

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

CAÍQUE BRAGA DE OLIVEIRA

EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO ECONÔMICO DE WESLEY C. MITCHELL
SOBRE OS CICLOS DE NEGÓCIOS

VITÓRIA
2022

CAÍQUE BRAGA DE OLIVEIRA

**EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO ECONÔMICO DE WESLEY C. MITCHELL
SOBRE OS CICLOS DE NEGÓCIOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito para obtenção do título de mestre em Economia.

**Orientador: Prof. Dr. Alexandre Ottoni
Teatini Salles.**

**VITÓRIA
2022**

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

B813e braga de oliveira, caique, 1994-
EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO ECONÔMICO DE
WESLEY C. MITCHELL SOBRE OS CICLOS DE NEGÓCIOS
/ caique braga de oliveira. - 2022.
87 f. : il.

Orientador: Alexandre Ottoni Teatini Salles.
Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas.

1. : Economia Institucional. 2. Ciclos econômicos. 3. Wesley C. Mitchell; Indicadores econômicos. I. Ottoni Teatini Salles, Alexandre. II. Universidade Federal do Espírito Santo. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. III. Título.

CDU: 330

CAÍQUE BRAGA DE OLIVEIRA

**EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO ECONÔMICO DE WESLEY C. MITCHELL
SOBRE OS CICLOS DE NEGÓCIOS.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito para obtenção do título de mestre em Economia.

Vitória, 28 de setembro de 2022

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. Alexandre Ottoni Teatini Salles.

Universidade Federal Do Espírito Santo

Orientador

 Documento assinado digitalmente
CAROLINA MIRANDA CAVALCANTE
Data: 29/09/2022 17:43:45-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Professor. Dra. Carolina Miranda Cavalcante

Universidade Federal Do Rio De Janeiro

 Documento assinado digitalmente
ROGERIO ARTHMAR
Data: 01/10/2022 02:49:24-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Professor. Dr. Rogério Arthmar

Universidade Federal Do Espírito Santo

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, eu gostaria de agradecer a Deus, por ter me tornado um homem forte e por me dar força de vontade para conseguir superar todos os meus obstáculos. Acredito que, se não fosse a minha fé em aprender a conviver com certas fraquezas, eu não estaria mais aqui.

Aos meus pais, Cláudia Braga de Oliveira e José Eduardo de Oliveira, que sempre estiveram ao meu lado nos momentos mais difíceis.

À minha irmã, Flávia Braga de Oliveira, que sempre acreditou no meu potencial e sempre me motivou na busca pelos meus sonhos.

Aos meus queridos avós, que hoje não se encontram mais, Gamaliel de Oliveira e Aurora de Oliveira.

Ao meu grande parceiro Diego Nascimento; juntos passamos por muitas dificuldades e superações. Obrigado por ser esse homem incrível.

Ao meu orientador, Professor Dr. Alexandre Ottoni, que foi um dos meus grandes motivadores para a conclusão desta dissertação, muito obrigado professor pelas suas orientações e conselhos.

À CAPES, pelo auxílio financeiro que possibilitou a dedicação exclusiva a este estudo. Muito Obrigado!

RESUMO

As teorias sobre o que compõe os ciclos econômicos e o que lhes causa iniciou-se com os resultados finais da Revolução Industrial que fortaleceu o capitalismo no final do século XVIII. Nesse período os ciclos econômicos foram documentados pela primeira vez como fenômenos de mercado, pois as estruturas internas das economias de diversos países como: EUA e França modernizaram da agricultura para a produção industrial de capital intensivo. Economistas capitalistas reconheceram a necessidade da busca pelo entendimento dos fatores que possibilitaram a causalidade desses ciclos econômicos. As contribuições teóricas de Mitchell para a literatura econômica estão amplamente relacionadas aos ciclos de negócios. Os estudos de Mitchell sobre ciclos econômicos são “*Business Cycles*”, escrito em 1913, “*Business Cycles: The Problem and its Setting*”, escrito em 1927 e “*Measuring Business Cycles*”, uma coautoria com Arthur Burns publicada em 1946. Dessa forma, o objetivo desta pesquisa está na busca do entendimento dos conceitos teóricos abordados pelas obras de Wesley C. Mitchell (1874-1948) em torno dos ciclos econômicos. Para cumprir o objetivo principal deste trabalho há uma divisão em três capítulos. O primeiro capítulo aborda o livro de Mitchell: “*The Business Cycles*” (1913) no qual o autor analisa as instabilidades que surgiram na economia em um processo cumulativo e explica o propósito de sua teoria. O segundo capítulo destaca o aspecto dinâmico evolutivo sobre a teoria dos ciclos econômicos baseado na descrição de Wesley C. Mitchell. No terceiro capítulo, apresenta-se uma abordagem histórica sobre o uso dos indicadores econômicos.

Palavras-chave: Economia Institucional; Ciclos econômicos; Wesley C. Mitchell; Indicadores econômicos.

ABSTRACT

Theories about what makes up economic cycles and what causes them began with the final results of the Industrial Revolution that strengthened capitalism. In this period when economic cycles were first documented as market phenomena, the internal structures of the economies of several countries such as the USA and France modernized from agriculture to capital-intensive industrial production. Capitalist economists recognized the need to search for an understanding of the factors that enabled the causality of these economic cycles. Mitchell's theoretical contributions to the economic literature are largely related to business cycles. Mitchell's studies of business cycles are "Business Cycles", written in 1913, "Business Cycles: The Problem and its Setting", written in 1927, and "Measuring Business Cycles", co-authored with Arthur Burns and published in 1946. the objective of this research is to search for an understanding of the theoretical concepts addressed by the works of Wesley C. Mitchell (1874-1948) around the economic cycles. To fulfill the main objective of this work, there is a division into three chapters. The first chapter deals with Mitchell's book: "The Business Cycles" (1913) in which the author analyzes the instabilities that arose in the economy in a cumulative process and explains the purpose of his theory. The second chapter highlights the dynamic evolutionary aspect of the business cycle theory based on Wesley C. Mitchell's description. In the third chapter, a historical approach is presented on the use of economic indicators.

Keywords: Institutional Economics; Business cycles; Wesley C. Mitchell; Economic indicators.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Mensuração dos ciclos econômicos dos EUA entre os anos de 1949-1982	44
Tabela 2 - Padrão do Produto Nacional Bruto Real (em bilhões de dólares de 1982)	46
Tabela 3- Crescimento do Produto Nacional Bruto Real médio 1949-1982.	48
Tabela 4 - Amplitude cíclica do Produto Nacional Bruto.	50

LISTA DE SIGLAS

NBER- The National Bureau of Economic Research.

OCDE- Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 CICLOS ECONÔMICOS NA ABORDAGEM DE WESLEY C. MITCHELL (1874-1948)	9
2.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS	9
2.2 ARCABOUÇO TEÓRICO DE WESLEY C MITCHELL SOBRE OS CICLOS ECONÔMICOS	10
2.3 A ORIGEM DOS CICLOS ECONÔMICOS E SUAS RESPECTIVAS FASES NA ABORDAGEM DE WESLEY C. MITCHELL	14
2.3.1 Fase I Ativação da econômica	18
2.3.2 Fase II o período de bem-estar leva à crise	21
2.3.3 Fase III crise econômica	25
2.3.4 Fase IV depressão econômica	27
2.4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
3. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA EVOLUÇÃO DA TEORIA DOS CICLOS ECONÔMICOS DE WESLEY C. MITCHELL	31
3.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS	31
3.2. EVOLUÇÃO DE MITCHELL SOBRE TEORIA DOS CICLOS ECONÔMICOS	32
3.3. METODOLOGIA DE MENSURAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS DE ACORDO COM OS PRINCÍPIOS DE MITCHELL E BURNS	39
3.4. O DESENVOLVIMENTO DA METODOLOGIA DE MENSURAÇÃO BASEADO NO PENSAMENTO DE MITCHELL	44
3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	53
4. WESLEY C. MITCHELL: DESEMPENHO ECONÔMICO ESTRUTURADO NOS CICLOS DE NEGÓCIOS.	55
4.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS	55
4.2 SISTEMA DE INDICADORES ECONÔMICOS: UMA ABORDAGEM DE MITCHELL E BURNS.	56
4.3 ATUALIZAÇÕES DOS INDICADORES ECONÔMICOS ESTRUTURADOS NOS PRINCÍPIOS DE MITCHELL E BURNS	61
4.4 INFLUÊNCIA TEÓRICA DE WESLEY C. MITCHELL NO CENÁRIO INTERNACIONAL	69
4.5- SÍNTESE DAS PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES DE MITCHELL A PARTIR DE AUTORES CONTEMPORANEOS A SUA ÉPOCA	74
4.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	78
5 CONCLUSÃO	80
6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	82

1 INTRODUÇÃO

As teorias sobre quais são as características dos ciclos econômicos e suas causas iniciou-se com os primeiros autores da ciência econômica no final do século XVIII. Nesse período em que os ciclos econômicos foram documentados pela primeira vez como fenômenos de mercado, as estruturas internas das economias britânica e norte-americana modernizaram da agricultura para a produção industrial de capital intensivo. O papel do setor financeiro, por sua vez, cresceu em importância e sofisticação. Os pensadores econômicos da época reconheceram a necessidade da busca pelo entendimento dos fatores que possibilitaram a causalidade das flutuações na economia. As experiências históricas que se seguiram foram acompanhadas por um vasto volume de publicações sobre seus mecanismos e suas causas.

Dentre os diversos estudiosos que estudaram o tema, destaca-se o economista Wesley C. Mitchell (1874-1949). Ele é conhecido pela abordagem empírica em torno dos ciclos de negócios na literatura econômica. Segundo Sullivan (2022) Mitchell pode ser apontado como contribuinte para um aumento significativo da pesquisa norte-americana sobre ciclos econômicos. O autor fez uma contribuição ao programa de pesquisa do *National Bureau of Economic Research* (NBER) sobre ciclos econômicos, iniciado no início da década de 1920 por Wesley Mitchell e orientado por ele por décadas. Ao focar na integração distinta de teoria e história que caracterizou a pesquisa de Mitchell sobre os ciclos econômicos, e os sucessos e retrocessos de sua abordagem no NBER. Mitchell fez mais do que qualquer outro economista americano para moldar o estudo dos ciclos econômicos desde a publicação de *Business cycles* em 1913 até sua morte em 1948, enquanto lutava para completar uma nova síntese. Sua influência se estendeu muito além de seu próprio país, com a *Encyclopaedia Britannica* classificando-o como "a maior autoridade mundial de sua época em ciclos econômicos". Mitchell começou sua carreira no recém-criado Departamento de Economia da Universidade de Chicago, onde trabalhou com J. Laurence Laughlin, um proeminente economista monetário, e se beneficiou da influência de estudiosos como John Dewey e Thorstein Veblen.

As contribuições teóricas de Mitchell para a literatura econômica estão amplamente relacionadas ao tema. Seus estudos mais importantes a respeito são *Business Cycles* (1913), *Business Cycles: The Problem and its Setting* (1927), e *Measuring Business Cycles* (1946), em coautoria com Arthur Burns. Nesses estudos, Mitchell fez importantes contribuições para a literatura dos ciclos, tanto teórica quanto empiricamente.

O objetivo desta Dissertação é a busca do entendimento dos conceitos teóricos abordados pelas obras de Mitchell em torno dos ciclos econômicos. Para cumprir este propósito, o trabalho foi dividido em três capítulos principais. O primeiro aborda o livro de 1913, no qual o autor analisa as instabilidades que surgiram na economia em um processo cumulativo e explica o propósito de sua teoria como “[...] *uma análise descritiva das mudanças cumulativas que transformam um conjunto de condições comerciais em outro*” (Mitchell, 1913 p. 449, tradução nossa). Nesse contexto, Mitchell chama atenção para o fato de que cada etapa do ciclo decorre da anterior numa perspectiva evolutiva de causalidade cumulativa. Segundo o autor, no funcionamento normal de uma economia capitalista, o nível de atividade econômica está sujeito a constantes flutuações, passando por diferentes estágios como expansão, contração, crise e renascimento. Nesse quadro, Mitchell não parte de um estado de equilíbrio estático, mas propõe uma forma dinâmica de análise na qual alguns elementos da economia interagem.

Mitchell ressalta que tal abordagem é essencial para explicar e encontrar soluções para problemas econômicos da vida real. Nesse contexto, o estudioso defende que a economia deve ser analisada dinamicamente no âmbito do entendimento de causalidade cumulativa. Em sua análise dos ciclos econômicos, chama a atenção para o fato de cada ciclo surgir do ciclo anterior e possuir características evolutivas e cumulativas a esse respeito. Esses diferentes elementos interagem com muitos fatores no processo do ciclo e, com isso, cada ciclo difere do outro, levando a resultados diferentes.

O segundo capítulo destaca o aspecto dinâmico evolutivo sobre a teoria dos ciclos econômicos baseado na descrição de Mitchell. De fato, o progresso teórico do autor proporcionou o desenvolvimento do conceito teórico dos ciclos econômicos. Em parceria com Arthur Burns, o estudioso criou um método específico para medir as flutuações. O esforço dos estudiosos culminou com a publicação do livro *Measuring Business Cycles* (1948). O método foi utilizado em vários estudos dos ciclos econômicos no *National Bureau of Economic Research* (NBER). O terceiro capítulo apresenta uma abordagem histórica sobre o uso dos indicadores econômicos e, conseqüentemente, proporciona mais uma evolução do pensamento econômico de Mitchell ligado à abordagem dos ciclos de negócios. O capítulo apresenta uma breve análise histórica que destaca a criação de uma lista de séries temporais agrupadas em 3 grupos antecedentes, coincidentes e defasadas. Logo em seguida, o foco está na evolução dos indicadores ao longo do século XX. Em seguida, mostra que a metodologia do NBER foi aperfeiçoada ao longo do tempo, e que sistemas semelhantes foram desenvolvidos e aplicados a outras economias. Tendo

em vista estas questões examinadas nestes 3 capítulos, breves considerações finais finalizam a Dissertação.

