sua vez, o papel do tempo na condução das ações dos agentes econômicos: a irreversibilidade temporária das decisões e, também, a possibilidade de reversão posterior sob pena de um saldo monetário negativo, como resultado da mesma. Acima de tudo, a moeda retira o indivíduo neoclássico de seu isolamento soberano: ela permeia o processo social, ao mesmo tempo que é resultado do mesmo.⁴

Dessa forma, a questão monetária conduz o autor austríaco à percepção dos problemas da informação e do conhecimento. O acesso a qualquer informação passou a ser visto como algo custoso, isto é, que não se dava automaticamente pelas propriedades do sistema. O conhecimento, por sua vez, deixou de ser aquilo

4 Essa ideia foi inspirada na análise de Prado (1998), na qual a relação entre moeda e linguagem é elaborada de maneira mais aprofundada.

que os economistas tinham a pretensão de saber e passou a representar a destreza e a responsividade dos agentes econômicos às mudanças no ambiente em que atuam. Com efeito, o problema da aquisição da informação se desvencilhou da anterior determinação unilateral da moeda.

Por ter recebido os contornos de um objeto de estudo em si, é plausível cogitar-se que a questão e as suas ramificações se estendam sobre a função da moeda, tida por Hayek como um tradutor dos preços de produtos heterogêneos em linguagem econômica comum. Mais que isso, o problema descoberto colocou em xeque a consistência de todo o aparato analítico do sistema de equilíbrio. O termo analítico permaneceria, mas o homem econômico que o respalda e lhe dá significado seria drasticamente reformulado. Ele não mais deteria todo o conhecimento disponível na sociedade para cada decisão sua. Ao contrário, ele passaria a se guiar efetivamente pelos sinais que lhe afetavam, interpretados através das lentes de sua atividade produtiva. O sistema de preços sintetizaria em um símbolo todo o conjunto de informações que somente esse novo agente econômico poderia decifrar. A singular interpretação que cada indivíduo faz dos sinais de preços se deve à especificidade de seu conhecimento, isto é, sua familiaridade com sua atividade produtiva. É essa familiaridade que lhe permite decodificar o sinal emitido pelos preços, possibilitando a visualização de oportunidades de ampliação de ganho ou redução de perdas. Essa subjetividade irrestrita coloca graves dúvidas quanto à possibilidade de o sistema atingir o equilíbrio, quicá manter-se nesse estado.⁵

4 Conhecimento e Moeda: a Questão da Neutralidade

Em meio ao que ficou conhecido como o debate do cálculo socialista,⁶ Hayek formula sua crítica à teoria neoclássica vigente na época. Contido no artigo

5 Os parágrafos seguintes terão como referências os textos contidos em Hayek (1948a, 1948b, 1948c, 1948d).

6 A Revolução Russa de 1917 e a implantação de regimes fascistas e nazistas acionaram, no início do século XX, um contramovimento ao liberalismo econômico. A essência do movimento foi a alteração do enfoque individualista para o coletivista, retratado na esfera do comércio e da produção pela crescente influência da lei dos sindicatos e na formulação de leis antitruste. No meio acadêmico, estabeleceu-se um debate entre os liberais, defensores do mercado autorregulável – que argumentam que sua política jamais se concretizou graças à atuação dos sindicalistas, intelectuais marxistas e fabricantes gananciosos e latifundiários reacionários –, e os críticos dessa filosofia que, em diferentes graus de intensidade, clamavam por um maior grau de controle e organização da vida social. (POLANYI, 1980, p. 153-154). Imaginava-se na época, em diversos círculos acadêmicos, que o planejamento da sociedade industrial seria um processo inexorável. O próprio Hayek, em seus anos iniciais, ainda como estudante, teria simpatizado com a filosofia do movimento Fabiano, de cunho socialista, sendo prontamente convencido por seu tutor Ludwig von Mises a seguir a filosofia liberal. É nesse período (1930-1934) que Hayek desenvolve seus estudos sobre os ciclos econômicos como palestrante da *London School of Economics*. Em virtude desses acontecimentos, sua atenção se voltará ao problema do cálculo econômico socialista e seus desdobramentos teóricos. Uma análise mais detalhada desse debate pode ser encontrada em Barbieri (2004) e Santos (1996).

