

# A Escola Austríaca de Economia e o *Mainstream*: uma proposta de diálogo por intermédio do modelo DSGE

Marcel Pereira Bernardo<sup>1</sup>  0000-0003-3713-0231

Universidade Nove de Julho, São Paulo, SP, Brasil

---

**Resumo:** Após a crise de 2008, o mundo acadêmico passou a buscar alternativas teóricas que pudessem satisfazer as exigências do público em geral, relativas aos fenômenos econômicos. O projeto Rebuilding Macroeconomics surgiu nesse viés, reunindo economistas mainstream que levantaram sugestões para aperfeiçoamento das teorias econômicas. Por outro lado, é mister notar que alguns economistas austríacos – que previram a crise financeira – ficaram de fora ou à margem desse debate. O objetivo do presente artigo, portanto, é apontar os meios a serem explorados pelos economistas austríacos, para estabelecimento do diálogo aberto e busca de maior inserção nos principais debates econômicos, utilizando como referência o projeto realizado pela Oxford Review e o modelo DSGE.

**Palavras-chave:** escola austríaca, mainstream, modelo DSGE, rebuilding macroeconomics.

---

---

<sup>1</sup>Marcel Pereira Bernardo é economista formado pela Universidade Nove de Julho (2018), autor do livro *A História Monetária: Da Origem do Dinheiro às Criptomonedas* (2018), editora Novas Edições Acadêmicas. E-mail: [marcelleal05@gmail.com](mailto:marcelleal05@gmail.com)

## The Austrian School of Economics and the Mainstream: a proposal for a dialogue through the DSGE model

**Abstract:** After the 2008, crises in the academic world started to look for different views that could explain and satisfy the general public about economics phenomena. The Rebuilding Macroeconomics Project arises on this context, reuniting mainstream economists who made some suggests to improve economics. On the other hand, it's very important realize that some austrian economists – who predicted the financial crises – were left out or on the sideline of this debate. This paper, therefore, aims to point out the means to be explored by austrian economists for establishing open dialogue and seeking better insertion in the main economic debates, using as reference the project carried out by The Oxford Review nad the DSGE model.

**Keywords:** austrian economics, mainstream, DSGE model, rebuilding macroeconomics.

---

## La Escuela Austriaca de Economía y Mainstream: una propuesta de diálogo através del modelo DSGE

**Resumen:** Después de la crisis de 2008, el mundo académico buscó alternativas teóricas que pudieran satisfacer las demandas del público em general relacionadas com los fenómenos económicos. Lo proyecto Rebuilding Macroeconomics surgió con este objetivo, reuniendo economistas mainstream que presentan sugerencias para la preparación de teorías económicas. Por outro lado, cabe señalar que algunos economistas austríacos – que predijeron la crises de 2008 – quedaron fuera o al margen de este debate. El objetivo de este estudio, por lo tanto, es señalar los médios que deben explorar los economistas austríacos para establecer um diálogo abierto y buscar uma mayor inserción em los principales debates económicos, utilizando como referencia el proyecto realizada por la Oxford Review y el modelo DSGE.

**Palabras clave:** escuela austríaca, mainstream; modelo DSGE, rebuilding macroeconomics.

---

## Apresentação

É possível notar grande adoção ao modelo DSGE (*Dynamic Stochastic of General Equilibrium*) tanto para pesquisas acadêmicas, quanto para políticas econômicas. Para maior noção dessa adesão, levantamento realizado através do Google Acadêmico demonstra que houve crescente interesse, sobretudo nos anos pós-crise 2008, pelo mencionado modelo se comparado a outros também muito conhecidos e utilizados, como o IS-LM e o *Walrasian Equilibrium*<sup>1</sup>. Além disso, Haldane e Turrell (2018, p. 226) afirmam: “The majority of central banks take the DSGE framework as their starting point”. O interesse dos economistas mainstream pelo DSGE pode ser exemplificado através do projeto *Rebuilding Macroeconomics*, da Oxford Review of Economic Policy, realizado em 2018, evidenciando que discussões, envolvendo o modelo DSGE, estão no centro do debate econômico atual.

Conforme Lachmann (1976, p. 220): “Austrian economists should actively participate in the discussion between mainstream economists to rehabilitate the ideas of the Austrian School of economics (apud BASSE, 2006, p. 24)”. Roger Garrison (2009), por sua vez, afirma que as ideias da Escola Austríaca continuarão a sofrer enquanto o mainstream econômico mantiver os rumos que vem tomando, assim como a economia será prejudicada, enquanto existirem políticos apoiados por economistas a expandirem dívidas, com pacotes de estímulos cada vez maiores<sup>2</sup>.

O objetivo do presente artigo, portanto, é apontar os meios a serem explorados pelos economistas austríacos, para estabelecimento do diálogo aberto e busca de maior inserção, nos principais debates econômicos, utilizando como referência o projeto da Oxford Review. Tal projeto aborda os principais pontos de melhorias que, segundo seus autores, devem ser implementados ao DSGE e buscou-se, no presente trabalho, levantar como tais pontos podem ser conciliados com o arcabouço teórico da Escola Austríaca. O trabalho está dividido, além desta apresentação, em mais quatro seções, sendo a primeira delas uma apresentação conceitual do DSGE; a segunda seção explica a relevância da Escola Austríaca na atualidade; em seguida, na terceira seção, examina-se possibilidades de incorporação de alguns elementos da teoria austríaca, pouco observados pelo mainstream, ao modelo DSGE e, por fim, a quarta seção apresenta as considerações finais.