2 CICLOS ECONÔMICOS NA ABORDAGEM DE WESLEY C. MITCHELL (1874-1948)

2.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

O tema ciclos econômicos é amplamente abordado por diversas correntes teóricas que compõem a Ciência Econômica, inclusive a abordagem resultante da Escola Institucionalista. O objetivo deste capítulo é apresentar alguns dos principais fundamentos conceituais, teóricos e metodológicos da interpretação Institucionalista sobre o tema elaborado por Wesley Clair Mitchell (1874-1948). Este capítulo é relevante porque busca entender e caracterizar o processo dos ciclos econômicos.

Mitchell estudou em Chicago e lá foi influenciado intelectualmente pelos pensadores Jhon Dewey (1859-1952) e Thorstein Veblen (1853-1929). Mitchell também foi professor das universidades de Califórnia (1909-1912), Columbia (1914-1944) e da *New School for Social Research*, onde lecionou por um tempo entre 1919 e 1922. Mitchell construiu uma tradição de economia institucional que durou até a era pós-1945. Em grande parte, sua carreira foi uma história de sucesso e, portanto, o autor é classificado como a segunda figura mais importante na história da economia institucional.

Os trabalhos de Wesley C. Mitchell (1874-1948) têm relevância enriquecida com o uso extensivo de métodos estatísticos e matemáticos em suas pesquisas sobre os ciclos econômicos, uma vez que o autor aponta a importância do uso de técnicas e dados estatísticos na economia. Além disto, a relevância de Mitchell também se faz por meio da criação de algumas instituições, como por exemplo: *National Bureau of Economic Research*, fundada em 1920. Nessa instituição, o objetivo era desenvolver e agrupar dados socioeconômicos através de análises estatísticas. Tais estudos fornecidos pela instituição possibilitaram a ampliação de informações na economia.

Ao longo da sua trajetória, Mitchell conduziu pesquisas minuciosas e de reconhecimento mundial sobre os ciclos econômicos. Tais pesquisas objetivam detectar e resolver problemas econômicos da vida real. Antes de começar a fazer suas abordagens referentes ao desenvolvimento da sua teoria sobre os ciclos econômicos, no entanto, o autor publicou alguns estudos¹ que foram alvo de grande relevância na sua trajetória como pesquisador.

O objetivo deste capítulo é analisar os ciclos econômicos de Mitchell em um nível teórico. Para revisar e avaliar sua contribuição para a literatura de ciclo de negócios, este capítulo está estruturado em 3 seções além desta introdução. A primeira seção, “Arcabouço teórico de Wesley C. Mitchell sobre os ciclos econômicos” faz um a contextualização bem direta dos primórdios dos ciclos econômicos, tendo como grande foco a explicação da construção teórica Wesley C. Mitchell. A segunda seção, “A origem dos ciclos econômicos e suas respectivas fases na abordagem de Wesley C. Mitchell”, apresenta como o autor explora detalhadamente as questões ligadas aos ciclos econômicos; Mitchell procurou aprofundar sua análise de modo a explicar o produto agregado e ilustrar os processos detalhados, psicológicos, tecnológicos e institucionais, pelos quais são moldados e interligados entre si. Por fim, a última seção apresenta as considerações finais do capítulo.

2.2 ARCABOUÇO TEÓRICO DE WESLEY C MITCHELL SOBRE OS CICLOS ECONÔMICOS.

As teorias sobre o que compõe os ciclos econômicos e as suas possíveis causas iniciou-se no meio do século XIX, concomitante às reflexões em torno do fenômeno das crises que afetaram a economia mundial desde a Revolução Industrial. Neste período, os setores produtivos de bens e serviços passaram por diversos problemas estruturais em virtude de oscilações. As estruturas internas das economias capitalistas Europeias e Norte Americanas modernizaram da agricultura para a produção industrial de capital intensivo e o papel do setor financeiro cresceu em importância e sofisticação.

Tais movimentos observados estão associados ao legado da Revolução Industrial, que gerou flutuações cíclicas intensas na economia. De fato, não significa dizer que, na fase antecedente a esse movimento de industrialização, a questão dos ciclos econômicos não estivesse presente

¹ Em 1910 foi publicado o artigo “*the Rationality of Economic Activity*”, que enfatiza o papel da racionalidade sobre o agente econômico perante o modelo capitalista. Em 1914 foi publicado o artigo “*Human Behavior and Economics: a Survey of recente literature*”. Neste último trabalho Mitchell traz à tona novamente a questão do comportamento psicológico humano abordando diversos estudos de cientistas de seu tempo histórico.

dentro do comportamento da economia, outros marcos como guerras, questões sanitárias, pandemias ou eventos aleatórios poderiam e podem influenciar o processo de dinamismo socioeconômico (LIMA: MORO; JAYME, 2006).

Contudo, a agenda de pesquisas da ciência econômica sobre os ciclos econômicos é vasta. Inúmeros economistas ao longo dos séculos XIX e XX como; Mitchell(1874-1948), Kitchin (1861-1932), Schumpeter (1883-1950), Kalecki (1899-1970), Burns (1904-1987), dentre outros², estudaram o assunto ao longo de suas carreiras, utilizando-se para isto de diferentes perspectivas, fossem teóricas ou estatísticas. Cada recessão foi seguida por um vasto sistema de literatura acadêmica que estuda os mecanismos que acompanham as causalidades em torno das crises econômicas.

Dado que o dinamismo socioeconômico é considerado o motor do sistema capitalista, mais conhecimentos são necessários para o entendimento dos ciclos econômicos. No período antecedente aos projetos científicos elaborados por Mitchell não havia nenhum trabalho que utilizasse coletas de dados estatísticos e comparações de amplitudes temporais das flutuações cíclicas que explicasse de forma tão detalhada e precisa sobre os fenômenos observados. No entender do autor, estudos elaborados com a utilização de dados estatísticos tornam-se necessários para o entendimento e o controle dos processos ondulatórios, dado que os estudos antecedentes têm mostrado diferentes resultados (MITCHELL, 1927).

Klein (1982) enfatiza a crença de Mitchell ao considerar técnicas estatísticas e matemáticas como único meio de compreender e controlar os processos estruturais econômicos sob uma análise próspera das instituições. A economia que Mitchell investiga é uma economia dinâmica, na qual a estrutura institucional está em constante evolução. Baseado em observações empíricas do mundo real, Mitchell tenta encontrar regularidade em um mundo que está em constantes evoluções e mudanças. O grande diferencial do estudo de Mitchell sobre os ciclos econômicos em relação aos estudos anteriores está no fato de considerar que os processos ondulatórios não são apenas flutuações no produto agregado. A característica crítica que os distingue das ondulações anteriores ou sazonais está na difusão e no dinamismo econômico (BURNS, 1954). Ao estudar a temática dos ciclos econômicos, Mitchell buscou elaborar uma teoria interdisciplinar que fosse capaz de fazer uma investigação multifatorial das ondulações econômicas, ou seja, que entendesse as diferentes naturezas do processo. Burns (1954) assinala que o estudo de Mitchell era voltado para questões concernentes ao âmbito de políticas

² Para aprofundar mais sobre o assunto e entender outras visões acerca dos ciclos econômicos, toma-se como relevância Kitchin (1923), Kalecki (1937), Schumpeter (1939), Burns (1952).

econômicas, objetivando entender o sistema econômico. Ainda do ponto de vista de Burns (1954), o pesquisador que queira compreender a formação dos ciclos econômicos deve primeiramente compreender a complexa cadeia econômica, descobrir quais são os processos que afetam os ciclos econômicos e como eles influenciam uns aos outros.

Outra característica importante de Mitchell está no fato do autor não se limitar a analisar as ondulações econômicas somente com as variáveis ligadas à produção e ao emprego. O foco analítico de Mitchell era compreender e interpretar o sistema econômico como um todo, ou seja, entender o surgimento e a falência empresarial, os preços e também a produção, o mercado de trabalho, o fluxo de receitas, os custos e lucros empresariais, os investimentos, a comercialização de produtos e títulos, a oferta monetária, e as ações fiscais governamentais. Não o bastante, Mitchell procurou aprofundar sua análise de modo a explicar a conformação do produto agregado e ilustrar os processos detalhados, psicológicos, tecnológicos e institucionais, pelos quais são moldados e interligados entre si (BURNS, 1954).

Na busca por um estudo que abranja uma análise qualitativa e quantitativa em torno dos ciclos econômicos Mitchell publica em 1913 seu primeiro livro, *Business Cycles and Their Causes*. Nele, o autor revisa dados e análises de estudos³ que ofereceram explicações plausíveis sobre as variadas causalidades dos ciclos econômicos.

A teoria econômica de Mitchell (1913) sobre os ciclos econômicos apresenta similaridades com a concepção de Veblen, já que ambos levam em consideração o fator lucro como chave do entendimento dos ciclos econômicos. Halsny (2008) relata que Mitchell foi explicitamente inspirado pelas concepções de Veblen (1857-1929) em torno do comportamento econômico e da metodologia econômica. Sob os ideais Veblen, o autor foi influenciado pela concepção acerca da distinção entre negócios — voltados à geração de lucros — e indústria — envolvida na produção de bens e serviços. Nesse sentido, em uma economia monetária, a produção das empresas não objetiva simplesmente garantir a sobrevivência das pessoas, mas gerar lucros.

³ [...] “Beveridge atribui crises à competição industrial; May à desproporção entre o aumento dos salários e da produtividade; Hobson ao excesso de poupança; Aftalion à utilidade marginal decrescente de uma oferta crescente de commodities; Bouniatian ao excesso de capitalização; Spiethoff à superprodução de equipamentos industriais e subprodução de bens complementares; Hull aos altos custos de construção, Lescure às perspectivas declinantes de lucros; Veblen a uma discrepância entre lucros antecipados e capitalização atual; Sombart ao ritmo diferente de produção nos reinos orgânico e inorgânico, Carver às flutuações de preços diferentes de bens de produtores e consumidores, Fisher à lentidão com que as taxas de juros são ajustadas às mudanças no nível de preços” (MITCHELL, 1913, p. 19, tradução nossa).

Com a publicação de 1913 Mitchell inicia, seu estudo com base em fatos oriundos dos ciclos econômicos em países como: Estados Unidos, antiga Grã-Bretanha⁴, França e Alemanha. Como consequência, o autor descreve as variedades do comportamento característicos das atividades econômicas e relata uma série de justificativas em torno de tal comportamento observado. De primeira, Mitchell questiona os choques por lesionar o equilíbrio, numa insinuação às teorias exógenas dos ciclos econômicos⁵.

O autor propõe uma análise descritiva do processo de mudanças cumulativas, de modo a detalhar as 4 fases de um ciclo econômico; prosperidade, crise, depressão e reativação da economia. O sistema econômico na visão de Mitchell é constituído de 4 elementos base: a firma, que é o berço da produção de bens e serviços interconectados através de linhas de fornecimentos de mercadorias e insumos; a moeda, destinada ao consumo e à troca de mercadorias; o sistema bancário, que fornece linhas de créditos aos agentes econômicos e gera flutuações nas taxas de juros de acordo com a oferta de créditos; e o trabalho, de acordo com o qual varia a eficiência marginal.

A origem dos ciclos econômicos estaria entrelaçada na busca de lucros maiores. “Mitchell e Veblen concordavam que a motivação do lucro, ao afetar o comportamento das firmas sob restrições institucionais e mentais, tornaria os ciclos de negócios irrefreáveis” (Hlasny, 2008, p.19). Veja como Mitchell delimitou sua teoria do ciclo de negócios:

[...] é uma análise descritiva do processo de mudanças cumulativas pelo qual uma reativação das atividades desdobra-se em uma intensa prosperidade; pelo qual essa prosperidade engendra uma crise; pelo qual a crise se transforma em depressão, e pelo qual a depressão, após se tornar mais intensa por algum tempo, conduz finalmente a uma reativação das atividades, como a que iniciou o ciclo (MITCHELL, 1988, p.137).

Desse modo, os ciclos econômicos podem ser entendidos como flutuações verificadas no produto e no emprego em uma determinada extensão de tempo, podendo ou não se repetir de forma regular. Os ciclos econômicos alternam períodos de prosperidade, de recessão, de depressão e de recuperação econômica.

Isso faz parte do que está implícito que o processo de atividade econômica dentro do qual ocorrem os ciclos é um processo cumulativo (MITCHELL, 1913). Mitchell analisou a instabilidade na economia em um processo cumulativo e explicou o propósito de sua teoria

⁴ No parágrafo refere-se a Grã Bretanha como país, mas na verdade a Grã Bretanha é formada por um grupo de países: Escócia, Inglaterra, Países de Gales

⁵ Ver Halsny(2008).

como "[...] uma análise descritiva de mudanças cumulativas que transformam um conjunto de condições comerciais em outra" (Mitchell, 1984, p. 138). Nesse contexto, o autor apontou que cada etapa do ciclo se originou da etapa anterior e analisou flutuações no nível de atividade econômica do ponto de vista evolutivo. Segundo Mitchell, o nível de atividade econômica no processo normal de funcionamento de uma economia capitalista estará sujeito a flutuações constantes através de diferentes estágios: expansão, contração, crise e ativação da economia. Nesse contexto, Mitchell não atua a partir de um estado de equilíbrio estático, prefere uma forma dinâmica de análise na qual uma série de elementos da economia interagem entre si.

Tal abordagem é, para o autor, imperativa para explicar e resolver problemas econômicos da vida real. Sendo assim, o estudioso sugere que a economia deve ser tratada dinamicamente no âmbito da causalidade cumulativa. Essa abordagem é mais proeminente na análise dos ciclos de negócios.