Economics and knowledge (HAYEK, 1948b), seu argumento principal defendia que a hipótese de conhecimento perfeito, quando inserida em um contexto de concorrência perfeita, geraria uma contradição lógica. Hayek buscou apontar essas falhas da teoria, concentrando-se no fato de que suas hipóteses não permitem uma representação verossímil do funcionamento de uma economia capitalista. Nesse trabalho, o autor redefine o conceito de equilíbrio, tornando-o especificamente circunscrito à esfera individual de decisão. A restrição da abrangência do conceito de equilíbrio fez emergir o problema da agregação e da compatibilização das decisões individuais. A abordagem dessa problemática deu ensejo ao problema do equilíbrio no sistema econômico, principalmente no que concerne à sua estacionariedade. A crítica do autor abriu um novo programa de pesquisa em que a economia seria vista de uma perspectiva evolutiva.

De acordo com essa nova concepção, o sistema econômico sofre constantes alterações em seu bojo e não faz sentido algum discutir a obtenção do equilíbrio; Hayek coloca um outro problema: a coordenação das iniciativas individuais. O equilíbrio impunha restrições sobre todas as possibilidades de inovação dos indivíduos. Mas não é só isso. Há um problema ainda maior: como o indivíduo pode saber como sua ação se adaptará ao equilíbrio? Ele não detém essa informação. Mesmo se detivesse, como Morgenstern já havia pontuado, será que ele ajustaria seus propósitos para não perturbar o equilíbrio? Hayek descarta essa possibilidade.

A retenção subjetiva do conhecimento reforça a ideia de que os preços não transmitem a informação relevante de forma perfeita. Uma vez que o conhecimento é subjetivo, os preços seriam decodificados individualmente. A informação resultante é detida de forma exclusiva, isto é, sem que os outros concorrentes a adquiram da mesma forma. A exclusividade permite a exploração de oportunidades, sendo essas muitas vezes descobertas ao longo do processo de mercado, e não de maneira *a priori* ou planejada. A esse processo de descoberta e inovação Hayek dá o nome de concorrência. Ademais, a concorrência imperfeita distingue os participantes do mercado, antes considerados produtores de bens idênticos e tomadores de preço. Hayek permite a diferenciação dos bens, o que dificulta a definição de “indústria” como um ramo produtor de bens correlatos.

Como isso pode ser relacionado ao problema da moeda? Na teoria monetária de Hayek, o indivíduo somente se dá conta de que suas expectativas se basearam em dados equivocados quando vai ao mercado, isto é, *ex post*. A diferença é que os indivíduos, naquele modelo, tinham poucas opções de reação às circunstâncias adversas: os consumidores podiam poupar mais ou comprar menos (caso os preços subissem inadvertidamente) e os empresários não tinham outra opção que não assistir ao fracasso de seus empreendimentos, com seu equipamento perdendo valor vertiginosamente.

Além disso, os bens eram agregados e divididos entre bens de consumo e bens de capital, facilitando sobremaneira os ajustes do sistema a alterações nos dados reais da economia. Essa talvez seja uma das principais questões novas que Hayek insere e que impede os ajustes automáticos e plenos do sistema. A heterogeneidade da composição produtiva da economia é levada ao extremo: o trabalho dificilmente pode ser mobilizado entre um setor e outro, sem um custo temporal de aprendizado, visto que não há uma homogeneidade na definição dos preços de uma indústria. A definição do conjunto de bens que compõem uma determinada indústria é, para Hayek, uma classificação feita por economistas em seu ímpeto de simplificação da dinâmica econômica – de forma a encaixá-la em seus hábitos de pensamento –, os bens específicos de cada firma não respondem diretamente a um único preço de mercado, mas a condições singulares da demanda, custos de produção, financiamento⁷ e composição do capital da firma.