## Procedimento Metodológico

A metodologia do presente trabalho consiste em levantamento bibliográfico qualitativo, isto é, na busca por referenciais teóricos, através de consultas a livros, artigos e outros meios. Lima e Mioto (2007, p. 44) destacam que esse procedimento é “importante na produção do

---

<sup>1</sup> Há, no período completo, 33.100 resultados de pesquisa para DSGE Model, IS-LM com 29.200 e o Modelo de Equilíbrio Geral Walrasiano tem 45.800. Já no período 2008 até 2019, observa-se 17.800 para DSGE Model; 13.900 para IS-LM e 16.500 para Walrasian Equilibrium Levantamento, realizado em 03 de março de 2019.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://fee.org/articles/mainstream-macro-in-an-austrian-nutshell/>.

conhecimento científico capaz de gerar, especialmente em temas pouco explorados, a postulação de hipóteses ou interpretações que servirão de ponto de partida para outras pesquisas”.

## 1. O Modelo DSGE e Sua Adoção

O DSGE é um modelo de macroeconomia com fundamentação microeconômica que surgiu após a crítica de Robert Lucas, na década 1970, aos modelos keynesianos vigentes até então (JUNIOR, 2017). Sua sugestão se baseava em introduzir conceitos comportamentais dos agentes, como expectativas racionais e maximização de utilidade, escopo da microeconomia, nos modelos macroeconômicos. Segundo Lucas (1976):

(...) the features which lead to success in short-term forecasting are unrelated to quantitative policy evaluation, that the major econometric models are (well) designed to perform /lie fonuer task only, and that simulations using these models can, in principle, provide no useful information as to the actual consequences of alteruative economic policies. (...). (LUCAS, 1976, p. 20)

O DSGE é considerado macroeconômico pois avalia aspectos como os ciclos econômicos, crescimento da economia, efeitos de políticas fiscais e monetárias e outros, mas possui fundamentação microeconômica pois visa incorporar maximização de utilidade e expectativas racionais (TORRES, 2015). A construção dos modelos foi considerada um grande avanço teórico, ajudando no desenvolvimento da teoria econômica. Inclusive, Olivier Blanchard (2009) chegou a afirmar que a teoria macroeconômica estava indo bem<sup>3</sup>. Todavia, David Vines e Samuel Wills (2018) admitem que, mesmo o DSGE se tornando modelo econômico de referência, não foi capaz de explicar como a crise financeira de 2008 aconteceu, nem qual medida a ser tomada para solucioná-la<sup>4</sup>. Após a crise, o mundo acadêmico passou a buscar novas abordagens para explicar a dinâmica do sistema capitalista. Como já mencionado, uma das tentativas de aperfeiçoamento teórico é o projeto desenvolvido pela Oxford Review of Economic Policy, intitulado *Rebuilding Macroeconomic Theory*, contando com contribuições de 18 renomados economistas como Olivier Blanchard, Paul Krugman, Joseph Stiglitz, dentre outros. A primeira questão apresentada pelo projeto foi: “Is the benchmark DSGE model fit for purpose?”. Conforme Blanchard (2016, p. 39), os modelos DSGE “tienen un papel dominante en la investigación macroeconómica”. Ele admite que os modelos estão longe de serem perfeitos, mas servem para balizar discussões acerca dos rumos da economia. Enquanto Ghironi (2018, p. 211) chega a dizer: “DSGE models can serve very important purposes for theoretical analysis and the application of theory to questions of positive and normative nature, including policy evaluation exercises” e Lindé (2018, p. 283) afirma: “DSGE models are simple and flexible enough to be used for many purposes, while other models are often more limited in terms of the questions they can address”.

Outros pesquisadores, fora do projeto supracitado, também apontam vantagens do modelo. Segundo Almeida (2017, p. 19), duas grandes vantagens do modelo são: 1) sua versatilidade por ser “capaz de estimar parâmetros estruturais da economia, variáveis latentes e choques

<sup>3</sup>Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w14259.pdf>. Acesso em: 19 mar 2019.

<sup>4</sup>Ver Vines e Wills (2018, p. 16).

que geram flutuações econômicas” e 2) consistência interna pois não se baseia somente em dados históricos para descrever o comportamento dos agentes, mas leva em consideração o dinamismo das mudanças de política econômica, escapando, portanto, da crítica de Lucas. Outras vantagens apontadas são: 3) possibilidade de realizar previsões com maior exatidão se comparado a outros modelos (VALENTE, 2018; EDGE, KILEY; LAFORTE, 2008), e 4) flexibilidade para fazer experimentos e criação de cenários variados (HUNTLEY; MILLER, 2009), indo na mesma linha já apontada por Lindé (2018).

No entanto, como abordado, o modelo não se mostrou eficiente para antever a crise financeira. Cabe, dessa forma, exibir quais as principais limitações do modelo apontadas por economistas participantes do projeto Oxford Review e averiguar a possibilidade de introdução de elementos considerados “austríacos” no modelo. Embora o supracitado projeto aponte discordâncias entre os autores, houve consenso em 4 pontos-chaves que precisam ser aprimorados. São eles:

- i. considerar mais custos e riscos inerentes ao sistema financeiro;
- ii. tornar mais maleável a exigência de expectativas racionais;
- iii. presença de agentes heterogêneos;
- iv. microfundamentação mais apropriada.

Os quatro itens<sup>5</sup> considerados no projeto serão discutidos sob o prisma austríaco mais adiante. Cabe avaliar, a partir disso, se a Escola Austríaca é capaz de fornecer respostas satisfatórias a cada um dos itens apontados. É preciso, porém, se atentar ao fato de que, no projeto *Rebuilding Macroeconomics*, houve apenas um austríaco citado: von Hayek. Os demais não foram sequer mencionados e o próprio Hayek é citado muito superficialmente<sup>6</sup>. Isso em vista, embora não seja o foco principal do presente trabalho compreender o posicionamento de indiferença que alguns economistas mainstream têm, perante a Escola Austríaca, se faz necessário apresentar a relevância de seu arcabouço teórico para a Ciência Econômica, a fim de justificar a participação austríaca no debate.

## 2. A Relevância da Abordagem Austríaca

Estudiosos da Escola Austríaca, dentro e fora do mundo acadêmico, já alertavam para a bolha que estava se formando e que originou a crise de 2008, com anos de antecedência ao colapso<sup>7</sup>. Alguns exemplos foram dados por Ron Paul, Peter Schiff e Mark Thornton. O primeiro

---

<sup>5</sup> Ver Vines e Wills (2018, p. 21).