Mitchell reconhece que há também uma série de elementos que diferem os ciclos econômicos. Ele expressa essa ideia em sua obra *Business cycles and their causes*, de 1913, ao afirmar que a história da economia se repete, mas sempre com alguma diferença. Dessa forma, o autor considera os ciclos de negócios cumulativamente do ponto de vista evolutivo, apontando que cada ciclo se origina de uma série de eventos antes dele e tem suas próprias características. Nesse sentido, Mitchell observa que, embora cada etapa esteja associada à etapa anterior, cada etapa também possui características que se diferenciam de outras etapas (MITCHELL, 1913). Contudo, a seção 2.3 deste trabalho mostra detalhadamente que a chave de resposta para entender os ciclos econômicos estaria em torno da influência dos preços, que crescem ou diminuem em velocidades diferentes, na expansão ou contração dos lucros. A questão da diferenciação do comportamento cíclico entre preços e custos que afetam as variações nas taxas de lucros, é vista como o principal impulsor do ciclo econômico (MITCHELL, 1913).

2.3 A ORIGEM DOS CICLOS ECONÔMICOS E SUAS RESPECTIVAS FASES NA ABORDAGEM DE WESLEY C. MITCHELL

As crises econômicas tornaram-se um dos tópicos mais intrigantes e reconhecidos da ciência econômica, economistas começaram sistematicamente a desenvolver explicações com base nos princípios teóricos de produções, distribuições de mercadorias e meios de trocas. Como consequência em meados do século XVIII havia observações e especulações suficientes para

localizar as crises, mas não para explicá-las corretamente, pois estes dados apresentavam baixo nível de robustez e superficialidade (MITCHELL, 1927).

Mitchell nega o mérito aos economistas ortodoxos em relação ao estudo direcionado dos ciclos econômicos, e atribui aos seus críticos, Sismondi e Rodbertus⁶, responsabilidades pela inserção dos problemas oscilatórios observados na economia. Mitchell afirma que os neoclássicos, como Adam Smith e Marshall não estavam preocupados em ilustrar os problemas de crises e depressões, o foco desses autores era explicar os princípios que se mantêm a longo prazo ou que aplicam ao estado normal. Para ambos os autores, Adam Smith e Marshall, as crises e depressões eram de interesse secundário, não se caracterizando como problemas centrais da teoria econômica (MITCHELL, 1927).

Mitchell compreende que as oscilações entre as crises e prosperidades ao longo da história do capitalismo têm a sua origem no desenvolvimento do setor produtivo que, por sua vez, está vinculado à organização das atividades econômicas de forma homogênea em torno do fluxo das atividades de fazer e gastar dinheiro. Em vista disso, a origem dos ciclos econômicos é associada ao percurso de tempo que os agentes econômicos começam a usufruir de seus dispêndios e acumular grandes proporções. Como consequência, haverá um cenário econômico em grandes produções em escala de bens de consumo para um mercado amplo, de uma grande parcela da população inserida nesse modo de vida (MITCHELL, 1927).

No entender de Mitchell os ciclos econômicos pertencem a uma teoria evolucionária. Tal teoria explica como tais fenômenos evoluem, ou seja, mostra historicamente como um determinado conjunto de instituições dá origem a esse fenômeno (BURNS, 1952).

Mitchell explica o desenvolvimento do capitalismo baseado na evolução dos meios de troca. Para isso, examina detalhadamente o aprimoramento dos meios de troca dos tempos primitivos até os dias atuais e chama atenção para o fato de que o dinheiro é o elemento determinante das atividades econômicas, do nível tecnológico e do desenvolvimento social do capitalismo. A este respeito, Mitchell associa as flutuações econômicas que surgiram no capitalismo com a economia monetária; segundo o autor, o dinheiro tem desempenhado um papel importante na evolução do capitalismo e da estrutura social (MITCHELL, 1913).

O autor ressalta ainda que os ciclos econômicos não poderiam se originar em uma economia pré-capitalista, mas sim, em instituições capitalistas. Assim, o autor destaca que sempre há crises econômicas, sejam elas severas ou não, ao longo da história econômica. Mitchell

⁶ Para saber mais sobre as contribuições dos autores Sismondi e Rodbertus ver Wesley C. Mitchell (1927, p. 3-5).

ênfatiou três diferenças específicas entre as economias pré-capitalista e capitalista que determinam as possibilidades dos ciclos de negócios:

Primeiro, em meados do período medieval no feudalismo Europeu cada feudo produzia bens de subsistência, logo, não havia trocas de mercadorias significantes. Em um sistema capitalista, os produtos são trocados constantemente de modo a intensificar o setor produtivo, caso contrário essa produção cessará.

Em segundo lugar, no feudalismo, a produção atendia às necessidades do feudo. Mas uma característica crucial de uma economia capitalista moderna é que ela é pecuniária, ou seja, a produção é realizada com o objetivo de obter o lucro da venda de mercadorias no mercado. Dessa forma, se não houver expectativa de lucro, a produção diminui e o desemprego aumenta. Nas fases de contrações do capitalismo ocorrem falências e liquidações de ativos generalizadas. Em seguida o cenário econômico parte para uma nova recuperação, prosperidade e novas crises. À medida que a organização empresarial do capitalismo se espalhava por todos os setores da economia, as crises se apoderaram de toda a economia. Os ciclos de negócios, então, apareceram naquele estágio da história econômica em que o processo de fabricação e distribuição de bens era organizado principalmente na forma de empreendimentos comerciais dirigidos para o lucro (MITCHELL, 1913).

Terceiro, no período feudal a pequena quantidade de troca de mercado significava que a troca poderia ser usada, não havia, portanto necessidade de dinheiro e crédito. Mas uma economia baseada em dinheiro é uma pré-condição do ciclo de negócios. O dinheiro pode ser gasto ou não gasto, de modo que os lucros podem ser prejudicados pela demanda limitada. Os escritos de Mitchell, como o de seu professor, Veblen, são uma discussão de como o capitalismo é uma economia pecuniária ou monetária, ao contrário das economias pré-capitalistas anteriores. Os lucros monetários podem ser absorvidos entre a demanda monetária limitada e os custos crescentes. Mitchell mostrou que todas as três instituições da economia pecuniária — troca de mercado, produção para lucro e dinheiro — devem estar presentes se houver um ciclo de negócios.

Contudo, após entender a origem dos ciclos econômicos dentro da economia capitalista, Mitchell examina as causalidades e as características dos ciclos econômicos em conjunto com as instabilidades da economia com fortes observações empíricas. O autor considera a instabilidade da economia como uma consequência normal do funcionamento do sistema capitalista. Com o estudo acerca dos ciclos econômicos, Mitchell tenta localizar fatores que causam o ciclo cíclico e as relações internas entre os diferentes ciclos.

Em seus estudos publicados em 1913 e 1927 o autor correlaciona as flutuações cíclicas observadas na economia com as respectivas variações nas taxas de lucros. As expectativas de otimismo conduzem a uma fase de expansão econômica e a expectativas contrárias, conduzem a uma fase de contração da economia.

O autor explica as variações das expectativas de lucro da economia, principalmente com as variações de preços e custos. Embora os preços expandem mais rapidamente do que os custos nas fases iniciais do período de expansão, o aumento dos custos no final do mesmo período de expansão impede o aumento dos preços. Isso gera uma tendência contínua de contração dos lucros até que a economia entre na fase da depressão. A taxa dos lucros cai a tal ponto que os empresários perdem o incentivo para investir. Como consequência, a economia entra no estágio de estagnação. O principal fator chave desse acontecimento é que o aumento dos custos durante o processo de expansão antecede o aumento dos preços e, conseqüentemente, as expectativas de lucros dos empresários são enfraquecidas.

Antes de iniciar sua análise dos ciclos econômicos, Mitchell tenta explicar a natureza dos ciclos. Segundo o autor (1913), a economia norte americana apresentou cinco fases de reativação da economia, seguidas de épocas depressão: partes do verão de 1891⁷, primavera de 1895, início do verão de 1897, outono de 1904 e inverno de 1908-09. Da mesma maneira também foi destacado nos países europeus como França, Alemanha e Inglaterra, que passaram por períodos similares em 1895, 1904-05 e 1909. Ao longo do tempo, Mitchell destaca que os economistas justificavam as crises como eventos anormais resultantes de políticas equivocadas do governo. Disposto dessa visão, o autor destaca o caráter cíclico recorrente das crises econômicas e afirma que, após o funcionamento normal da economia, surgirá uma situação de depressão, seguida de um período de recuperação econômica (MITCHELL, 1913).

A análise de Mitchell sobre o que acontece durante os ciclos econômicos visa caracterizar as variedades do comportamento econômico do sistema capitalista. Como ponto de partida, o autor descreve a fase da recuperação que se seguiu à depressão. A primeira tarefa era entender como essa recuperação gerou impulsos para a prosperidade. Em seguida, o autor alega que a própria prosperidade gera condições que favorecem o surgimento de uma crise, e demonstra também, como as crises se transformam em uma depressão. Por fim, Mitchell demonstra como

⁷As justificativas dos acontecimentos são, em 1891 e 1897, grandes safras de cereais, em 1895, um acordo presidencial com o grupo Morgan-Belmont em função da defesa das reservas auríferas que gerou uma expansão da demanda inglesa de exportação, estimulando as atividades comerciais inglesas em 1905-1909. Além disso, em 1895 ocorre um boom nas indústrias eletrônica e química que alavancam as atividades econômicas na Alemanha (MITCHELL, 1984, p. 9).

determinados condicionantes da depressão influenciavam para o retorno da recuperação econômica.

2.3.1 Fase I Ativação da econômica

Na abordagem de Mitchell, o período de recuperação da economia vem depois de um período de depressão ou crise. Nesse sentido, uma depressão gera condições que levarão a um aumento nas atividades comerciais após um período de tempo. Essas condições incluem um nível baixo de preços em relação aos preços vigentes em fases de prosperidade, uma contração drástica dos custos produtivos em conjunto com uma queda na margem de lucro empresarial, além de grandes reservas bancárias e uma política conservadora na capitalização das empresas na concessão de créditos (MITCHELL, 1913).

Esse contexto é conduzido, precocemente ou tardiamente, por uma expansão no fluxo físico de compras e vendas. Quando se inicia uma depressão, grande parte das empresas possuem uma quantidade de mercadoria em estoque ou em encomenda. Durante a fase inicial de contração, as empresas atendem os pedidos com os estoques disponíveis e, por sua vez, compram ou produzem quantidades pequenas. Da mesma forma, tanto os consumidores quanto às empresas comerciais terão um período de prosperidade de grandes estoques de roupas, utensílios domésticos e equipamentos industriais, respectivamente. Por algum tempo, eles compram apenas produtos perecíveis que consomem diariamente. Porém, após alguns meses de depressão, os bens de consumo semiduráveis se deterioram e, portanto, precisam ser substituídos ou consertados. Quando chega esse momento, o nível de compras aumenta gradualmente e, conseqüentemente, os estoques dos empresários começam a contrair lentamente, de modo a acarretar um aumento vagaroso na produção (MITCHELL, [1913] 1984).

Mitchell (1984) admite que a recuperação da economia tem uma tendência a se desenvolver de forma cumulativa. O aumento no nível produtivo de um empresário fará com que haja uma renovação de seus equipamentos obsoletos com que ele adquira produtos antes de suas necessidades imediatas. Com isso, haverá uma expansão da mão de obra que aumenta o nível de consumo. Tal nível, por sua vez, impactará o fluxo produtivo. O aperfeiçoamento nos negócios produzirá um melhor ânimo nos agentes econômicos e essas perspectivas otimistas darão um novo impulso para possíveis melhorias no sistema capitalista.

Essa retomada da atividade aumenta as expectativas de lucro dos empresários. Perceba que todas as empresas começam a procurar por maiores suprimentos de diversos tipos, cuja finalidade está em suprir o aumento do fluxo de vendas (MITCHELL, [1913] 1984).

Uma das particularidades do estudo de Mitchell sobre os ciclos de negócios está na utilização de variáveis não econômicas como respostas para os eventos observáveis. O autor frisa que muitas vezes essa mudança é acelerada devido ao surgimentos de alguns eventos favoráveis que não possuem origens na esfera econômica, como: safras produtivas, ou também são atrasados por alguma influência externa: seca, pandemia, guerra, mudanças tarifárias, dentre diversas outras. Se não houver nenhuma influência, a transformação na econômica ocorrerá de forma lenta e segura (MITCHELL, [1913] 1984).

Uma outra particularidade observada na teoria de Mitchell é o fato dele trazer à tona uma questão sobre o comportamento psicológico humano, e o “otimismo” sendo tal comportamento o intensificador do processo de expansão econômica. O autor relata que muitas vezes o processo de desenvolvimento econômico não está ligado somente à esfera socioeconômica ou à interconexão das empresas (MITCHELL, [1913] 1984).

A ideia da difusão do otimismo está ligada também ao estado emocional, ou seja, o autor diz que os agentes econômicos são contaminados pelo estado otimista em relação aos velhos fatos, dando uma perspectiva de prosperidade. Esse conceito, quando é direcionado para os demais empresários, gera uma onda de disposição e de otimismo, proporcionando maior confiança dos agentes econômicos, expansão dos níveis de compras e mais fechamentos de contratos. Percebe-se que há uma lógica cumulativa que relaciona via otimismo o crescimento da economia com a demanda (MITCHELL, [1913] 1984).

No âmbito dos níveis de preços, o autor relata que esses níveis apresentam um declínio lento no estágio inicial da reativação da economia. Entretanto, a expansão cumulativa do volume de transações expandirá a demanda em conjunto com a oferta e, por consequência disso, deterá a queda dos preços. A ideia de frear o declínio dos preços é justificada no sentido de que, quando os empresários atingem um dado nível de demanda pelos seus produtos, e essa demanda é suficiente para manter a produção a nível pleno, os mesmos empresários começam a elevar os preços das novas mercadorias (MITCHELL, [1913] 1984).