A avaliação detalhada do papel da moeda nesse novo quadro analítico extrapolaria o escopo deste trabalho. É suficiente apontar algumas questões que emergem espontaneamente a partir da consideração das rigidezes e das defasagens temporais contempladas nesse novo modelo de Hayek. A primeira é a própria especialização do trabalho. A mobilidade de mão de obra entre um setor e outro (ou, entre duas firmas da mesma indústria) não se dá de maneira imediata e não é sem custo. Na teoria monetária, isso já estava presente, mas trata-se exclusivamente de uma defasagem temporal. Aqui, o ajustamento adquire um caráter qualitativo: o conhecimento associado à atividade produtiva. O ajustamento deixa de ser restrito por um mero atraso no tempo: ele próprio é colocado em xeque. Nesse caso, a moeda gera uma demanda por alterações nas disposições dos trabalhadores, que pode simplesmente não se viabilizar.

A segunda se refere à diferenciação dos bens. Alterações nos preços dos bens e na relação entre os preços de bens de consumo e de bens de produção não geram ajustamentos automáticos, visto que são governados por questões específicas da oferta e da demanda daquele bem específico. Aqui, o efeito Cantillon se faz perceber mais explicitamente. Há uma tensão sensível no pensamento de Hayek no que se refere a esse ponto. Ele tenta fazer uma análise de preços relativos, mais precisamente preços individuais, mas não considera a diferenciação entre os pro-

7 Em um artigo de 1942, *The Ricardo effect*, Hayek (1948e) refuta a noção de uma oferta de crédito perfeitamente elástica e considera o crescente risco enfrentado pelo credor quando a expansão de crédito enfrenta uma limitação no capital patrimonial do banco. O efeito disso não é o corte do crédito às vésperas da fase recessiva do ciclo, como ele considera em sua teoria monetária, mas a definição de uma curva ascendente da oferta de crédito. É interessante notar que Hayek (1984) utiliza uma ideia contida no artigo de 1928, em que um mesmo bem em dois pontos distintos do tempo devem ser considerados como dois bens diferentes. Em 1942, Hayek (1948e) defende que dois empréstimos cedidos a um mesmo devedor em pontos distintos do tempo constituem dois empréstimos diferentes, de forma que a taxa de juros nominal varia de acordo com o montante da dívida do cliente do banco.

ditos. Assim, de certa maneira permite algum grau de agregação em seu modelo. É difícil atribuir ao autor uma contradição, dados os modestos objetivos de sua teoria monetária. Mais tarde, entretanto, Hayek se liberta da tensão e permite a diferenciação entre os bens. O resultado é que os ajustamentos tornam-se ainda mais complexos, uma vez que não é possível, nessas condições, definir-se um preço de equilíbrio para uma indústria. Alterações na quantidade de moeda afetarão os preços dentro de uma mesma indústria de forma e em intensidade desiguais. Torna-se ainda mais complexa – senão implausível – a definição do equilíbrio nessa situação.

Um terceiro aspecto importante diz respeito à ilusão monetária. Como já se viu, é a ausência desta que define a neutralidade da moeda. Os indivíduos seriam capazes, sob a condição de neutralidade, de enxergar além do véu monetário e captar a essência da realidade econômica. A moeda se limitaria a lubrificar a engrenagem produtiva e comercial da sociedade, sem que os efeitos perturbadores do equilíbrio oriundos da organização monetária se fizessem presentes. Os agentes se antecipariam e corrigiriam os sinais enganosos, como filtro informacional do sistema de preços. Os agentes econômicos seriam dotados de uma ilimitada capacidade dedutiva e preditiva. Desnecessário se delongar na refutação dessa premissa por Hayek. O indivíduo de Hayek veste os trajes estilizados por Menger, isto é, a indumentária da ignorância e do erro.⁸

Dessa perspectiva, o agente hayekiano é um eterno iludido monetário. Ele desconhece a curva de oferta agregada da economia, a taxa de desemprego natural, o nível de preços, a diferença entre valor nominal e valor real, o conjunto de técnicas produtivas, as possíveis combinações de insumos e ferramentas, as mais recentes inovações tecnológicas e o potencial transformador dessas sobre o processo produtivo. A moeda não lhe é somente um véu que cobre a realidade. Ela é a própria realidade econômica traduzida na linguagem do mercado. O problema que esse agente enfrenta é que os significados “reais” dessa linguagem são cambiantes. Ele só percebe que o significado mudou quando, após cometer um erro, dá-se conta disso.