<sup>6</sup> Hayek é mencionado rapidamente por Vines e Wills apenas para evidenciar um contraponto a Keynes sobre os efeitos de políticas macroeconômicas serem boas ou não. Em nenhum momento do projeto, há aprofundamento das contribuições deixadas por Hayek ou outro austríaco.

<sup>7</sup> Walter Block faz um compilado de cerca de 30 estudiosos da Escola Austríaca que previram a bolha imobiliária e a crise financeira de 2008. Disponível em: <http://www.ronpaulcurriculum.com/members/BlockHousingBubble.pdf>. Acesso em: 24 mar 2019.

já alertava sobre a bolha imobiliária desde 2003, isto é, com cinco anos de antecedência do colapso. O investidor Peter Schiff, outro familiarizado com a Escola Austríaca, alertou insistentemente sobre a crise que estava por vir, descrevendo-a quanto sua origem, desenvolvimento e desfecho. Mark Thornton, por sua vez, conseguiu diagnosticar a bolha imobiliária e o inevitável colapso do setor financeiro, ainda em 2004.

Entretanto, todos eles foram ignorados e desacreditados por boa parte das pessoas, tanto da mídia, quanto do mundo acadêmico. Sobre este segundo grupo, conforme exemplificado pela iniciativa da Oxford Review, economistas das mais diversas linhas, principalmente mainstream, após a crise de 2008, ficaram intrigados com as limitações dos modelos vigentes e, a partir disso, buscam aprimorá-los, sem darem maior atenção às teorias da Escola Austríaca. Uma ilustração pode ser observada, em um artigo de Paul Krugman, para o New York Times, no qual este chega a afirmar que Hayek não tem importância alguma para a teoria macroeconômica e conclui que, se não fosse o sucesso de *O Caminho da Servidão*, ninguém estaria falando sobre a teoria hayekiana dos ciclos econômicos<sup>8</sup>.

Para Hagedorn (2015), a resistência do mainstream, frente à Escola Austríaca, se deve a dois fatos principais: a ausência de uma modelagem geral e as próprias limitações dos modelos neoclássicos em incorporar alguns elementos austríacos, como heterogeneidade do capital, teoria dos ciclos relacionadas a fatores monetários e teoria de empreendedorismo. Deve-se salientar, no entanto, que os estudiosos da Escola Austríaca, ao contrário dos economistas mainstream, além de terem previsto a crise, descreveram-na com maior destreza e acurácia, se comparados a outros economistas que também a anteviram (TEMPELMAN, 2010)<sup>9</sup>. Já Adrian Ravier e Peter Lewin, ao falarem da crise subprime, sentenciam: “The evidence is very consistent with the one we would expect from a credit-provoked business cycle as explained by Mises and Hayek” (2012, p. 69).

De fato, na obra *Ação Humana*<sup>10</sup>, von Mises (2015, p. 495) já alegava: “(...) uma queda na taxa de juro decorrente de uma expansão do crédito falseia o cálculo empresarial”. A explicação de Mises (2015) se baseia na quantidade de produção de bens de capital que os agentes julgam adequada para consecução de seus projetos. Redução na taxa de juros, provocada por expansão de crédito, provoca produção de bens de capital excedente ao nível sustentável. F. A. Hayek (2008)<sup>11</sup>, em consonância com Mises, demonstra que fatores monetários estão interligados aos ciclos. Diz ele:

This phenomenon, as we have seen, should undoubtedly be ascribed to monetary factors, and in particular to “additional credit” that also necessarily determine the extent and duration of the cyclical fluctuation. Once this point is agreed upon, it naturally becomes quite irrelevant whether

<sup>8</sup> Disponível em: <https://krugman.blogs.nytimes.com/2011/12/05/things-that-never-happened-in-the-history-of-macroeconomics/>. Acesso em: 3 mar 2019.

<sup>9</sup> Tempelman chega a citar Nouriel Roubini and Stephen Roach como não-austríacos que previram a crise. No entanto, ele mesmo admite que os austríacos, como William White, fizeram análises mais precisas, especialmente em relação à bolha no setor imobiliário.

<sup>10</sup> Publicado originalmente em 1949.

<sup>11</sup> *Monetary Theory and the Trade Cycle*, publicado originalmente em 1933.

we label this explanation of the trade cycle as a monetary theory or not. What is importante is to recognize that it is to monetary causes that we must ascribe the divergences of the pricing process, during the trade cycle, from the course deduced in static theory. (HAYEK, 2008, p. 99)

Para Mises e Hayek, a natureza dos ciclos econômicos está vinculada à expansão de crédito e tal abordagem municiou os estudiosos da Escola Austríaca o suficiente, para compreenderem com abrangência e profundidade o que estava de fato ocorrendo na economia, durante os anos 2000, especialmente nos setores imobiliário e financeiro.

Para Iorio (2011, p. 203): “(...) a **teoria austríaca** é a que consegue explicar de forma mais convincente as causas dos ciclos econômicos e, portanto, a que pode oferecer os melhores remédios para evitá-los”. Conclui-se, portanto, que, se há uma escola de pensamento em condições de guarnecer seus estudiosos com conhecimento para detectar fenômenos econômicos que muitos acadêmicos de carreira sequer foram capazes de conceber, seria um forte equívoco ignorá-la. Adiciona-se o fato, como já mencionado na primeira seção, que mesmo o modelo DSGE sendo utilizado para fazer previsões e estudar os ciclos econômicos, não foi instrumento capaz para perceber a bolha que estava se formando. Resta elucidar quais elementos do corpo teórico austríaco poderiam ser incorporados para amadurecimento, tanto do DSGE, quanto da Ciência Econômica como um todo.