A principal responsável pela mudança de preço é a expansão do fluxo produtivo, porém há um momento em que atividade econômica não pode se expandir sem afetar os preços. Mitchell (1984), justifica dizendo que o aumento de encomendas adicionais exige mais mão de obra, aquisição de novos equipamentos, treinamentos profissionais e a introdução de outras

modificações que impliquem custos mais elevados. Isso ocasiona uma expansão de custos complementares gerando aumento de despesas. Conseqüentemente, as encomendas adicionais não trazem um lucro maior, pelo contrário, podem até reduzir o lucro a não ser que os preços sejam elevados.

A combinação entre o aumento dos preços e dos fluxos produtivos é entendida pelo autor da seguinte forma; assim como há um aumento das atividades econômicas, também haverá uma expansão dos níveis de preços. Isso ocorre porque cada vez que o preço se eleva, exerce pressão para que os empresários sejam ressarcidos através do aumento dos preços daquilo que têm para vender. Vale ressaltar que o movimento de elevação de preços rapidamente gera um resfriamento na economia, ocasionando um retrocesso. A ideia é que o agente econômico faça uma elevação de preço gradual, garantindo que sua margem de lucro esteja protegida. Isso gera uma onda de perseverança para acumular estoques em momentos de cotações moderadas, de modo a proporcionar um estímulo na demanda (MITCHELL, [1913] 1984).

As alterações de preços estão longe de serem uniformes. No varejo, por exemplo, os preços dos bens de consumo básicos ficam atrás dos bens essenciais de produção, e os preços dos produtos acabados ficam atrás dos preços de suas matérias primas, os preços no varejo das mesmas mercadorias são menores em relação aos preços no atacado. A questão da diferença sobre o preço do varejo e atacado, está interligada a questões administrativas de uma loja varejista, tais como: o salário de funcionários, aluguel e, juros sobre investimentos, todas com valores que não sobem tão rapidamente quanto os preços de seus produtos no atacado. Dessa forma, o varejista consegue manter ou até mesmo elevar o lucro, mesmo que a elevação do preço de venda seja menor que o de compra (MITCHELL, [1913] 1984).

Com o quadro da prosperidade econômica tomando forma, os salários dos trabalhadores começam a se elevar mais rapidamente, porém vale ressaltar que os salários elevam-se em taxas menores comparadas aos preços no atacado. Mitchell (1984) esclarece que há uma diferença entre o mercado de trabalho e o de mercadorias, em função de muitas das vezes não existirem sindicatos, ou quando existem, serem fracos⁸. Porém, com o tempo o poder de barganha faz com que os trabalhadores se fortaleçam, dando voz ao trabalhador de modo a exigirem salários apropriados para a tal jornada de trabalho (MITCHELL, [1913] 1984).

Com relação ao sistema monetário, o autor destaca que as taxas de descontos apresentam variações de oscilações lentas e rápidas. A ideia não é localizar uma razão para o aumento

⁸ Vale ressaltar que o período da análise feita pelo autor consistia no início do século XX em países como Estados Unidos e os países da Grã Bretanha. Para mais informações ver Mitchell (1984, p. 21).

dessa taxa, mas explicar a lentidão com que se inicia. Salienta-se que os empréstimos bancários, assim como os transportes, encontram-se entre as mercadorias mais procuradas por quase todas as empresas. O conjunto de volume da demanda por empréstimo não eleva o volume físico, e sim o volume pecuniário das transações comerciais, cujo aumento deste último pode ser interrompido, caso haja uma queda persistente dos preços de tais mercadorias no período sucedido de uma melhoria (MITCHELL, [1913] 1984).

Contudo, na ativação da economia, o sistema bancário apresenta uma posição de abundância de reservas bancárias que podem a priori passar pela crescente demanda por um determinado intervalo de tempo sem afetar sua posição. Durante o processo que sucede o período da depressão, o coeficiente do passivo não exigível (capital), comparado ao passivo total do banco é contraído em função de fundos que advêm de depositantes. Esse afluxo da movimentação bancária expande o poder de empréstimos, sem aumentar o investimento, gerando a lentidão das taxas de desconto. O sistema bancário passa a exigir maiores preços pelos empréstimos adicionais, quando atinge um nível satisfatório de seus recursos (MITCHELL, [1913] 1984).

A lógica dessa elevação de preços é a mesma se comparada com os empresários quando elevam seus preços após obterem um dado número ótimo adicional de encomendas das novas mercadorias. Mitchell ([1913] 1984) relata também que as taxas de juros de longo prazo para empréstimos movimentam-se lentamente no início da ativação da economia. Em contrapartida, os preços das ações ordinárias excedem os preços das mercadorias em alta. A justificativa dada pelo autor em função dessa diferença consiste em uma maior confiança dos investidores e no aumento da taxa corrente de poupança.

O foco do Mitchell ao descrever a fase da reativação econômica era justamente detalhar e frisar a intensidade do processo cumulativo. De acordo com o autor, a prosperidade econômica não é algo permanente, Mitchell descreve a economia de forma que todos os setores estão entrelaçados, ou seja, a demanda de todos os bens deve acompanhar a sua oferta; o custo de uma matéria prima não deve ser expandido em excesso se comparado à manufatura. Entretanto, caso ocorra quaisquer desajustes entre esses fatores, impactará no sistema econômico. As mesmas vias que geraram a prosperidade se tornam caminhos que irão contribuir para o surgimento da depressão (MITCHELL, [1913] 1984).

2.3.2 Fase II o período de bem-estar leva à crise

O detalhamento da fase que sucede o período da depressão é construído fortemente numa perspectiva da formação de processos econômicos acumulativos que estimulam a prosperidade econômica. Por outro lado, tais processos ocasionam uma vagarosa acumulação de tensões dentro do próprio sistema equilibrado das atividades econômicas, justamente as tensões que desestabilizam a base da prosperidade. A segunda fase abordada pelo Mitchell é justamente o momento de como a prosperidade econômica abre brechas para o surgimento de uma crise. O autor utilizou como objetivo para caracterizar essa fase do ciclo econômico, alguns fatores que enfraquecem a base da prosperidade econômica.

O autor alega que no início da prosperidade econômica os custos suplementares entram em declínio. Porém, com o decorrer da prosperidade econômica, a capacidade produtiva das empresas é são forçadas ao seu nível máximo de produção, conseqüentemente, o processo de declínio é sanado. Enquanto isso, a expectativa de auferir lucros satisfatórios estimula as empresas a ativar suas propostas para a compra de matérias e para a obtenção de mão de obra e fundos para empréstimos, impulsionando assim os preços.

No período da prosperidade econômica, as empresas são forçadas a ampliar e reestruturar toda a sua capacidade produtiva, de modo que essas empresas consigam atender novos pedidos. Obviamente, essa expansão gera novas despesas suplementares como; juros sobre o capital investido, alugueis e maquinário (MITCHELL, [1913] 1984, p. 32).

Outros dois fatores — o fim dos contratos antigos e a exigência da manutenção salarial, por parte dos trabalhadores — são fatores que contribuem para o crescimento dos custos suplementares. Quando os contratos de locações antigas expiram, a renovação desses contratos passa a ser feita com altas taxas de juros. Outro fator importante seria quando os funcionários passam a exigir um aumento salarial, em decorrência do progresso econômico (MITCHELL, [1913] 1984, p. 32).

Mitchell (1984) diz que o aumento dos custos diretos apresenta uma importância maior que o interrupto do declínio dos custos suplementares. Durante a ativação da economia, em conjunto com a elevação de preços, as empresas que foram afetadas pela crise começam a se reestruturar. Os equipamentos antigos das empresas mal localizadas e em péssimas condições são postos em atuação aumentando os custos diretos por unidade de mercadorias.

O autor ratifica que o custo de trabalho durante o período da ativação da economia apresenta uma tendência de crescimento lento. Entretanto, esse custo torna-se mais rápido nas etapas posteriores, dado que os empresários começam a ter certas dificuldades em encontrar um número suficiente de trabalhadores qualificados para poder atender suas encomendas. A

grande questão abordada por Mitchell (1913) está em torno do fator trabalho considerado uma mercadoria inconsistente, ou seja, a qualidade do trabalho deteriora-se à medida que o seu preço se expande. Além disso, durante a depressão a força de trabalho é mais aperfeiçoada em relação ao período de prosperidade, e sofre uma deterioração⁹.

Não restam dúvidas em relação a essa deterioração, o autor compreende que é muito difícil determinar o seu peso nos custos crescentes. Mitchell (1984) explica que, se os capitalistas oferecessem horas extras para os grupos de trabalhadores que atuavam na depressão, isso influenciaria na expansão dos custos. O autor justifica a questão ao explicar as taxas de horas extras consideradas custos elevados para os capitalistas, não pelo fato de terem altos salários ou horas extras mais caras, mas sim por se tratar de uma produtividade cansada na qual os trabalhadores são incapazes de fazer e executar a mesma quantidade de trabalho que faziam em momentos ativos. Sem hesitação, o combo da expansão dos preços do trabalho e do declínio da eficiência acarreta um aumento nos custos de produção.

A tensão no mercado de investimentos em conjunto com o sistema bancário é um empecilho também, para o avanço da prosperidade. Mitchell ([1913] 1984) descreve que os empresários capitalistas começam a se queixar da escassez de capital, pois a fase da prosperidade econômica impulsionou um excesso de demanda por fundos de investimentos, excesso na qual a oferta disponível com taxa de juros antiga não consegue acompanhar ao excesso de demanda. O mesmo acontece com o sistema bancário. Há uma crescente demanda por empréstimos, entretanto a oferta bancária é limitada pela quantidade de reservas bancárias, que deve se manter contra o possível aumento de suas obrigações (MITCHELL, [1913] 1984).

O autor relata que as tensões observadas no sistema bancário, em conjunto com mercado de investimentos, seriam fatores desfavoráveis para a continuação do processo de prosperidade econômica. De acordo com o autor, as elevadas taxas de juros fazem com que o volume de expansão comercial, que originou-se na prosperidade econômica, sofra um resfriamento. Dado que, as flutuações nos juros impedem aos empresários de ampliarem suas atividades produtivas que resultaram no avanço da prosperidade, como consequência, quedas na taxa de lucro (MITCHELL, [1913] 1984).

Os fatores citados acima, combinados com elevação de preços pedidos pelos construtores, geram também um grande obstáculo para os empresários que dependem da demanda por equipamentos industriais. Como foi descrito no início da seção, durante o período de

⁹A questão da deterioração está no fato de que durante a prosperidade econômica os capitalistas são obrigados a contratar trabalhadores não qualificados, hábitos irregulares, sem comprometimento, de modo que atentam ao aumento da capacidade produtiva (MITCHELL, [1913] 1984, p. 33).

prosperidade, esse grupo de empresários apresenta uma vantagem significativa. Porém, quando o mercado de obrigações se torna escasso e o custo torna-se denso, as empresas adiam grande parte de seus planos de expansão. Em função disso, os contratos e os volumes de operações para esse trabalho começam a contrair à medida que se aproxima o clímax da prosperidade (MITCHELL, [1913] 1984).

Mitchell ([1913] 1984) diz que o imponente aparato de prosperidade é traçado sobre uma base de segurança, mas quanto mais o cenário de prosperidade cresce dentro do sistema capitalista, mais intensas são as pressões internas. A única forma eficiente de impedir um possível desastre é, ao mesmo tempo, prosseguir com as construções e elevar lentamente os preços de vendas de forma a compensar o avanço dos custos em cima dos lucros; e ainda, por outro lado, impedir a elevação das taxas de juros, de forma a fazer com que os investidores mantenham uma posição contratual de novos equipamentos industriais.

É impossível, no entanto, manter a elevação de preços indefinidamente. Mitchell ([1913] 1984) justifica que o avanço dos níveis de preços seria barrado pela insuficiência das reservas bancárias, fazendo com que os bancos recusem uma expansão maior dos empréstimos seja qual for o prazo. Entretanto, antes de atingir esse estágio, a alta dos preços pode ser interrompida devido às consequências inevitáveis de suas próprias desigualdades. Isso se torna mais evidente à medida que os preços atingem níveis mais altos. O ponto elementar dessa fase abordado por Mitchell ([1913] 1984) é exatamente como a prosperidade conduz a uma expansão dos custos da atividade econômica, o que ocasiona a contração da taxa dos lucros.

Nessas condições, há uma pergunta a ser feita: quais são aquelas empresas que não conseguem aumentar seus preços de venda o suficiente para evitar uma contração em seus lucros? O autor explica que existem determinados setores, como: transportes públicos, energia, luz, gás e água têm seus preços fixados por lei, por órgãos públicos, por contratos de longo prazo, por alfândega ou por política comercial em que não há aumento de preço ou quando há, é bem baixo (MITCHELL, [1913] 1984, p. 52).

Mitchell ([1913] 1984) enfatiza que as altas taxas de juros fazem parte, evidentemente, do aumento dos custos das atividades econômicas que ameaçam reduzir as taxas dos lucros. De acordo com o autor, altas taxas de juros desencorajam e dificultam a obtenção de novos contratos ligados aos investidores. Por consequência, a demanda atual por diversos bens é amortecida. As elevadas taxas de desconto também obstam os esforços feitos muitas vezes no final de um período de prosperidade para sustentar os preços de venda retiram grandes estoques de bens do mercado até que possam ser vendidos em melhores condições. Essa

política interrompe o fluxo de caixa proveniente das vendas, tornando necessária a tomada de empréstimos para o pagamento de despesas correntes. O autor diz que esse comportamento alivia temporariamente a queda dos preços, mas o agravamento vem em seguida. (MITCHELL, [1913] 1984, p. 54).

Mitchell ([1913] 1984) relata que, à medida que a fase de prosperidade se aproxima de seu pico, um contraste marcante se desenvolve entre as perspectivas de negócios de diferentes empresas. Muitos desses negócios, talvez a maioria, como: siderurgia, metalurgia, química e construção civil, estão ganhando mais dinheiro do que em qualquer outro momento do ciclo do econômico. Mas uma minoria de empresas como: energia, gás, transportes e ferrovias, enfrenta uma perspectiva de lucros decrescentes.