Por isso, quando Hayek (1975, p. 407-410) fala que, no longo prazo, os preços e a produção são determinados pelos aspectos reais da economia, sua mensagem tem um significado bastante direto: a escassez real e física dos produtos impõe limites à “psicose” monetária, para usar os termos de Irving Fisher (SECCAREC-

8 A esse respeito, Thorstein Veblen apresenta uma definição do indivíduo mengeriano, comentada com precisão por William Jaffé (1976): “In Menger, man is not depicted as a hedonistic ‘lightning calculator of pleasures and pains, who oscillates like a homogeneous globule of desire of happiness under the impulse of stimuli that shift about the area, but leave him intact’. Man, as Menger saw him, far from being a ‘lightning calculator’, is a bumbling, erring, ill-informed creature, plagued with uncertainty, forever hovering between alluring hopes and haunting fears, and congenitally incapable of making finely calibrated decisions in pursuit of satisfactions”. (JAFFÉ, 1976, p. 521).

CIA, 1994). Trata-se de um fenômeno corretor das ilusões, isto é, que se dá *ex post*. Em outras palavras, a correção se dá em oposição à dimensão monetária, isto é, negativamente. Isso não implica diretamente que, uma vez frustrados os planos de ação dos agentes, em virtude da quebra da ilusão monetária, os agentes venham a se comportar de maneira adequada, isto é, raciocinando em termos reais. São somente sintomas de um descompasso entre as dimensões monetária e real da economia. Não se trata de um mapa com diretrizes e indicações. Cabe aos indivíduos decifram esse sintoma e decidirem como conduzir a partir dessa circunstância.

Por outro lado, a neutralidade da moeda definida como ausência de ilusão monetária sugere uma antecipação dessa falha do sistema de preços. O aspecto interessante dessa concepção é que não se trata de uma antecipação de qualquer falha, mas de uma falha especificamente monetária. Ainda que não se exija tanto do conceito de neutralidade da moeda, definido nesses termos, e considere-se somente o desconto da taxa de inflação dos rendimentos monetários dos indivíduos, o problema persiste. A ilusão reincide porque o conjunto de eventos sintetizados pelo índice de inflação somente tem efeito corretor após sua contabilização, nunca durante as transformações ocorridas em diversos pontos localizados do sistema. Fosse o modelo hayekiano um mundo de previsão e conhecimento perfeitos, a ilusão monetária seria somente uma vaga lembrança de tempos idos de desequilíbrio. Em 1931, Hayek (1935, p. 4) já sabia que o que restava ao economista era fazer fortes suposições acerca do conhecimento dos agentes.

Todavia, o mundo hayekiano é permeado pelo conhecimento subjetivamente retido e desigualmente disperso na sociedade. Seu equilíbrio é resultado de erros de previsão, que se desdobram em um processo de aprendizado, sob a égide da evolução. Dessa forma, trata-se de um recurso estritamente teórico à distinção feita entre curto prazo e longo prazo, como períodos independentes entre si. A utilidade desse expediente reside em isolar os efeitos de uma determinada variável sobre o resto do modelo. Todavia quando se considera a subjetividade e o tempo, tal distinção perde o sentido: as limitações informacionais e cognitivas do ser humano estão presentes hoje e estarão presentes no futuro. Ao visualizar essa problemática, Hayek percebeu que o elemento central da dinâmica social se manifestava em aspectos não econômicos, a saber, as instituições. Essas manifestações espontâneas de hábitos de pensamento e de regras de conduta davam ao processo social uma determinada regularidade. Caso contrário, não seria possível formular expectativas e cada decisão seria um jogo de Sherlock Holmes fugindo de Moriarty. Em outros termos, a vida seria decidida no jogo de cara e coroa.

Portanto, pode-se dizer que a moeda para Hayek não é neutra, nem no curto prazo, nem no longo prazo. Imaginar que, no longo prazo, as coisas se ajustarão é ignorar a falibilidade, temporalmente irreversível, do agente que é o próprio motor desse ajustamento: o ser humano ignorante e passível de falhas.