### 3. Aplicações da Teoria Austríaca ao Modelo DSGE

No artigo *Hayek and Contemporary Macroeconomics*, Lawrence White (2016) estabelece relação entre a Hayek e o DSGE neoclássico, e identifica dois aspectos metodológicos da linha hayekiana, no modelo para compreensão dos ciclos econômicos: i) agentes guiados por preços e ii) equilíbrio geral intertemporal. Também são mencionadas algumas implementações<sup>12</sup> ao modelo que permitem estimar cenários de *boom and bust*, mesmo que não totalmente em termos hayekianos. Diz ele:

CTW consider the case of optimism about “cost saving new technologies” that leads “forward-looking price-setters” to reduce prices today. In such a case, the Taylor-Rule-following central bank “reduces the interest rate in response to the fall in inflation” and thereby “overstimulates the economy.” (...) In this way CTW reach results very similar to Hayek’s critique of price-level stabilization policy in the face of positive productivity shocks – a theme central to his business cycle theory. (WHITE, 2016, p. 14)

É preciso salientar, em contrapartida, que mesmo com maior presença de variáveis financeiras notada em sua pesquisa, e cenários de *boom and bust* provocados por estímulos via inflacionismo, White admite não haver consideração sobre as possíveis distorções, na estrutura do capital ocasionadas pela manipulação artificial das taxas de juros. Para compensar essa

---

<sup>12</sup>Lawrence White cita o trabalho de Christiano; Trabandt e Walentin no qual o modelo CTW (Contract Theory Workshop) é incorporado ao DSGE. Importante ressaltar que tal pesquisa considera que ciclos econômicos podem ser causados por fatores exógenos, tal qual Mises e Hayek descrevem. Disponível em: [http://faculty.wcas.northwestern.edu/~lchrist/course/Korea\\_2012/published\\_draft.pdf](http://faculty.wcas.northwestern.edu/~lchrist/course/Korea_2012/published_draft.pdf). Acesso em: 19 mar 2019.

falta, sugere-se aqui aplicar modelagem baseada em agentes heterogêneos cuja preferência intertemporal é distinta. Para simular a distorção na estrutura do capital, pode-se desenvolver um modelo DSGE, no qual cada agente se situa em um estágio distinto do processo de formação do capital; o primeiro, o empreendedor, se encontra no estágio mais afastado do consumo, enquanto o segundo, o consumidor, se situa no estágio mais imediato do processo. Com isso, é possível recriar o modelo da mosca de alvo apresentada por Böhm-Bawerk<sup>13</sup>. A proposta aqui levantada está em harmonia com a abordagem hayekiana, sobre modelos de equilíbrio e o processo de produção do capital. Diz Hayek (1950):

The use of the equilibrium method here then means constructing an imaginary state in which the plans of the different people (entrepreneurs and consumers generally) are so adjusted to one another that each individual will be able to sell or buy exactly those quantities of commodities which he has been planning to sell or buy. What will exist will of course still be only the separate plans of different individuals which are connected only by the fact that the quantities of goods which are expected to pass at different dates out of and into the possession of the various individuals exactly match. (HAYEK, 1950, p. 26)

Hayek prossegue dizendo que nenhum dos agentes envolvidos precisa saber a origem e o destino dos bens que transitam no mercado, nem qual a finalidade que cada agente dará ao bem que adquirir. Basta ter em mente que o processo todo será coordenado como um único plano. Ele também salienta que modelos fictícios de equilíbrio, embora não expliquem as condições reais da economia, auxiliam em sua compreensão. Aqui, é possível extrair do pensamento de Hayek, a presença de i) agentes heterogêneos, ii) distintas preferências intertemporais, iii) imersão em um ambiente de genuína incerteza e iv) consideração sobre as limitações dos modelos de equilíbrio, para esboçar as verdadeiras circunstâncias no mundo real.

Em similar direção, nota-se a existência de pesquisas envolvendo o modelo DSGE, introduzindo agentes heterogêneos (BELIVÁQUIA, 2017; MASSARO, 2013; FAGIOLO; ROVENTINI, 2012; HAAN et al. 2011), assim como maior flexibilização das expectativas racionais, aplicando conceitos de informação imperfeita e dispersa (CABALLERO, 2010; GRAUWE, 2008). Este último apresenta aproximação do arcabouço austríaco no que diz respeito às escolhas dos agentes inseridos em ambiente de grande incerteza e que tomam decisões equivocadas. Conforme Grauwe (2008, p.5): “They do this not because they are irrational, but rather because the complexity of the world is overwhelming”. O próprio afirma que o modelo se ancora na lógica hayekiana acerca do conhecimento<sup>14</sup>. Por sua vez, Bao, Lim e Li (2009), apesar de não apresentarem identificação teórica com a Escola Austríaca, desenvolveram um modelo no qual agentes heterogêneos (empreendedores e consumidores) apresentam preferências intertemporais distintas, abrindo possibilidades de implementações, que podem ser exploradas em consonância com a abordagem austríaca. Outros pesquisadores, adotando a linha hayekiana, concluíram que o *boom* do crédito não apenas precede o *bust*, mas é a sua causa (BORIO, 2012; CALVO, 2013). Borio (2012) declara que as variáveis mais importantes, a serem incorporadas nos modelos macroeconômicos para melhor descrição

<sup>13</sup> Böhm-Bawerk em *Teoria Positiva do Capital* (1986, p. 13).

<sup>14</sup> Ver Grauwe (2008, p. 46).

dos ciclos financeiros – e como eles se relacionam com os ciclos econômicos – são: i) avaliar o comportamento do crédito e ii) observar o preço de propriedades. Borio afirma que os dois ciclos possuem frequências distintas, sendo o ciclo financeiro de médio prazo, durando de 16 a 20 anos, enquanto os ciclos econômicos duram até 8 anos. A ligação entre ambos, segundo Borio, é que os picos financeiros coincidem com crises bancárias e distorções econômicas. Além disso, Borio e Calvo (2013) afirmam que a Escola Austríaca fornece valiosos *insights*, sobretudo em relação sobre como a expansão de crédito afeta os fatores reais da economia. Calvo (2013), seguindo a abordagem hayekiana, conclui que a expansão creditícia atinge diferentes estágios produtivos de maneira disforme, enfatizando o efeito de tal expansão sobre os preços relativos<sup>15</sup>.