Nesse estágio, o aumento das taxas de juros reduz as margens de garantia que cobrem os empréstimos, reduzindo o valor de capitalização dos rendimentos. Quando as taxas de juros começam a flutuar, a situação piora. Os fornecedores de linhas de créditos temem que a queda nos preços das ações das empresas que pegaram empréstimos não terão margens suficientes para quitar seus dispêndios. Por isso, os credores passam a recusar a renovação de empréstimos destinados às empresas, dado que elas não conseguem conter a queda dos lucros e procuram fazer acordos para o pagamento das contas em aberto (MITCHELL, [1913] 1984). À vista disto, a prosperidade acaba trazendo consigo as condições que iniciam a liquidação dos grandes volumes de crédito que se acumularam. No decorrer dessa liquidação, a fase de prosperidade se funde com a fase de crise.

2.3.3 Fase III crise econômica

Ao longo de todo o processo descrito acima, o autor mostrou que as próprias condições do boom econômico levam à terceira fase dos ciclos econômicos: a crise. Mitchell ([1913] 1984, p. 71), descreve que a fase da prosperidade econômica produz uma ampla expansão de créditos baseada essencialmente na capitalização das perspectivas de lucros altos. Em suma, a crise eclode quando há uma queda significativa dos seus proventos.

Segundo Mitchell, a prosperidade gera uma vasta expansão do crédito, apoiada fundamentalmente na capitalização dos enormes benefícios esperados. O autor enfatiza que quando as margens lucrativas são ameaçadas por custos crescentes de tal forma que estes custos não podem ser neutralizados em decorrência do aumento dos preços adicionais, e quando as taxas de capitalização dos lucros são contraídas devido à elevação dos juros, justamente neste

exato momento os credores começam a fazer pressões para o pagamento das dívidas (MITCHELL, [1913] 1984).

Com o decorrer de todo o processo de reajuste financeiro, o problema de alcançar taxas de lucros na produção corrente, torna-se uma dos itens mais importantes para manter uma situação de solvência. Os empresários capitalistas concentram todas as energias na solução de seus encargos pendentes e na reestruturação das gestões financeiras ao invés de priorizarem as vendas. Em virtude disto, o autor enfatiza que o volume de novos pedidos cai drasticamente. Ou seja, os fatores que já estavam turvando as perspectivas de lucros em alguns setores se acentuam e ampliam. Embora a maioria das empresas consiga atender suas exigências de pagamento, o caráter das atividades é transformado, de modo que a expansão gera uma contração.

Nessa fase o autor relata que os valores das taxas de desconto expandem exageradamente, e, à medida que os valores das antigas encomendas são finalizadas, a força de trabalho que atuava com uma capacidade plena na fase anterior começa a sofrer uma contração. Porém, o autor relata que neste momento não há falências empresariais, e muito menos pânico bancário (MITCHELL, [1913] 1984).

No extremo oposto da crise, encontra-se a deflagração do pânico. De acordo com o autor, no que lhe concerne ao início do processo de liquidação — e tal processo tendo atingido um determinado elo fraco da cadeia de créditos engrenados e ainda a insolvência de algumas empresas proeminentes tenha espalhado um alarme irracional entre a comunidade empresarial — o sistema bancário é forçado a enfrentar duas tensões: o aumento acentuado na demanda por empréstimos e a demanda de devolução de depósitos. O autor frisa que, se os bancos forem capazes de honrar ambas as demandas, o alarme cessará imediatamente. Mas se, como aconteceu duas vezes nos Estados Unidos em meados de 1890, muitos capitalistas solventes não conseguirem empréstimos por nenhum preço, e se seus depositantes não conseguirem seu dinheiro integralmente, o alarme se transforma em pânico. Mitchell ([1913] 1984) relata que a restrição de pagamentos por parte dos bancos resulta na oferta de bonificações sobre a moeda corrente, no açambarcamento de dinheiro e no uso de vários substitutos ilegais de dinheiro. Na recusa do setor bancário em expandir seus empréstimos, mais uma política de contração, impulsiona as taxas de juros, que aumentam mais de três vezes o seu valor nominal e ocasionam suspensões forçadas das atividades produtivas e até mesmo falência (MITCHELL, [1913] 1984).

Com relação ao governo, o autor relata que o governo é convocado para um papel de extrema importância, emitindo-se certificados de empréstimos de câmaras de compensação, além disso, os títulos bancários em circulação aumentam. A arrecadação começa a atrasar, taxas cambiais internas são afetadas e desemprego aumenta (pois os empresários temem não terem recursos para quitar as folhas de pagamento), os estoques caem a níveis alarmantes, os mercados de bens ficam desorganizados pelas vendas a preços reduzidos e a atividade econômica contrai violentamente. (MITCHELL, [1913] 1984).

2.3.4 Fase IV depressão econômica

Quando a crise termina, não sucede um novo crescimento econômico, mas sim a última fase dos ciclos econômicos: a depressão. O autor relata que nessa fase, às vezes acontecem alguns sinais de aumento de atividades econômicas e, conseqüentemente, alguns agentes econômicos podem pensar que a prosperidade econômica voltou. No entanto, esses ressurgimentos econômicos são mitigados (MITCHELL, [1913] 1984, p. 121).

Contudo, o autor se questiona o porquê do malogro da onda de otimismo, dado que algumas empresas reabriram suas portas, e o porquê as crises são seguidas de uma depressão. Após esses questionamentos Mitchell ([1913] 1984) justifica que no período final das crises muitas empresas ainda têm uma determinada quantia em encomendas para serem executadas, e obviamente, são surpreendidas com quantidades pequenas de insumos em seus depósitos. A melhor maneira que os agentes capitalistas encontraram para levantar dinheiro e soldar suas obrigações é, em geral, vender seus estoques, ainda que tenham que baixar os preços para forçar sua saída. Essa é a razão, segundo o autor, porque muitas empresas reabrem durante as semanas que se seguem ao pânico. Entretanto, essa recuperação acaba assim que essas encomendas vão se esgotando, já que não há novos volumes suficientes para manter as empresas em produção (MITCHELL, [1913] 1984, p. 122).

Nesta última fase dos ciclos econômicos, o autor relata os principais processos dentro dessa etapa, tais como: queda dos preços, poupança e investimento e redução dos custos de produção. Segundo o autor, o comportamento dos preços tende a contrair na fase recessiva, mas com menos agressividade do que durante a fase da crise. No entender do autor, a baixa nos níveis de preços das mercadorias não é atingida durante a crise, e sim no período final da depressão subsequente, a reativação da economia. A justificativa dada pelo autor está no âmbito da contração da demanda global (consumidor e investimento). O salário real segundo Mitchell

([1913] 1984) tende a estagnar ou contrair. Mas ao cair, obviamente, caem os salários totais e o consumo dos assalariados, e diminuem os dispêndios das classes médias.

O que se sabe em relação às mudanças na renda monetária durante o período de depressão, é que surge um declínio da taxa de poupança¹⁰. O autor também relata que os recursos destinados ao investimento corrente para a ampliação dos setores produtivos também sofrem uma agressiva contração. No âmbito do mercado de investimento, o autor relata que há uma característica peculiar; altas emissões de títulos imobiliários.

Durante a fase de prosperidade econômica, muitos empresários se organizam priorizando alguns dispêndios mais importantes, vendendo títulos a curto prazo ou endividando-se diretamente com o setor bancário. Com o transcorrer da crise, as taxas de juros se tornam mais moderadas, o que facilita converter esses débitos em títulos a longo prazo. Contudo essa expansão de títulos não representa uma ampliação de investimentos e nem de novas compras (MITCHELL, [1913] 1984).

Evidente que a contração do fluxo produtivo em conjunto com a queda brusca dos preços afeta as taxas de lucro atuais e previstas. Essa queda influencia o comportamento psicológico humano, que gera “o desânimo” nos agentes econômicos. Porém, ao mesmo tempo, o processo de reajustamento começa a tomar forma. E esse ajustamento é o que impulsiona a fase de crescimento econômico (MITCHELL, [1913] 1984).

O reajuste dos custos diretos, ou melhor, a queda dos custos diretos das atividades produtivas, é reduzido drasticamente pela queda dos preços dos insumos e dos empréstimos bancários, e pelo aumento significativo da eficiência do trabalho. A relação entre eficiência do trabalho e ciclo econômico é de extrema importância. Como foi apresentado acima, na segunda fase dos ciclos econômicos, “prosperidade econômica”, a eficiência do trabalho sofre uma contração, pois muitos empresários capitalistas são obrigados a contratar trabalhadores não tão qualificados para poderem atender suas altas demandas. Em contrapartida, na fase da depressão acontece o oposto, com a drástica contração na produção, os empresários capitalistas são obrigados a abrir mão de inúmeros funcionários. Quando há uma contração na força de trabalho, a qualidade da produção tende a aumentar, dado que os trabalhadores menos produtivos são eliminados.

Mas o mais importante está no comportamento humano, neste caso, o medo. Mitchell ([1913] 1984) justifica essa reação psicológica baseando-se no aumento da eficiência produtiva, dado

¹⁰ Conclusão segundo Mitchell (1984, p. 126) auferida com base em dados estatísticos.

que há uma escassez de emprego e os assalariados são sujeitados ao esforço máximo que lhes são impostos.

As despesas gerais também diminuem nas empresas em processo de reorganização que faliram ou que podem vir a falência. O autor justifica essa queda ao enumerar alguns fatores como: venda de empresas a preços baixos, redução dos aluguéis, consolidação da dívida, redução contábil no valor do créditos de liquidação duvidosa, diminuição de preços dos títulos, redução do lucro (MITCHELL, [1913] 1984, p. 129).

Mitchell ([1913] 1984) relata que o fim da liquidação toma forma à medida em que há um aumento do volume físico das atividades produtivas em conjunto com uma redução dos custos diretos e das despesas fixas. Concomitantemente a isso, os estoques que estavam acumulados durante a prosperidade, começam a esgotar e a demanda atual também requer uma produção atual. Os consumidores expressam novos gostos e os empresários introduzem novos procedimentos, dando origem à demanda por novos produtos. Essas mudanças recuperam otimismo e a procura de investimento em bens e equipamentos industriais, o que lhe dá um ar de perspectiva monetária favorável a lucros maiores (MITCHELL, [1913] 1984).

2.4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo procurou apresentar o viés analítico das abordagens de Wesley C Mitchell sobre os ciclos econômicos. Ele incorpora em seu entendimento sobre o assunto fatores como: o otimismo empresarial, que impulsiona os agente econômicos na fase de prosperidade econômica; o medo, que impulsiona os trabalhadores qualificados a darem o seu melhor na fase da depressão; e, por fim, a retomada do otimismo empresarial em virtude da contração dos custos diretos e indiretos.

No entanto, o objetivo de Mitchell não é testar e validar as teorias criadas com dados empíricos, mas criar uma teoria baseada nos resultados dos estudos empíricos. Este é um dos elementos mais importantes que torna a pesquisa de Mitchell diferente dos economistas neoclássicos. Assim, o objetivo de Mitchell é explicar a regularidade empírica construída em uma estrutura teórica apropriada. A respeito disso, Mitchell tem a visão metódica oposta à dos economistas neoclássicos.

O autor procurou aprofundar sua análise de modo a explicar detalhadamente, as 4 fases dos ciclos econômicos compreendendo que os ciclos econômicos são erguidos com base nas prosperidades e depressões das atividades produtivas. Além disso, ele destaca também, o caráter interdependente dos setores econômicos através do sistema preço. No âmbito de sua pesquisa,

a chave de resposta para entender toda cadeia que envolve os ciclos econômicos estaria em torno do fator preço e do comportamento psicológico dos agentes econômicos.

Por fim, este capítulo apresentou as principais ideias do economista norte Wesley C. Mitchell referente ao seu posicionamento sobre os ciclos econômicos. Ele frisa que o sistema capitalista é extremamente complexo, uma vez que há inúmeros processos dentro da cadeia produtiva que estão interligados. Estes, por sua vez, são influenciados por diversos fatores externos e internos. O próximo capítulo apresentará a evolução das análises dos ciclos econômicos oriundas do pensamento de Mitchell.

3. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA EVOLUÇÃO DA TEORIA DOS CICLOS ECONÔMICOS DE WESLEY C. MITCHELL

3.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

O estudo sobre as flutuações cíclicas dentro da Economia Institucional avançou nas décadas de 1920 a 1940¹¹. Esse avanço foi liderado pelos economistas Wesley C. Mitchell e Arthur F. Burns, no âmbito de suas pesquisas realizadas no *National Bureau of Economic Research* (NBER). Desde o início do século XX, o NBER vem elaborando estudos sobre os fenômenos econômicos por meio do desenvolvimento de estatísticas descritivas e outras formas de análise.

Conforme apresentado no capítulo anterior, a explicação das flutuações cíclicas dentro do sistema capitalista era um dos principais interesses dos economistas na primeira metade do século XIX. Houve uma busca incessante pela compreensão dos elementos causadores das oscilações inerentes à atividade produtiva e a seus respectivos estágios, os quais compõem os ciclos econômicos. Segundo Mitchell, a atividade econômica é extremamente complexa e há múltiplos fatores que afetam o sistema capitalista. Portanto, ela ocorre como resultado da interação de inúmeros processos entre si. O autor argumenta que, em um ambiente tão complexo, leis absolutas independentes do tempo e do espaço não podem ser encontradas. No entanto, isso indica que uma série de regularidades podem ser determinadas por repetidas observações empíricas de um grande número de fatores ou processos e que, com essas observações, teorias podem ser formuladas.

Dessa forma, o objetivo deste capítulo é examinar a evolução da teoria dos ciclos de Mitchell. Desta forma, há uma descrição da metodologia estatística descritiva usada por ele e Burns no NBER para descrever e classificar os ciclos econômicos.