5 Considerações Finais

O presente artigo buscou fazer uma reflexão sobre alguns elementos históricos pouco enfatizados pela literatura especializada na trajetória acadêmica de Hayek, os quais permitem um olhar mais amplo acerca dos fatores que permitiram a visualização do autor austríaco do problema do conhecimento na economia. Reforçada ênfase foi conferida à sua participação em debates com grandes nomes da teoria econômica, tais como Sraffa e Myrdal, e em seminários do Círculo de Viena. Nesse tocante, ganha relevo a influência do Seminário de Hans Mayer, quando Hayek entrou em contato com a crítica de Morgenstern ao conceito de equilíbrio neoclássico, baseada na então nascente teoria dos jogos.

A partir da percepção do problema do conhecimento e de sua conceituação como sendo subjetivamente retido e disperso na sociedade, buscou-se fazer um inventário das dificuldades que emergem para o economista quando da consideração desse aspecto da vida social e de suas implicações sobre a organização da economia. O trabalho abandonou, então, a esfera da história das ideias e retornou ao âmbito interno da teoria hayekiana, buscando articular o novo quadro analítico fundado sobre o conhecimento imperfeito com a concepção de moeda desenvolvida anteriormente. O elo que permitiu tal empreendimento encontra-se na associação feita por Hayek entre moeda, conhecimento e equilíbrio. O equilíbrio exige o conhecimento perfeito por parte dos agentes, o qual garante, por sua vez, a neutralidade da moeda. Quando a hipótese de conhecimento perfeito é colocada em xeque, todo o raciocínio anterior perde sua lógica, não por incoerência interna, mas externa.

O conhecimento perfeito é uma suposição que, segundo Hayek, distrai o economista de sua principal função, a saber, compreender como o conhecimento é transmitido e gerido em uma sociedade capitalista. Se o conhecimento é sabidamente imperfeito, burla-se a principal condição para a neutralidade da moeda na economia, tal qual entendida por Hayek: a antecipação correta de todo o movimento futuro dos preços por parte dos agentes econômicos. Como os preços são a resultante não planejada das ações de inúmeros participantes do mercado, a antecipação correta da trajetória futura dos preços implica o planejamento deliberado e intencional dos resultados oferecidos pelo mercado. Como isso não é possível para Hayek, dada a natureza subjetiva e localizada do conhecimento e forma peculiar pela qual cada indivíduo o utiliza, predominam a incerteza e a probabilidade do erro; por serem esses elementos características inseparáveis da sociedade capitalista, esvai-se a relevância do conceito de neutralidade da moeda no quadro analítico hayekiano.

Este artigo não exaure, todavia, o assunto em questão. Futuras pesquisas podem analisar como a participação de Hayek na ativa escola austríaca do seu

tempo influenciou a elaboração de suas ideias, em particular os grupos de pesquisa, ou seminários, existentes na Universidade de Viena. No final da década de 1920, Hayek ainda não fazia parte do grupo dos críticos da previsão perfeita. Sua percepção do problema do conhecimento se deu, posteriormente, quando de sua participação no debate do cálculo socialista, liderado por Mises. Boehm (1992, p. 9) reivindica a influência do círculo de Hans Mayer, principalmente de Oskar Morgenstern, no mesmo sentido.⁹ Ambas as influências do grupo de Mises e do grupo de Mayer podem ajudar a entender como o ambiente intelectual de sua época propiciou o florescimento das objeções de Hayek ao conceito de equilíbrio vigente e às suas condições de concorrência e previsão perfeitas. Adicionalmente, pode-se adicionar a esta narrativa o fato de Hayek estar se dedicando à revisão da obra de Carl Menger no período em que desenvolvia seu artigo de 1937. Como destaca Caldwell (1988, p. 533, n. 19), é possível que Hayek tenha sofrido forte influência dos escritos do fundador da escola austríaca no que se refere ao problema do conhecimento em economias de mercado.

Referências

BARBIERI, F. *A história do debate do cálculo econômico socialista*. 2004. 293 f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

BENETTI, C. Hayek, la monnaie et la tendance à l'équilibre. *Economie Appliquée*, v. 48, n.4, p. 61-75, 1995.