Observa-se, em decorrência disso, alguns elementos centrais da teoria austríaca dos ciclos: a forma como a expansão artificial de crédito adentra a economia de forma desigual, causando distorções na coordenação intertemporal dos diferentes estágios de produção do capital (MISES, 1992; 2017)<sup>16</sup>, assim como considera a imperfeição do conhecimento dos agentes econômicos (HAYEK, 1945). Verifica-se, dessa maneira, terreno fértil para que os fundamentos da Escola Austríaca, não observados pelo mainstream econômico, possam emergir. A presença de diversas pesquisas e propostas de implementações - como as já citadas no presente trabalho - relacionando, direta ou indiretamente, a Escola Austríaca e o modelo DSGE, é robusta o suficiente para início do diálogo com o mainstream. Com isso, pode-se, enfim, responder como a teoria dos economistas austríacos é capaz de cooperar na superação dos desafios macroeconômicos, levantados pela Oxford Review.

### 3.1 Projeto Rebuilding Macroeconomics pelo Prisma Austríaco

#### 3.1.1 Considerar mais custos e riscos inerentes ao sistema financeiro

A expansão do crédito, como demonstrada por Mises e Hayek, causa distorções na leitura que os agentes fazem do cenário econômico. Parte-se do princípio de que juros são, em essência, preço. Sendo preço o sinal emitido pela economia, informando os agentes o nível de escassez dos bens, uma manipulação em seu sistema ocasionará desentendimentos sobre quais planos adotar e quais projetos são realmente sustentáveis. Juros artificialmente baixos passam a falsa leitura de que há poupança demais na economia.

Como a poupança, para os austríacos, sustenta o investimento, não saber com exatidão o nível da primeira implicará em excessos do segundo, culminando em malinvestments, isto é, investimentos que não podem se sustentar no longo prazo por não estarem devidamente lastreados em poupança. Ao expandir o crédito, o sistema financeiro, encarregado da intermediação entre poupadores e investidores, causa distúrbios que afetam o nível de produção da economia. Os choques que os modelos DSGE visam antecipar podem ser assimilados mais largamente incorporando variáveis como nível de crédito e preços de propriedades, conforme

---

<sup>15</sup> Ver Calvo (2013, p. 15).

<sup>16</sup> Aqui são referenciadas as obras *Theory of Money and Credit*, edição 1992, e *O Livre Mercado e Seus Inimigos*, edição 2017. As publicações originais datam, respectivamente, de 1912 e 1951.

advoga Borio (2012). Ainda nesse sentido, os modelos CTW citados por White (2016, p. 13): “make modifications that open up the possibility of a monetary boom and bust scenario”. Mises (2015) chega a criticar as teorias que abstraem fatores monetários na dinâmica dos ciclos<sup>17</sup>. O entendimento de que é necessário abarcar tais fatores do sistema financeiro, com enfoque no mercado de crédito e mercado monetário, através de teorias monetárias relacionadas aos ciclos econômicos, se torna um fator significativo de associação entre a Escola Austríaca e o mainstream.

### 3.1.2 Tornar mais maleável a exigência de expectativas racionais

A compreensão de Mises (2015) sobre a estrutura formal da ação humana flexibiliza a exigência de agentes racionais (entendido aqui no sentido neoclássico do termo, quando os agentes aparecem apenas como maximizadores de utilidade). Os agentes econômicos são racionais, não no sentido neoclássico, e sim no sentido que agem com propósitos definidos, porém, atuando em um ambiente de incerteza. O aspecto subjetivo das escolhas, como empregado pela Escola Austríaca, demonstra que não há “irracionalidade” na escolha, mas uma racionalidade inserida em um ambiente de informações dispersas e imperfeitas. Ou seja, o indivíduo age para sair de um estado de menor satisfação e tentar atingir um grau de maior satisfação, sendo essa avaliação do que é atingir esse grau mais elevado de satisfação, algo totalmente subjetivo.

Complementando Mises, F. A. Hayek (1945) chama atenção para informações presentes apenas em circunstâncias específicas de tempo e lugar e que somente os indivíduos envolvidos podem satisfatoriamente conhecer. A proposta, apresentada por Grauwe (2008), visa relaxar a exigência de expectativas racionais introduzindo o Modelo Heurístico, isto é, adicionando maior grau de incerteza na tomada de decisões dos agentes econômicos. Estes estão em constante processo de descoberta sobre como alocar mais adequadamente os recursos escassos tendo como desafio permanente a imperfeição do conhecimento. Consequentemente, a abordagem de Grauwe abre espaço para aplicação das teorias austríacas no modelo DSGE.

### 3.1.3 Presença de agentes heterogêneos

Conforme demonstrado, há diversas pesquisas introduzindo o conceito de heterogeneidade de agentes, inclusive distinguindo entre si pelas suas preferências intertemporais. Em alguns casos, os agentes em questão são diferentes países; noutros, são firmas ou famílias. A sugestão aqui é de presença de agentes heterogêneos, atuando em fases distintas do processo produtivo (empreendedores e consumidores), seguindo as diretrizes hayekianas de equilíbrio em *The Pure Theory of Capital* (1950). Os primeiros atuam em estágios mais afastados (bens de ordens elevadas) do consumo final, enquanto os últimos se situam no estágio final do processo (bens de primeira ordem), onde a maturação dos bens atinge seu ponto máximo. Dessa forma, é possível visualizar mais facilmente o desenrolar do processo produtivo, assim como o *trade-off* entre a capacidade de produzir e a de consumir. E, em decorrência, torna-se possível introduzir, ainda

<sup>17</sup> Ver Mises, (2015, p. 517).

que limitadamente, os conceitos de estrutura do capital austríaca ao modelo DSGE. A presença de agentes empreendedores e consumidores ilustra uma aproximação da teoria austríaca do capital e, em decorrência, pode-se atingir o cerne da teoria austríaca dos ciclos econômicos. A pesquisa apresentada por Bao, Lim e Li (2009), contendo agentes variados atuando no setor de habitação, pavimenta o caminho para futuras implementações de modelagem próximas à abordagem hayekiana de equilíbrio, ainda mais se levar em consideração a ênfase dada por Borio (2012), sobre a variável do preço de propriedades guiando as decisões dos agentes. Nesse caso, agentes distintos fazem leituras diferentes sobre as condições da economia e cada qual tomará decisões, conforme sua própria perspectiva.