As questões abordadas dizem respeito ao modo como Burns e Mitchell identificaram métodos para identificar e datar os pontos de virada no desenvolvimento dos ciclos econômico agregado a partir de um agrupamento de séries temporais econômicas. As datas encontradas por Mitchell e Burns no NBER para os Estados Unidos desempenham um papel crucial na interpretação das

¹¹ Após a Primeira Guerra Mundial, o governo tornou-se muito mais envolvido na gestão da economia, proporcionando a criação do *Federal Reserve* em 1914. A criação do Banco Central permitiu a centralização e a absorção de ouro pelos cofres do governo, aumentando a base nacional para a expansão de crédito e também assegurou uma ação uniforme dos bancos, permitindo-os basear suas reservas em contas de depósito criadas junto ao Banco Central, ao invés de em ouro. Depois da criação do Banco Central, cada banco privado não mais determina sua política de acordo com sua reserva particular de ouro; todos os bancos agora são dependentes uns aos outros e regulados pela ação do Banco Central (MITCHELL, 1927).

flutuações macroeconômicas. A mensuração encontrada pelo NBER mostra os picos e os vales das atividades econômicas de meados do XIX e XX. Essas datas são muitas vezes tomadas como o resumo definitivo de se as condições foram favoráveis ou não em determinada época. Para essa finalidade, serão estudados pesquisadores que se dedicam a aprimorar uma interpretação sobre as flutuações cíclicas e que foram influenciados por Mitchell.

O capítulo está estruturado em 4 seções além desta introdução. A seção seguinte analisa a visão de alguns economistas sobre a evolução da economia institucional voltada para o estudo dos ciclos econômicos entrelaçada nos trabalhos empíricos de Mitchell. A sessão 3 apresenta a descrição da metodologia feita por Burns e Mitchell em 1946 que adiciona ao debate a relevância da análise proposta pelo NBER. A quarta evidencia como foi a metodologia elaborada por Mitchell na mensuração dos ciclos econômicos. Nesta, o foco de estudo está nos conceitos do economista Howard J. Sherman em um estudo seu realizado pós-Segunda Guerra Mundial. A última seção apresenta as considerações finais do capítulo.

3.2. EVOLUÇÃO DE MITCHELL SOBRE TEORIA DOS CICLOS ECONÔMICOS

A economia institucional avançou bastante nas décadas de 1920 e 1930. Uma das maiores realizações teóricas foi fornecer alguns fundamentos conceituais para a macroeconomia keynesiana¹². A este respeito, o crédito maior é atribuído a Wesley Mitchell e a outros economistas do NBER como, por exemplo: Frederick R. Macaulay e Oswald W. Knauth, Milton Friedman, Willard Thorp e Simon Kuznets.

Apesar do árduo trabalho de Mitchell e de seus companheiros sobre o desenvolvimento da contabilidade nacional, não houve um reconhecimento por parte de Keynes sobre o tratamento de Mitchell¹³. De acordo com Andrada (2016, p,122) os economistas anteriores a Keynes “não reconheciam a necessidade de um ramo especial da economia, com seus próprios postulados especiais, elaborado para explicar os ciclos econômicos”. Keynes teria “fundado essa disciplina

¹² Uma das maiores realizações teóricas naquela época é atribuída também a Gottfried Haberler, que publicou em 1937 o livro: *Prosperity and Depression*. Segundo Schumpeter (1954) o estudo foi aclamado como a biografia oficial das teorias pré-keynesianas dos ciclos econômicos Com suas cinco edições (1937-64) o livro alcançou o *status* de clássico, e a síntese das teorias dos ciclos econômicos de Haberler passou a coexistir com a “Síntese Neoclássica” em macroeconomia, cujas origens remontam ao mesmo ano de Keynes e os clássicos (1937).

¹³ Os trabalhos de Mitchell como: *Business Cycles de 1913*, *Business Cycles The Problems and Its Setting* de 1927, *Measuring Business Cycle* de 1946 foram marcos na disciplina econômica. Essa contribuição permitiu que o debate ganhasse um maior grau de cientificidade. Outro fator importante nesse salto qualitativo no debate sobre os ciclos foi o esforço, derivado do momento de guerra, dos países centrais na busca por estatísticas econômicas de boa qualidade. Esse movimento marca o início da Revolução da Contabilidade Nacional.

chamada macroeconomia por acreditar ser impossível explicar as características dos ciclos econômicos a partir da disciplina imposta pela teoria clássica”. Usualmente, define-se a Macroeconomia como o resultado da união entre a teoria monetária de David Hume (1711-1776), David Ricardo (1772-1823) e Knut Wicksell (1851-1926) com a de ciclos econômicos de Clément Juglar (1819-1905) e Wesley Mitchell (1874-1948), cujo marco zero seria a publicação *the General Theory* de Keynes em 1936 (ANDRADA, 2016).

Segundo Hadgson (2001, p.301) na época que Keynes escreveu o *General Theory* (1936) o autor já tinha o conhecimento dos ciclos econômicos. Segundo Lima (2005, p.14) Keynes em 1936 fez um capítulo aos ciclos econômicos, sugeriu: ... “que o caráter essencial do ciclo econômico e, sobretudo, a regularidade de ocorrência e duração, que justificam a denominação ciclo, deve-se principalmente ao modo como flutua a eficiência marginal do capital” ... e ... “o ciclo econômico deve, de preferência, ser considerado como o resultado de uma variação cíclica na eficiência marginal do capital. Hodgson (2019) destacou que Keynes em sua obra *A Treatise on Money* (1930) mencionou o trabalho de Mitchell sobre os ciclos econômicos. Mas Keynes não mencionou Mitchell em sua *General Theory* (1936). Essa omissão foi ainda mais gritante porque Mitchell ajudou a desenvolver a metodologia estatística de agregados econômicos que desempenhou um papel crucial no desenvolvimento e aplicação da economia keynesiana.

De acordo com Andrada (2016) o texto em que Mitchell publicou no ano de 1909 foi a primeira obra em que usou o termo *Business Cycles*. Andrada afirma que o termo *Business Cycles* é amplamente reverenciado pelos economistas de todo o mundo, especialmente pelos americanos, tendo passado para a história graças aos seus trabalhos pioneiros sobre as flutuações econômicas, nos quais se utilizava de uma abordagem quantitativa/estatística (ou, para os críticos, atórica¹⁹) em busca de padrões nas séries econômicas

De acordo com Rutherford (2001), Thorp fez seu trabalho de graduação em Amherst, onde Walton Hamilton o persuadiu que os fundamentos da matemática pode ser usada nas estatísticas como uma ferramenta na economia. Thorp concluiu a sua tese de doutoramento sobre *The Integration of Industrial Operation* em 1925 e, junto com Mitchell, produziu o volume *Business Annals* para o NBER. Thorp mais tarde retornaria a Amherst como professor de economia e escreveu o livro *Economic Institutions*, publicado em 1928, mas permaneceu na equipe do NBER até 1933. Kuznets chamou a atenção de Mitchell como um resultado de seu ensaio de mestrado tratando de Schumpeter e criticando a metodologia científica do Austríaco. Mitchell ficou profundamente impressionado com este ensaio e, como resultado, ofereceu a Kuznets uma posição no *National Bureau* com a ideia de ensiná-lo a fazer economia empírica. Kuznets

concluiu sua tese de doutorado *Cyclical Fluctuations in Retail and Wholesale Trade*, em 1926. Kuznets tornou-se membro efetivo da equipe de pesquisa do NBER no ano seguinte trabalhando tanto em flutuações sazonais quanto em contabilidade de renda nacional (RUTHERFORD, 2001).

No período de 1920, Mitchell desempenhou um papel no desenvolvimento da contabilidade da renda nacional. Ele e outros integrantes do NBER sugeriram que os fenômenos macroeconômicos agregados teriam uma legitimidade empírica. Um elemento crucial em seu trabalho foi o foco nos fluxos agregados de dinheiro como medidas da atividade econômica sistêmica (FABRICANT, 1984). O progresso da abordagem econômica de Mitchell prosperou dentro do NBER, fundado em 1920 por Malcolm Rorty, executivo da *American Telephone and Telegraph Company*, e Nachum Stone, um sindicalista socialista com doutorado em economia pela Universidade de Columbia. Ambos tinham visões diferentes sobre questões ligadas à política econômica.

O objetivo *National Bureau* era fornecer dados estatísticos de forma detalhada para o governo e para o setor empresarial. No início, o NBER recebeu apoio essencial da *Carnegie Foundation* e da *Laura Spellman Rockefeller Foundation* e o financiamento de várias corporações. Os fundadores do NBER recrutaram para o cargo de diretor de pesquisa Wesley Clair Mitchell, sendo um dos principais especialistas em flutuações cíclicas naquele período.

No início do projeto, Mitchell reuniu um grupo de pesquisadores que incluía Frederick R. Macaulay e Oswald W. Knauth e começaram a trabalhar no primeiro projeto que dedicaram na busca evolutiva sobre o tratamento da medição econômica. O resultado foi um conjunto detalhado de estimativas de renda e produto nacional que levou diretamente às modernas estimativas produzidas pelo governo federal naquele período. O estudo fez uso do fluxo circular da renda. King foi encarregado de estimar a renda nacional do lado dos pagamentos por produtos finais, e Knauth de estimá-la do lado dos pagamentos por serviços produtivos. As duas estimativas acabaram sendo tranquilizadamente próximas. O estudo identificou e tentou lidar com muitos dos problemas inerentes à estimativa da renda nacional que continuavam sendo fontes de debate e crítica. Por exemplo, observou que sua estimativa da renda nacional em 1918 de US\$ 61 bilhões não inclui o valor monetário do trabalho não remunerado no lar (FABRICANT, 1984).

O projeto de pesquisa de Mitchell mediu a participação do trabalho na renda nacional. Suas medições colocaram o estado do bem-estar econômico da nação em forma quantitativa. Segundo o autor, a vida econômica é estruturada em grande parte no dispêndio e na geração da

renda monetária de modo que a análise das fontes de mudança econômica deve começar através da medição da renda nacional em conjunto com seus principais componentes à medida que mudam ao longo do tempo. Sendo assim, a estrutura poderia então ser usada em estudos analíticos para entender a magnitude, o processo, e as consequências da distribuição de renda na nação (FABRICANT, 1984).

O projeto inaugural esteve focado em pesquisas sobre o desemprego. Mais tarde, em decorrência das severas e inesperadas desacelerações da economia norte americana ocorridas na década de 1920, esta ênfase mudou e os estudos sobre as flutuações e os ciclos econômicos assumiu o topo da agenda de política econômica do NBER.

Segundo o estudo de Fabricant (1984), Mitchell já estava preocupado com as mudanças envolvidas na produção, distribuição e composição da renda decorrentes dos ciclos econômicos. A contribuição de Mitchell no seu livro *The Business Cycles* (1913) foi apenas uma teoria preliminar desenvolvida pelo autor e gerou, anos depois, trabalhos com versões mais aprimoradas. Mitchell criticou as teorias existentes na literatura ao revelar seus pontos fortes e fracos, e incluiu várias observações e medições empíricas que não foram abordadas anteriormente, incluindo os custos e problemas do controle das flutuações cíclicas.

Um novo estudo de Mitchell se beneficiou do trabalho árduo *Business Cycles* de 1913, o que por sua vez, ocasionou a publicação do livro: *the problem and its setting*, no ano de 1927. À medida que o conhecimento sobre os ciclos econômicos crescia, mais estudos eram necessários para seu entendimento uma vez que percebeu-se que se tratava de um assunto bastante complexo. As primeiras análises sobre a temática não se estruturaram em um formato empírico com coletas de dados estatísticos. Em *Business Cycles* não houve a necessidade de coletar dados estatísticos, de comparar a amplitude e o momento das flutuações cíclicas em diferentes atividades, de desenvolver e definir conceitos técnicos. (MITCHELL, 1927, p.1).

Mitchell dedicou-se à busca pela compreensão dos elementos causadores das oscilações destacando a importância da discussão empírica como método para avançar na compreensão dos ciclos econômicos. Segundo ele, não eram apenas informações quantitativas sobre o comportamento de certas variáveis econômicas, mas sim, de fontes de informações qualitativas sobre o estado da economia.

Juntamente com as compilações estatísticas e com os métodos técnicos refinados, Mitchell conseguiu identificar pontos de virada cíclicas nas condições gerais dos ciclos econômicos. A datação desses pontos de virada — a cronologia dos ciclos do NBER— possibilitou um registro

histórico completo do tempo e da duração das contrações e expansões nos ciclos econômicos o que esclareceu o caráter e a definição dos ciclos e ajudou a reproduzir regularmente no *Departement of Commerce's Business Condition Digest*, as perspectivas sobre as mudanças na situação do sistema capitalista (MITCHELL, 1927).

Ao longo do estudo feito por Mitchell em 1927, o autor acrescentou seções novas sobre o mecanismo monetário e o fluxo de pagamentos monetários, incluindo uma discussão esclarecedora do fator tempo na equação que liga a quantidade e a velocidade da moeda com o volume e o preço dos bens trocados (FABRICANT, 1984).

Nas últimas páginas do seu livro *The Problem and its Setting* (1927), foi delineado as características do plano de Mitchell para mensurar as oscilações cíclicas. Burns e Mitchell dão continuidade ao estudo dos ciclos econômicos através da análise de diversas séries temporais macroeconômicas de países desenvolvidos, a exemplo das que medem produção de *commodities*, preços, juros, transações bancárias, e renda. O aspecto chave da metodologia dos autores consistiu em estudar o movimento entre as séries históricas de dados e considerar possíveis pistas e atrasos em seu cronograma (FABRICANT, 1984).