BOEHM, S. Austrian economics between the wars: some historiographical problems. In: BOEHM, S.; CALDWELL, B. *Austrian economics: tensions and new directions*. London: Kluwer, 1992. p. 1-30.

CALDWELL, B. Hayek's transformation. *History of Political Economy*, v. 20, n. 4, p. 513-541, 1988.

CARVALHO, A. R.; ANGELI, E. Moeda, ciclo e incerteza fundamental em Hayek. *Análise Econômica*, v. 30, p. 233-257, 2012.

HAYEK, F. A. Intertemporal price equilibrium and movements in the value of money. In: MCCLOUGHRY, R. (ed.). *Money, capital and fluctuations: early essays*. Chicago: University of Chicago Press, 1984. p. 71-117.

HAYEK, F. *Monetary theory and the trade cycle*. New York: M. Kelley, 1966.

9 Diz o autor: "That Hayek's concern with the subtle relations between the economics of knowledge and the knowledge of economics forms the centerpiece of his distinctive approach to social theory, and that it was therefore not merely an opportunistic flirtation, has been widely acknowledged. What has, however, not been generally appreciated in the burgeoning commentaries on Hayek's forays into the realm of knowledge is the extent to which he had benefited from vital inputs from his Austrian contemporaries." (BOEHM, 1992, p. 9).

- HAYEK, F. *Prices and production*. London: Routledge, 1935.
- HAYEK, F. Price expectations, monetary disturbances and malinvestments. In: HAYEK, F. *Profits, interest and investment: and other essays on the theory of industrial fluctuations*. 2nd ed. London: Routledge, 1950. p. 135-156.
- HAYEK, F. Economics and knowledge. In: HAYEK, F. *Individualism and economic order*. London: Routledge, 1948a. p. 33-56.
- HAYEK, F. Socialist calculation III: the competitive "solution". In: HAYEK, F. *Individualism and economic order*. London: Routledge, 1948d. p. 181-208.
- HAYEK, F. The meaning of competition. In: HAYEK, F. *Individualism and economic order*. London: Routledge, 1948c. p. 92-106.
- HAYEK, F. *The pure theory of capital*. Chicago: University of Chicago Press, 1975.
- HAYEK, F. The Ricardo effect. In: HAYEK, F. *Individualism and economic order*. London: Routledge, 1948e. p. 220-254.
- HAYEK, F. The use of knowledge in society. In: HAYEK, F. *Individualism and economic order*. London: Routledge, 1948b. p. 77-91.
- JAFFÉ, W. Menger, Jevons and Walras de-homogenized. *Economic Inquiry*, v. 14, p. 511-524, Dec. 1976.
- MYRDAL, G. *Monetary equilibrium*. 3rd ed. New York: Sentry, 1965.
- O'DRISCOLL, G.; RIZZO, M. *The economics of time and ignorance*. London: Routledge, 1996.
- POLANYI, K. *A grande transformação: as origens de nossa época*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- PRADO, E. F. S. Sociabilidade, teoria econômica e a existência da moeda. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 26., 1998, Vitória. *Anais [...]*. Vitória: Anpec, 1998. v. 1, p. 243-264.
- SANTOS, F. J. O. P. *A escola austríaca de economia: trajetória intelectual e contribuições para o pensamento econômico*. 1996. 177 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.
- SECCARECCIA, M. Credit money and cyclical crises: the views of Hayek and Fisher compared. In: COLONNA, M.; HAGEMANN, H. *Money and business cycle: the economics of F. A. Hayek*. Aldershot: Edward Elgar, 1994. v. 1, p. 53-73.
- SHENOY, S. R. *A tiger by the tail: a 40-years' running commentary on Keynesianism by Hayek*. London: The Institute of Economic Affairs, 1978.
- SOROMENHO, J. E. C. *Um estudo sobre as origens da crítica de Hayek ao conceito de equilíbrio*. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1994.

SRAFFA, P. Dr. Hayek on money and capital. *Economic Journal*, v. 42, p. 42-53, 1932.

Recebido em: 13/12/2017.

Aceito em: 02/04/2018.