### 3.1.4 Microfundamentação mais apropriada

O projeto Oxford Review considerou este quarto item como possivelmente o<sup>18</sup> mais sério. Um exemplo de microfundamentação que pode ser aplicado é introdução de modelos baseados em agentes (ABM), cujas decisões se guiam pela leitura do sistema de preços, especialmente dos preços relativos. Os preços de mercado são como sinais, comunicando aos agentes o nível de escassez dos bens. Quanto mais livres forem os preços, isto é, quanto mais os preços refletirem a real interação do mercado, maior a confiabilidade de que as informações transmitidas pelo sistema de preços estejam corretas. No entanto, se houver intervenção nos preços, a leitura dos agentes sobre o nível de escassez dos bens torna-se distorcida (WHITE; BORIO, 2004)<sup>19</sup>, conduzindo ao que pode ser chamado *malinvestments*. Aqui, temos o princípio do conhecimento disperso, tácito, onde agentes se guiam por cenários particulares de tempo e espaço (HAYEK, 1945).

Novamente, a proposta de Grauwe se mostra atrativa, uma vez que tem seu modelo “produces a degree of uncertainty about the transmission of monetary policy shocks that is different from the uncertainty obtained in DSGE-models” (2008, p. 45). Além dele, Caballero (2010) diz que está na hora de lidar com a “síndrome da pretensão do conhecimento”, alertando para as limitações dos agentes em absorver informações, mensurando-as, no mundo real, de maneira muito pontual, pormenorizada. Ambos apontam para a tendência de que agentes econômicos possuem mais incertezas do que certezas. Diz Caballero (2010, p. 17): “I think we need to go much, much further in reducing the amount and type of knowledge policymakers and economic agents are assumed to possess”. Em outras palavras, incorporar maior grau de incerteza na tomada de decisões dos agentes pode ser um dos caminhos para microfundamentações mais sólidas e realistas. Conforme Opera e Wagner (2003, p. 98 apud VEETIL; WHITE, 2017, p. 16): “Agent-based models have the potential to “create contemporary analytics” for Austrian macro”. E isso se deve ao fato, conforme Veetil e White, de que modelos baseados em agentes, consideram decisões com base em informações limitadas. Outro item de microfundamento é a preferência temporal de cada agente e sua influência na tomada de decisões. Conforme já dito, há modelos DSGE introduzindo preferência temporal, como o modelo apresentado por Beliváquia (2017). Introduzindo modelos baseados em agentes,

---

<sup>18</sup> Ver Vines e Wills (2018, p. 23).

<sup>19</sup> Ver White e Borio (2004, p.12).

preferências intertemporais e maior grau de incerteza na tomada de decisões, têm-se as microfundamentações mais apropriadas - buscadas pelos economistas da Oxford Review - para incorporar nos modelos DSGE.

### 3.2 Difusão da Escola Austríaca no Mainstream Econômico

Examinado os quatro pontos-chaves, levantados pela Oxford Review, assim como algumas sugestões austríacas ou relativamente próximas que podem satisfazer a demanda de economistas mainstream por abordagens alternativas, conclui-se que as contribuições de Calvo, Borio, Grauwe, William White, Lawrence White e outros são de grande serventia, para inserir a abordagem austríaca no centro do debate macroeconômico moderno. Para demonstrar como essa integração pode ocorrer, recorre-se, como exemplo, ao fato de que os economistas austríacos, ao entenderem como um erro diferenciar a economia entre micro e macro (MISES, 2017; IORIO, 2011)<sup>20</sup>, conduziram Robert Lucas, um novo clássico, a criticar os modelos keynesianos então vigentes. E embora Lucas não tenha superado totalmente a cisão entre os universos micro e macro, estabelecida por Keynes e seus seguidores, sua contribuição ao menos ofereceu uma ligação maior entre as duas áreas, algo que está consideravelmente mais fronteiro à visão austríaca<sup>21</sup> se comparado com doutrina keynesiana em voga na época. Inclusive, ainda nesse exemplo, pode-se interpretar que o papel desempenhado por Lucas durante os anos 1970, por ter desconstruído a hegemonia keynesiana, acabou ajudando a abrir espaço para o ressurgimento da Escola Austríaca, simbolizado no Prêmio Nobel dado a F. A. Hayek (BOETTKE; LEESON, 2002).

Seguindo nessa linha de reformulações teóricas após períodos de crise, o choque causado após a crise de 2008 conduziu os economistas a buscarem teorias alternativas, que pudessem explicar mais satisfatoriamente os fenômenos econômicos. Soma-se a isso as corretas previsões, como já destacado no presente trabalho, feitas sobre o colapso de 2008, por parte de estudiosos de Escola Austríaca e a constante participação de representantes da supracitada escola de pensamento econômico, nos debates suscitados pela academia para criar o cenário adequado para ressurgimento das teorias austríacas no centro do debate existente no mundo acadêmico. Portanto, é possível que os recentes aportes dos economistas mencionados no início da presente subseção envolvendo a Escola Austríaca, a macroeconomia moderna e o DSGE possam abrir a brecha necessária para que a presença dos economistas austríacos, no centro do debate acadêmico atual, se intensifique.

## Considerações Finais

Como visto, a Escola Austríaca considera vitais, pontos como estrutura formal da ação humana, tempo dinâmico no processo produtivo e dispersão do conhecimento, elementos

---

<sup>20</sup> A referência a Mises, nesse caso, é da obra *O Fundamento Último da Ciência Econômica*, originalmente publicada em 1962.

