

5. Processo Cumulativo de Wicksell

1. Efeitos reais dos saldos monetários

1. Mérito: Knut Wicksell (Universidade de Lund, início Séc. XX) unificou a teoria monetária clássica, unindo a teoria da moeda (TQM) à teoria dada taxa de juros, compreendendo a teoria da taxa real (produção e do capital) e a teoria da taxa nominal (mercado financeiro).

2. Mecanismos Monetários: Segundo Wicksell, há dois efeitos reais da moeda:

- a) **Mecanismo direto** (TQM) pelo qual a moeda (M) afeta diretamente a demanda por bens (Y), via “efeito dos saldos reais”, prevalecendo numa “*economia de moeda pura*” (sem moeda bancária).
- b) **Mecanismo indireto** (Processo cumulativo), pelo qual M afeta primeiramente o diferencial entre as taxas de juros (nominal e natural) e a relação poupança-investimento ($I=S$) antes de afetar a demanda agregada (Y), prevalecendo uma “*economia de moeda e crédito*”.

2. A taxa de juros na teoria monetária clássica

A plena compreensão do “Processo Cumulativo de Wicksell exige conhecimento preliminar dos seguintes conceitos:

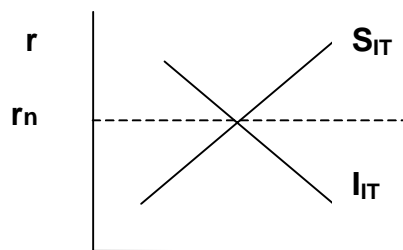
c) **Teoria da taxa de juros real** (r):

Baseada na Teoria da Escolha Intertemporal (lado da poupança) e na Teoria da Transformação Intertemporal (lado do investimento). A taxa de equilíbrio é chamada de “taxa natural”, é o preço do capital econômico.

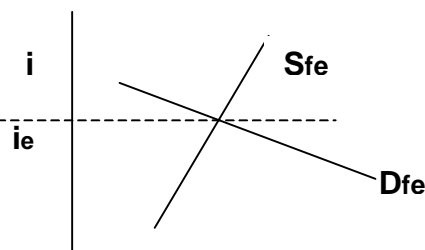
b) **Teoria da taxa de juros nominal** (i):

Baseada na oferta e demanda de fundos de empréstimo (“Loanable funds”) pelos agentes poupadores e investidores, respectivamente. A taxa nominal de equilíbrio é chamada “taxa de mercado.”

3. Teoria Clássica da Taxa de Juros: Real e Nominal



**Teoria da Taxa Real
Escolha e Transformação
Intertemporais**

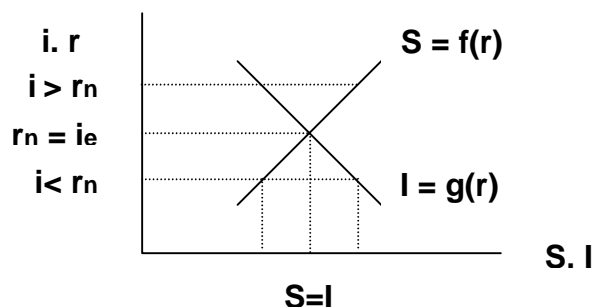


**Teoria da Taxa Nominal
Fundos de Empréstimo**

$$\text{Regra de Fisher: } i = r + \Pi$$

3. Processo Cumulativo

1. Origem: O processo cumulativo é um mecanismo de ajustamento que surge quando a taxa de juros de mercado, isto é, a taxa nominal (i), utilizada pelos bancos na captação/aplicação de recursos financeiros, diverge da real de equilíbrio, a taxa natural (r_n), que determina a poupança e o investimento em equilíbrio.



2. Funcionamento: O equilíbrio entre poupança e investimento ocorre somente quando a taxa de mercado é igual a taxa natural ($i=r_n$). Se a taxa de mercado for menor ($i < r_n$), o investimento planejado excederá a poupança ($I > S$), e os empresários procurarão obter empréstimos superiores aos fundos disponíveis (S), induzindo os bancos a criar novos depósitos (dD/dt), sem aumentar a taxa de juros. Isso causará o aumento da demanda, elevando do nível de preços (P). Esse processo cumulativo de expansão bancária persistirá enquanto permanecer o diferencial de taxas ($i-r_n < 0$).

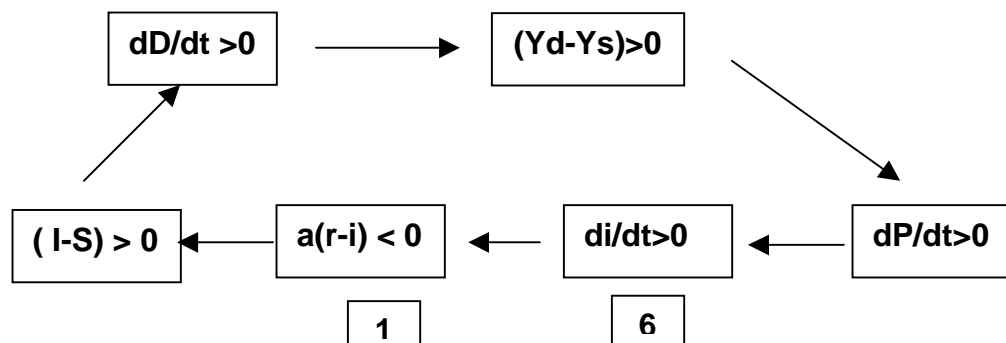
3. Estabilização: Entretanto, Wicksell afirmou que o processo cumulativo não seria explosivo, pois a elevação do nível de preços aumentaria a demanda de moeda (encaixe desejado = kPY), produzindo uma queda das reservas bancárias (ΔR) e induzindo os bancos a aumentar sua taxa de juros de mercado (i).

4. Modelo Matemático: O processo cumulativo pode ser representado como segue:

- 1) Demanda excedente de crédito é proporcional ao diferencial de juros: $(I-S) = a(r-i)$
- 2) Criação de depósitos é função da demanda excedente: $dD/dt = I-S$
- 3) Excesso de demanda por bens e serviços é determinado por: $E = I-S$
- 4) Nível de preços reage ao excesso de demanda: $dP/dt = bE$
- 5) Portanto, o reajuste de preços depende do diferencial de juros: $dP/dt = ba(r-i)$
- 6) A taxa juros de mercado reagirá ao nível de preços: $di/dt = g(dP/dt)$, eliminando diferencial $(r-i)$ e extinguindo o processo cumulativo.

Nota: A expansão dos depósitos (dD/dt) é adicionada à poupança e somente ocorre se $I > S$ conforme Eq. 2.

4. Processo Cumulativo: Demonstração Diagramática



- 1) Taxa de mercado inferior à taxa natural provoca
- 2) Investimento maior que poupança que provoca
- 3) Expansão monetária via criação de depósitos bancários que provoca
- 4) Aumento da demanda agregada (Y_d) que provoca
- 5) Aumento do nível geral de preços que provoca
- 6) Aumento da taxa de juros nominal que extingue o diferencial inicial.

5. Referências Bibliográficas

1. Fernando C. Carvalho et al, **Economia Monetária e Financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 2001. – Capítulo 2.
2. Leite, J. A . **Economia Financeira**. João Pessoa: UFPB, 2001, Cap. 2-3