O livro de Arthur Burns e Wesley C. Mitchell, *Measuring Business Cycles*, publicado em 1946 foi considerado o primeiro estudo sistemático de ciclos econômicos baseado em séries temporais. Na época, foi o ápice dos esforços de pesquisa de ciclos econômicos nos Estados Unidos realizados desde 1920 pelo NBER. E no caso de Mitchell, a última etapa de seu programa de pesquisa sobre ciclos econômicos que começou na virada do século com a publicação do livro *Business Cycles* (1913). O trabalho propôs oferecer elementos de mensuração estatística do ciclo, mas também explorou o campo teórico, contribuindo para a visão segundo a qual os ciclos são características das economias mercantis modernas de modo que em cada fase do processo econômico interliga na da próxima fase.

A mensuração das oscilações cíclicas é o tema central do estudo *Measuring Business Cycles*, (1946). O trabalho trata principalmente da metodologia estatística e do monitoramento de séries temporais ao longo das oscilações. A passagem dos ciclos da série temporal individual para o ciclo de negócios forma o núcleo da investigação. Mitchell e Burns observaram diferentes amostras para os ciclos econômicos em resultado da ausência de particularidades das séries temporais individuais

A metodologia elaborada por Burns e Mitchell é uma junção da teoria, estatística e análise. A junção dessas 3 meios possibilita o debate do complexo fenômeno em questão que envolvem

os ciclos econômicos. Os autores foram consagrados por localizarem um amplo conjunto de regularidades estatísticas observadas em diversas séries de tempo, ainda que Mitchell use esse método para entender e explicar processos econômicos reais e não encontrar leis absolutas e universais para um mundo abstrato e hipotético.

Segundo Klein (1983), as percepções dos métodos clássicos de análise dos ciclos econômicos desenvolvidos por Mitchell e Burns no NBER desempenharam um estudo sobre os processos ondulatórios que, por sua vez, forneceu um padrão de descrições para avaliar o comportamento das oscilações cíclicas.

No entender de Klein, as abordagens de Mitchell apresentavam o lado institucional em conjunto com o quantitativo. O argumento no âmbito quantitativo era voltado para a coleta de informações factuais essenciais para mensurar de fato o que ocorria nas economias orientadas para o mercado ao longo do tempo. Já no âmbito institucionalista, Mitchell concordava com os pressupostos básicos do institucionalismo (Klein, 1983, p .871). Ele enfatizava a mudança evolutiva enraizada na natureza fundamentalmente dinâmica de todas as economias e tinha uma visão das atividades econômicas como substancialmente não enraizadas em qualquer estado de equilíbrio, mas sim na interação de forças tecnológicas, impulsionando, com forças institucionais, uma mudança que proporciona uma estrutura social estável.

De acordo com Epstein (1999), autores institucionalistas, como Joseph Dorfman (1949) e Malcolm Rutherford (1987), mostraram que Mitchell buscou uma teoria abrangente e que suas investigações empíricas foram integradas a esse programa. Dorfman era um estudioso próximo de Mitchell e defendia que o projeto geral de autor era analisar a lógica e a técnica da economia monetária e seus efeitos nas ações, nos hábitos e nos pensamentos dos homens.

Em suma, a única forma plausível de obter o controle dos processos econômicos que Mitchell encontrou seria averiguar as instituições em evolução com as técnicas estatísticas derivadas da matemática. Assim, o autor coloca sua economia quantitativa em uma estrutura de comportamento humano em evolução como resultado de mudanças culturais (KLEIN, 1983).

Em decorrência disso, Mitchell e Burns desenvolveram uma metodologia a partir da qual seriam capazes de localizar indícios iniciais e finais da recessão. Com alto nível de sofisticação, o projeto foi reconhecido e utilizado pelo secretário dos Estados Unidos, Henry Morgenthay Jr. sistema de contas nacionais do país (HOLLAUER 2009).

O trabalho desses economistas resultou na publicação do livro *Measuring Business Cycles* (1946), e ampliou-se no sentido de condensar uma grande parte da teoria sobre os ciclos

econômicos existentes na época. As datas de referência dos ciclos econômicos para os Estados Unidos produzidas pelo NBER ocupam uma posição de grande relevância nos campos da macroeconomia e da história econômica.

As datas de referência de um determinado ciclo encontrado pelo NBER para os Estados Unidos foram influentes na formação de impressões sobre as possíveis mudanças das oscilações cíclicas ao longo do tempo, por exemplo, as oscilações são frequentemente usadas para medir a duração das expansões e contrações. As datas do NBER empregadas mostram que as fases de expansão se tornaram mais duradouras e as fases de contração mais curtas. Isso se somou às evidências dos economistas como Diebold e Rudebush¹⁴ que demonstraram que as flutuações econômicas se tornaram menos severas entre as eras pré-guerra e pós- segunda guerra mundial.

O motivo pelo qual as datas de referência dos ciclos econômicos do NBER são consideradas tão significantes está no fato de que seu caráter é convincente, ou seja: elas forneceram respostas rápidas aos analistas, que as podem usar para resumir um fenômeno complexo que envolve os ciclos econômicos. A quantidade de trabalho que foi desenvolvido posteriormente à conclusão da metodologia de mensuração foi impressionante. O estudo de Burns e Mitchell em *Measuring Business Cycles*, no qual a metodologia NBER é descrita e desenvolvida, é certamente um dos livros mais respeitados da macroeconomia americana (ROMER, 1994, p.574).

Romer (1994) enfatiza que as técnicas utilizadas pelos autores neste livro servem para entender como uma variável, em particular, se comporta em relação aos processos ondulatórios. Uma variável que não tem relação óbvia com os pontos de inflexões do NBER provavelmente é descartada como um fator causal, enquanto outra é altamente correlacionada pode ser considerada o fator causal das flutuações macroeconômicas. Assim, *Measuring Business Cycles* (1946) foi usado em diversos estudos sobre os ciclos econômicos. Artis, Kontolemis e Osborn (1997) propõem uma análise da existência e das propriedades dos ciclos econômicos na produção industrial para o G7¹⁵, em conjunto com as principais potências europeias. Watson (1994) usou a metodologia de Mitchell e Burns para analisar a política de estabilização do pós-segunda guerra. Diebold e Rudebush (1992) utilizam as informações qualitativas contidas na cronologia dos ciclos econômicos do NBER na qual foram encontradas fortes evidências de mudanças de expansões mais longas no pós-guerra. Embora a contribuição de Mitchell e Burns

¹⁴ Para saber mais sobre o assunto ver Diebold e Rudebush (1992, p. 993-1005).

¹⁵ A sigla G7 é a abreviação do grupo das 7 maiores potências mundiais, ou seja, união dos países como: França, Alemanha, Itália, Japão Canadá, Reino Unido e Estados Unidos.

para a mensuração dos ciclos seja progenitora, é pertinente questionar a precisão das datas de referência do NBER.

As técnicas utilizadas para a mensuração e a compreensão da natureza das flutuações econômicas avançaram muito desde a criação da metodologia de medição dos ciclos econômicos imposta pelo NBER em 1946. É possível que esses avanços tenham feito com que os procedimentos utilizados para selecionar as datas tenham sofrido mudanças. Uma das modificações é atribuída ao Geoffrey H. Moore, que atualizou a metodologia baseada nos princípios de Mitchell em 1983, o que está exposto no primeiro capítulo do seu livro *Business Cycles, Inflation and Forecasting* (SHERMAN, 1991).

3.3. METODOLOGIA DE MENSURAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS DE ACORDO COM OS PRINCÍPIOS DE MITCHELL E BURNS

Um das principais contribuições de Mitchell foi a criação do NBER no ano de 1920. O primeiro avanço do NBER constituiu na identificação dos registros cronológicos que abrangem as mudanças pertinentes sofridas por mais de 17 países entre os anos de 1884 a 1940. Esses dados sobre os movimentos oscilatórios pertinentes nas economias foram encontrados através de relatórios governamentais e principalmente através de estudos ligados ao campo econômico (ROMER, 1994).

Os primeiros trabalhos sobre movimentos seculares no NBER, Kuznets (1930); Burns (1934); Macaulay (1938); Burns e Mitchell (1946) foram motivados pelo interesse no crescimento econômico, objetivando entender como o progresso do capitalismo afeta as oscilações econômicas. A metodologia clássica de mensuração dos ciclos econômicos utilizada na década de 1920 serviu de base para a articulação do avanço teórico implementado em *Measuring Business Cycles* (1946). A contribuição de Burns e Mitchell foi analisar um amplo conjunto de estatísticas regularmente observadas entre centenas de séries temporais.

No estudo de Romer (1994) é empregada uma análise evolutiva dos métodos impostos pelo NBER para datar os processos ondulatórios. A autora afirma que há uma diferença no progresso dos procedimentos para as datações dos ciclos econômicos nos períodos anteriores a 1927, quando em comparação com o período pós-Primeira Guerra Mundial. A divergência mais relevante entre os métodos antigos e o método proposto em 1946 está no fato de que as datas dos ciclos econômicos anteriores a 1927 foram derivadas de dados estatísticos sem tendências,

enquanto as datas posteriores a 1927 são baseadas em dados quantitativos que incluem a tendência secular.

A ausência de tendências pode levar a uma falsa classificação de recessões e expansões, que, por sua vez, ocasiona uma divergência entre os pontos inflexões dos ciclos (picos e depressões). Se os extremos em uma série forem suaves e apresentarem uma tendência ascendente com um grau significativo, então os picos do ciclo econômico, com a utilização de dados sem tendência, virão antes do seu real pico, e o vale deste ciclo virá depois do seu verdadeiro vale. Assim, as oscilações precedentes apresentariam contrações econômicas mais severas do que os ciclos com a utilização de dados com tendência¹⁶ (ROMER, 1994, p 574).

O grau de relevância desse debate está na inclusão da tendência nas séries. Tal inclusão mostra que as contrações pré-guerra eram mais longas do que as pós-guerra. Nas duas primeiras décadas pós-segunda guerra mundial — uma era de reconstrução da economia, democratização, ajuda externa e importantes reformas monetárias, fiscais e estruturais — vários países da Europa e do Extremo Oriente, notadamente a Alemanha Ocidental e o Japão, desfrutaram de taxas de crescimento real muito elevadas. Essas expansões foram interrompidas por retardos e não por declínios absolutos na atividade econômica geral.

A fim de compreender as características de diferentes séries temporais ao longo das ondulações, Moore (1983) toma como ponto de partida a definição proposta por Mitchell sobre o que são os ciclos econômicos em 1913. Moore enfatiza que aquela definição, utilizada em *Business Cycles*, foi empregada na sua forma atual por mais de cinquenta anos. A cronologia dos ciclos passou a ser amplamente manuseada em pesquisas econômicas, em relatórios governamentais e a ser divulgada também para a imprensa de uma forma geral. Os períodos de contração são comumente identificados como recessões. Uma explicação dos procedimentos usados para estabelecer as datações dos ciclos pode, portanto, ajudar a explicar de fato o que é uma recessão. Contudo, é de extrema importância ressaltar alguns pontos baseados na definição dos ciclos econômicos feita por Mitchell e Burns (1946). De início, é claro que os ciclos econômicos são abordados como fenômenos do capitalismo, os padrões das oscilações não são limitados por uma única empresa ou um único setor, mas abrangem toda a complexa cadeia produtiva. Por sua vez, os ciclos seguem um após o outro; eles são marcados por regularidade e sequências semelhantes de eventos; a sequência de expansões e contrações é considerada recorrente, mas

¹⁶ Para compreender mais sobre o assunto, Romer (1994) sugere o trabalho de Zarnowitz *Business Cycles and Growth*, publicado em 1981, que aborda uma discussão da identificação das mensurações antes de 1927.

não periódica. Para determinar os aspectos em que há regularidades e irregularidades com que a sequências se repetem, torna-se necessário identificar e comparar os sucessivos ciclos econômicos. E, por fim, os autores mencionaram que a durabilidade dos ciclos seria de 1 a 12 anos.

Essa definição cria novas abordagens, por exemplo: caso se analise as flutuações nas atividades econômicas gerais de uma nação, deve-se levar em conta as diferenças entre as oscilações cíclicas em diferentes regiões. Além disso, surgem questões a se considerar, como se as oscilações serão estudadas em um contexto internacional ou nacional, e se há uma natureza histórica dos ciclos econômicos de mudança ao longo do tempo. Os autores traçam uma distinção entre os ciclos específicos, que são os altos e baixos de uma determinada série em particular, como a produção industrial ou agrícola, para a economia como um todo. Há também as datações dos ciclos de referência que normalmente são considerados os pontos de inflexão (picos e depressões) dos ciclos econômicos (MITCHELL; BURNS, 1946).

Embora o livro *Measuring Business Cycles* (1946) contemple informações sobre como os ciclos de referência devem ser datados no futuro, a literatura fornece apenas uma breve descrição dos procedimentos que realmente foram usados para derivar as datas de referência NBER para os anos finais de 1800 e do início de 1900 (ROMER, 1994).

A descrição de Mitchell e Burns de como os ciclos de referência são datados apresenta uma discussão inferior se comparado aos ciclos específicos. Eles enfatizam que os ciclos de referência não devem ser localizados pela escolha dos pontos de virada em uma série agregada porque, às vezes, o surgimento desse ciclo seja impulsionado por apenas algumas séries. Por essa razão, Mitchell e Burns preferem analisar para os pontos de inflexões com muitas séries específicas e verificar a coerência. Segundo Romer (1994) a forma como essa coerência é determinada parece ser deliberadamente vaga. Os autores enfatizam que não calculam somente a média dos pontos de virada das séries específicas. Em vez disso, eles confiam no julgamento subjetivo em um esquema de ponderação interno para decidir quais séries serão o guia principal.

Baseados nos conceitos acima, os procedimentos sugeridos pelos autores para identificar os ciclos específicos e seus respectivos pontos de inflexões envolvem etapas. A primeira é analisar as séries econômicas com dados ajustados sazonalmente.