<sup>21</sup> Alexandre Andrada (2014) chega a afirmar que Hayek foi uma das influências de Lucas. Da mesma forma, Lawrence White (2016) pode ser considerado um avô intelectual de Robert Lucas.

não considerados pelo mainstream, ou, quando considerados, costumeiramente distorcidos. Justamente estes elementos citados possibilitaram aos austríacos antevisão do colapso de 2008, com maior detalhamento se comparado às demais correntes de pensamento econômico e não esboçados nos modelos DSGE, até então utilizados. Importante destacar que o presente estudo não teve como finalidade o aprofundamento na construção matemática de um modelo DSGE, com elementos tidos como “austríacos”, nem demonstrar como tais elementos responderiam em simulações de cenários, algo que, naturalmente, exigiria um trabalho mais extenso e detalhado.

Também é válido dizer que a sugestão de implementação de certos fundamentos austríacos não visa fornecer melhores modelos para que bancos centrais continuem intervindo na economia ou que economistas de profissão julguem ter o entendimento suficiente para compreensão detalhada dos fenômenos econômicos, algo totalmente advertido e assumido como pretensão do conhecimento, na visão dos austríacos. Coube aqui, especificamente, identificar quais fundamentos o chamado mainstream recentemente buscou, para aperfeiçoar a teoria econômica e como os economistas austríacos podem explorar essa brecha e adentrar mais profundamente nas discussões que permeiam os principais debates de política econômica e ambientes acadêmicos. Para tanto, a via aqui proposta, com o intuito de promover maior inserção da Escola Austríaca nos principais debates, foi entrar na discussão já iniciada sobre o modelo DSGE e, conseqüentemente, elucidar como os austríacos podem estabelecer um diálogo de aproximação. Observou-se que a Escola Austríaca fornece alguns elementos que economistas mainstream, principalmente após a crise de 2008, têm buscado incessantemente, mesmo que alguns deles não tenham se dado conta disso. Para superar essa dificuldade, cabe aos austríacos a iniciativa de propor o diálogo com a finalidade de auxiliar no desenvolvimento da Economia enquanto Ciência.

## Referências

ALMEIDA, Dayson Pereira Bezerra de. Impactos Econômicos e Fiscais da Atuação do Congresso Nacional: **O Caso da Reforma Trabalhista à Luz de um Modelo DSGE**. Publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional em 28 de novembro de 2017. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/premio/stn2017/#p=1>. Acesso em: 07 abril 2019.

ANDRADA, Alexandre Flavio Silva. Um Estudo do Discurso Doutrinário de Robert E. Lucas Jr. Método e História das Ideias acerca das Análises de Ciclos Econômicos. **Anais do XLI Encontro Nacional de Economia**. Anpec realizada entre os dias 10 e 13 de dezembro de 2013. Disponível em: [https://www.anpec.org.br/encontro/2013/files\\_I/i184d94940afb957fc02472119c424f90.pdf](https://www.anpec.org.br/encontro/2013/files_I/i184d94940afb957fc02472119c424f90.pdf). Acesso em: 07 abril 2019.

BAO, Yun Catherine; LIM, Guay; LI, Shuyun. A Small Open Economy DSGE Model with a Housing Sector. **Conference of Economists**. Melbourne, 28 e 30 de Setembro 2009. Disponível em: [https://editorialexpress.com/cgiin/conference/download.cgi?db\\_name=ACE09&paper\\_id=167](https://editorialexpress.com/cgiin/conference/download.cgi?db_name=ACE09&paper_id=167). Acesso em: 07 abril 2019.

BASSE, Tobias. An Austrian Version of the Lucas Critique. **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, v. 9, n. 1, 2006.

BELIVÁQUIA, Giovanni Silva. **Um Modelo DSGE Para Análise de Desigualdade de Renda**. Tese de Doutorado apresentada à Universidade de Brasília. Brasília, 2017. Disponível em: <http://repositorio.unb.br/handle/10482/25227>. Acesso em: 07 abril 2019.

BLANCHARD, Olivier. The State of Macro. National Bureau of Economic Research. **Annual Review of Economics**. California, setembro de 2009. Disponível em: <https://www.annualreviews.org/toc/economics/1/1>. Acesso em: 07 abril 2019.

BLOCK, Walter. **Who Predicted the Housing Bubble?**. Lewrockwell, 2010. Disponível em: <http://www.ronpaulcurriculum.com/members/BlockHousingBubble.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.

BOETTKE, Peter; LEESON, Peter. **The Austrian School of Economics: 1950-2000**. Blackwell Companion to the History of Economic Thought, 2002. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/583a/4bea0c39fdeb9572268d0211824396b874e.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.

BÖHM-BAWERK, Eugene Von. **Teoria positiva do capital**. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

BORIO, Claudio. **The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?** Monetary and Economic Department do Bank for International Settlements, 2012. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/work395.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.

BORIO, Claudio; WHITE, William. **Whither monetary and financial stability?** The implications of evolving policy regimes. Monetary and Economic Department do Bank for International Settlements, 2004. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/work147.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.

CALVO, Guillermo. **Puzzling Over the Anatomy of Crises: Liquidity and the veil of finance**. Monetary and Economic Studies, 2013. Disponível em: <http://www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/me31-4.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.

CABALLERO, Ricardo. Macroeconomics After the Crisis: Time to Deal with the Pretense-of-Knowledge Syndrome. **Journal of Economic Perspectives**, v. 24, n. 4, 2010.

CHRISTIANO, Lawrence; TRABANDT, Mathias; VALENTIN, Karl. DSGE Models for Monetary Policy Analysis. In: FRIEDMAN, Benjamin; WOODFORD, Michael (eds.). **Handbook of Monetary Economics**, v. 3A, 2011.

EDGE, Rochelle; KILEY, Michael; LAFORTE, Jean-Philippe. **A Comparison of Forecast Performance Between Federal Reserve Staff Forecasts**. Simple Reduced-Form Models, and a DSGE Model. Federal Reserve Board, 2009. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2009/200910/200910pap.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.

FAGIOLO, Giorgio; ROVENTINI, Andrea. Macroeconomic Policy in DSGE and Agent-Based Models. **Revue de l'OFCE**, v. 5, n. 124, 2012.

GARRISON, Roger. **Mainstream Macro in na Austrian Nutshell**. Foudation for Economic Education, 2009. Disponível em: <https://fee.org/articles/mainstream-macro-in-an-austrian-nutshell/>. Acesso em: 07 abril 2019.

GHIRONI, Fabio. Macro needs Micro. **Oxford Review of Economic Policy**, v. 34, n. 1-2, 2018.

GRAUWE, Paul De. DSGE-Modelling: When Agents are Imperfectly Informed. **ECB Working Paper**, n. 897, 2008.

HAAN, Wouter Den; JUDD, Kenneth; JUILLARD, Michael. Computational suite of models with heterogeneous agents II: Multi-country real business cycle models. **Journal of Economic Dynamics and Control**, v. 35, Issue 2, February, 2011.

HALDANE, Andrew; TURELL, Arthur. An interdisciplinary model for macroeconomics. **Oxford Review of Economic Policy**, v 34, n. 1-2, 2018.

IORIO, Ubiratan Jorge. **Ação, tempo e conhecimento: A Escola Austríaca de economia**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

HAGEDORN, Hendrik. **A Model of Austrian Economics**. Springer Gabler, 2015. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/283470191\\_A\\_model\\_of\\_Austrian\\_economics](https://www.researchgate.net/publication/283470191_A_model_of_Austrian_economics). Acesso em: 07 abril 2019.

- HAYEK, Friedrich. **Prices and Production and Other Works**. Alabama: Ludwig von Mises Institute, 2008.
- HAYEK, Friedrich. **The Pure Theory of Capital**. Londres: Routledge & Kegan Paul LTD., 1950.
- HAYEK, Friedrich August. The use of knowledge in society. **The American economic review**, v. 35, n. 4, 1945.
- JUNIOR, Celso Pereira Neris. **Microfundamentos da Macroeconomia: Uma perspectiva metodológica**. Tese de Doutorado apresentada à Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2017. Disponível em: [http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/330325/1/NerisJunior\\_CelsoPereira\\_D.pdf](http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/330325/1/NerisJunior_CelsoPereira_D.pdf). Acesso em: 07 abril 2019.
- HUNTLEY, Jonathan.; MILLER, Eric. **Using DSGE Models**. Congressional Budget Office, 2009. Disponível em: [https://www.cbo.gov/sites/default/files/111th-congress-2009-2010/workingpaper/09-2009-using\\_dsge\\_models\\_0.pdf](https://www.cbo.gov/sites/default/files/111th-congress-2009-2010/workingpaper/09-2009-using_dsge_models_0.pdf). Acesso em: 07 abril 2019.
- KRUGMAN, Paul. Things that never happened in the history of macroeconomics. **New York Times**, Nova Iorque, 2011. Disponível em: <https://krugman.blogs.nytimes.com/2011/12/05/things-that-never-happened-in-the-history-of-macroeconomics/>. Acesso em: 07 abril 2019.
- LIMA, Telma; MIOTO, Regina. Procedimentos metodológicos na construção do conhecimento científico: a pesquisa bibliográfica. **Revista Katálysis**, v. 10, n. 1, 2007.
- LINDÉ, Jesper. DSGE Models: still useful in policy analysis?. **Oxford Review of Economic Policy**, v. 34, n. 1–2, 2018.
- LUCAS, Robert. ECONOMETRIC POLICY EVALUATION: A CRITIQUE. **Carnegie-Rochester conference series on public policy**, v. 1, 1976.
- MASSARO, Domenico. **Heterogeneous Expectations in Monetary DSGE Models**. CeNDF Universidade de Amsterdam, 2012. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2033208](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2033208). Acesso em: 07 abril 2019.
- MISES, Ludwig von. **Ação Humana**. Campinas: Vide Editorial, 2015.
- MISES, Ludwig von. **Os Fundamentos Últimos da Ciência Econômica**. Campinas: Vide Editorial, 2017.
- MISES, Ludwig von. **O Livre Mercado e Seus Inimigos**. Campinas: Vide Editorial, 2017.
- MISES, Ludwig von. **Theory of Money and Credit**. Indianapolis: Liberty Fund. 1992.
- RAVIER, Adrian; LEWIN, Peter. The Subprime Crisis. **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, v. 15, n. 1, 2012.
- TEMPELMAN, Jerry. Austrian Business Cycle Theory and the Global Financial Crisis: Confessions of a Mainstream Economist. **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, v. 13, n. 1, 2010.
- TORRES, Cristian Andres Cruz. **Modelos Dinâmicos Estocásticos de Equilíbrio Geral com Choques Heterocedásticos**. Tese de Doutorado apresentada à Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2015. Disponível: <http://www.pg.im.ufrj.br/teses/Estatistica/Doutorado/029.pdf>. Acesso em: 07 abril 2019.
- VALENTE, Fernanda Cristina. **Previsões com Modelos DSGE-VAR: Uma Aplicação Para o Brasil**. Dissertação de Mestrado apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2018. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/189918/PCNM0314-D.pdf?sequence=-1>. Acessado em: 07 abril 2019.
- VINES, David; WILLS, Samuel. The rebuilding macroeconomic theory project: an analytical assessment. **Oxford Review of Economic Policy**, v. 34, n. 1–2, 2018.

VEETIL, Vipin; WHITE, Lawrence. Toward a New Austrian Macroeconomics. The **Review of Austrian Economics**, v. 30, n. 1, 2017.

WHITE, Lawrence. Hayek and Contemporary Macroeconomics. George Mason University Department of Economics. **Working Paper**, n. 1505, 2016.

RECEBIDO: 16/0/2019

APROVADO: 09/10/2019