Para identificar oscilações em séries com um padrão sazonal, Mitchell e Burns procuraram movimentos bem definidos de expansão e de contração, ou seja, identificaram quedas reais nas séries, e não meras desacelerações no crescimento. Para determinar quais expansões e

contrações são relevantes para serem enquadradas de ciclos específicos, eles utilizaram a regra da duração e a regra da amplitude mínima. Após o ajuste sazonal, a datação é entendida como uma cronologia de viragem que permite distinguir as fases de expansão e de recessão que afetam o desenvolvimento econômico.

Para que a flutuação seja enquadrada nos ciclos específicos, a durabilidade dela deve ter em torno de 15 meses, medindo de pico a pico e vale a vale, e deve ter menos de 12 anos de duração. Segundo os autores, a regra da amplitude assume uma forma um tanto circular. Ou seja, o limite inferior das amplitudes de todas as ondulações que são classificadas como ciclos específicos é a guia de resposta bem definida para ser aceita como ciclo (MITCHELL; BURNS, 1946).

Os autores realizaram certos procedimentos de medição que forneceram características do fenômeno em estudo, como tempo, duração e amplitude. Os resultados da mensuração do comportamento cíclico dentro dos ciclos econômicos apresentam um formato quantitativo; caso contrário, não há clareza de quais uniformidades e quais diferenças aparecem entre os movimentos. Uma vez que as medidas estão disponíveis, torna-se possível examinar suas mudanças ao longo do tempo. Como respostas das medidas, os resultados da mensuração podem servir de base para uma tal escolha futura (MITCHELL; BURNS, 1946).

Mitchell e Burns avaliaram as características das séries de tempo que constituem os ciclos econômicos e delinearam padrões de ciclos de referência do comportamento cíclico. Esses padrões de ciclos de referência são a principal ferramenta utilizada para descrever o comportamento cíclico das séries de tempo econômicas dentro da sua estrutura. De acordo com Mitchell e Burns (1946), o primeiro passo na implementação da metodologia do NBER é datar os ciclos econômicos para um determinado período de tempo observado. O objetivo da implementação da metodologia é localizar os períodos de contrações e expansões do desenvolvimento econômico. Além disso, também se pode localizar as datas específicas dos pontos de inflexões (picos e depressões) dos ciclos econômicos.

Contudo, os pontos de inflexões (picos e depressões) não são considerados triviais. Os autores afirmam que os ciclos econômicos são flutuações comuns de diversas séries econômicas que, às vezes, não estão perfeitamente na fase. No entanto, os pontos de inflexões de muitas séries individuais tendem a se agrupar com alguma regularidade, com isso, esse agrupamento é titulado de um outro ponto de inflexão. Então, os ciclos de referência são descritos quando há uma média de todos os pontos de inflexões agrupados em um tempo delimitado (MITCHELL; BURNS, 1946). Uma abordagem diferenciada dos autores é analisar e trabalhar as características do ciclo, não apenas em termos de tempo do calendário, mas também em termos

de tempo de ciclo. Com esse propósito, Burns e Mitchell criam uma subdivisão dos ciclos em nove partes.

Conforme explicado acima, os ciclos de referência são determinados com a média das séries agrupadas em um determinado tempo delimitado que forma um único ponto de inflexão. Em seguida, os autores dividem o ciclo de referência em 9 fases: a fase 1 é o início, um vale, a fase 5 é o segundo pico, a fase 9 considera-se que têm igual duração ao momento 1. A fase anterior de expansão abrange nesta classificação as cinco primeiras fases. As fases 2, 3 e 4 apresentam a mesma durabilidade. A retomada ocorre nas fases de 1 até 3 e a prosperidade integra as fases 4 e 5. A recessão é definida da fase 5 até a 9. A crise, por sua vez, é integrada da 5 até à fase 7 e a depressão, nas fases 8 e 9. As fases 6, 7, 8 apresentam igual duração. Regra geral, a duração da fase de expansão tem sido superior à duração da fase de recessão nos modernos ciclos econômicos depois da II Guerra Mundial, o que significa que a duração igual de cada uma das fases 2, 3 e 4 deverá ser superior à duração igual de qualquer uma das outras fases 6, 7 e 8 (MITCHELL; BURNS, 1946).

Mitchell e Burns (1946) afirmam que essa divisão em nove pontos seria um resumo das principais características do ciclo de negócios de séries de tempo econômicas e, com isto, esta divisão fornecem informações sobre:

- I- A relação entre séries de tempo individuais e atividade econômica agregada;
- II- A volatilidade de uma série ao longo do ciclo de negócios;
- III- A coerência de uma série temporal com as flutuações do ciclo de negócios;

Com relação à informação fornecida no item I, destaca-se o *lead-lag* para as séries que seguem de perto as oscilações cíclicas. Com isso, são exibidas 9 partes desse ciclo, o que mostra picos padrões com valores máximos que ocorrem no estágio V para os ciclos econômicos, medidos através de um ponto de mínimo para o outro ponto de mínimo. Os desvios desse padrão indicam uma relação *lead-lag* no comportamento cíclico de séries individuais em relação ao ciclo de negócios. Por exemplo, se o gráfico do ciclo de referência para uma série atinge o pico no estágio IV ao invés de o atingir no estágio V, isso indica que desacelerações na série normalmente levam ao pico dos ciclos econômicos.

No item II, a medida das amplitudes de uma série resume a volatilidade das séries ao longo do ciclo econômico. A amplitude sobre a fase de expansão é calculada com o diferencial do estágio V relativo, menos o I estágio relativo, enquanto a amplitude sobre o momento de contração é obtida com o diferencial do V estágio menos o IX estágio. A amplitude ao longo dos ciclos

econômicos seria a soma das amplitudes de expansão e contração. Como as amplitudes são calculadas com porcentagem da média do ciclo, as comparações da volatilidade relativa podem ser feitas entre as séries (MITCHELL; BURNS, 1946).

O item III estabelece uma impressão visual útil do grau em que uma série se move com o ciclo de negócios. Burns e Mitchell desenvolveram um conceito quantitativo para avaliar essa característica, conceito tal que mede a regularidade da correspondência entre os ciclos econômicos e as flutuações cíclicas em séries temporais específicas.

Essa medida sumária é chamada de conformidade e pode ser associada a expansões e contrações de um ciclo completo. Para calcular a conformidade de uma série durante a expansão do ciclo de referência, um valor de 1 é atribuído a cada expansão para a qual a mudança média por mês no ciclo em relação ao estágio I para o estágio V (vale para pico) é positiva. Para aquelas expansões em que a variação média por mês é negativa, ou seja, aquelas em que haja uma queda na expansão, atribui-se o valor de -1. Vale ressaltar que a média dessas séries é multiplicada por 100, o que titula índice de conformidade.

A conformidade para o ciclo completo não é determinada pela conformidade média durante as fases de expansão e contração, mas sim pelo comportamento relativo das séries durante as duas fases. O valor de 1 é atribuído a cada ciclo em que a mudança média por mês durante a fase de expansão excede a mudança média por mês durante a fase de contração. Assim, uma série pode aumentar durante cada expansão e contração de modo que a confirmação seja +100 durante as expansões e -100 durante as contrações. Contudo, se a taxa de aumento mensal nas expansões exceder as taxas das contrações, a conformidade de um ciclo completo seria de +100 (KING; PLOSSER, 1994).

3.4. O DESENVOLVIMENTO DA METODOLOGIA DE MENSURAÇÃO BASEADO NO PENSAMENTO DE MITCHELL

A teoria de Mitchell foi construída ao longo do tempo com forte embasamento institucionalista e moldada nos princípios da teoria econômica evolucionária proposta por Veblen no século XIX. Embora o uso de métodos quantitativos por Mitchell seja anterior ao seu institucionalismo, suas visões metodológicas desenvolveram uma relação estreita com sua opinião sobre a importância das instituições no âmbito econômico (KLEIN, 1983).

Friedman (1952) declara que Mitchell desempenhou um papel crucial ao longo da sua carreira para obter explicações teóricas dos fenômenos ondulatórios. Contudo, isso gerou novas contribuições para a formulação explícita de mensurações econômicas.

O`Hora (2000) afirma que dentro do campo da política econômica, Sherman estudou detalhadamente os ciclos econômicos com influência da teoria de Michel. A contribuição desse autor ao longo da sua carreira refere-se na compreensão dos movimentos cíclicos endógenos do capitalismo por meio de expansões e recessões durante os anos de 1940-1990.

A respeito disso, Sherman publicou em 1991 o livro *The Business Cycle Growth and Crisis Under Capitalism*, considerado uma das principais obras do autor. Neste trabalho, o autor busca um embasamento teórico para detalhar os processos ondulatórios que afetam o sistema capitalista inspirado nos trabalhos de Karl Marx, John M. Keynes, e principalmente, Mitchell, autor que o influenciou na esfera dos fundamentos empíricos voltado para uma análise das oscilações ciclicamente econômicas. A natureza dos ciclos econômicos exposta por Sherman (1991) explica severas perdas e misérias econômicas durante a fase de contração e produz prosperidades em fase de expansão. O ponto central do capítulo 2 da obra mencionada acima é investigar a teoria de mensuração dos ciclos econômicos proposta por Mitchell e Burns em 1946. Sherman afirma que o pioneiro na mensuração dos ciclos econômicos é Mitchell, uma vez que esses métodos foram utilizados pelo governo norte-americano em suas políticas monetárias para obter uma imagem clara sobre os ciclos econômicos.

Sherman (1991) enfatiza ainda as mesmas observações feitas por Mitchell e Burns em 1946 quando eles contextualizaram a definição dos ciclos econômicos. O autor se concentra em uma análise aos ciclos curtos de 2 a 10 anos nos Estados Unidos, argumentando que, embora cada ciclo econômico seja diferente, eles são marcados por regularidades e sequências semelhantes aos eventos anteriores. O trabalho de Mitchell em datar os ciclos econômicos foi retomado pelo NBER após a sua morte e, em seguida, pelo Departamento de Comércio dos EUA, que publicou as datas no *Business Conditions Digest* (SHERMAN, 1991, p. 9).

Para compreender com clareza a forma que Mitchell e Burns desenvolveram a teoria de mensuração, Sherman utilizou as datas trimestrais pós-Segunda Guerra Mundial, que são fornecidas pelo *Business Conditions Digest*. Estas datas mostram relevantes circunstâncias do seu papel histórico, em decorrência disto há com clareza a formação do processo dos ciclos econômicos que foram seguidos pós Segunda Guerra Mundial.

A Tabela 1 serve para mostrar os pontos mais baixos de cada ciclo alcançados em 1949, 1954, 1958, 1961, 1970, 1975, 1980 e 1982. A utilização desses anos mostra com clareza o fluxo de atividades agregadas que expandem e contraem continuamente. O autor explica que os critérios que foram usados para datar as expansões e contrações constituem alto grau de complexidade, tais graus foram explicados pelos próprios Mitchell e Burns no capítulo 4 do livro *Measuring Business Cycles* (1946).

A utilização das datas de formas trimestrais é considerada por Mitchell e Burns a melhor forma de analisar os ciclos econômicos pois, quando os dados são fornecidos de forma contínua, tendem apresentar centenas de informações estatísticas (SHERMAN, 1991).

TABELA 1- MENSURAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS DOS EUA ENTRE OS ANOS DE 1949-1982

Ciclos	Período de vale	Período de pico	Período de vale
1	1949.4	1953.3	1954.2
2	1954.2	1957.3	1958.2
3	1958.2	1960.2	1961.1
4	1861.1	1969.2	1970.4
5	1970.4	1973.4	1975.1
6	1975.1	1980.1	1980.3
7	1980.3	1981.3	1982.4

Fonte: Adaptada de Sherman (1991).

Nas análises de Sherman (1991) a tabela acima é exatamente o que Mitchell e Burns (1946) definem como ciclos de referência. Eles esclarecem que o ciclo econômico médio é para todos os setores que compõem o sistema agregado dos Estados Unidos. Um ciclo de referência é uma sequência de três pontos de inflexões (picos e depressões), o primeiro ponto sendo as datas da primeira coluna da Tabela 1 e o terceiro ponto (coluna 3) de inflexão são os pontos mais baixos. Em contrapartida, o segundo ponto (coluna 2) seria a parte de inflexão mais alta, o pico. A sequência de todos os ciclos de referência durante um determinado ponto no tempo é vista como uma clara imagem dos ciclos econômicos.

Sherman (1991) destaca novamente a estrutura de um ciclo econômico que é constituído de 4 fases: 2 expansões (recuperação e prosperidade e) 2 contrações (crises e depressão). Com uma

abordagem rica em informações, o autor utiliza a metodologia NBER para obter uma análise completa dos ciclos de pico-vale-pico.

O estágio I é considerado o ponto do vale inicial do ciclo econômico, já o estágio 5 é o ponto mais alto do ciclo, ou seja, o ponto onde o fluxo produtivo das empresas consegue usufruir o máximo do produto agregado. Por outro lado, o estágio 9 é considerado o vale final de um ciclo econômico, ou seja, é neste estágio que o ciclo chega na sua reta final e se transforma em outro ciclo. As fases 1, 5 e 9 são, por definição, apenas três meses ou um quarto de duração do ciclo (SHERMAN, 1991).

De acordo com a metodologia, o período considerado de expansão econômica se inicia no estágio 1 e vai até o estágio 5. Com isso, todos os estágios que constituem o momento de expansão são divididos em períodos iguais, esses períodos são os estágios 2,3 e 4. Dessa forma, se a fase de expansão tiver 15 trimestres, cada um dos estágios 2, 3 e 4 terá cinco quartos de durabilidade (SHERMAN, 1991).

De modo análogo ao período de expansão, o período de contração compõe os estágios do 5 ao 9. Essa fase de contração também é dividida em períodos 6, 7 e 8, que apresentam a mesma durabilidade de tempo. Sendo assim, se a fase de contração apresentar uma durabilidade de seis quartos, então cada um dos estágios 6,7 e 8 terá uma duração de dois quartos de tempo. O autor frisa que, em geral, as expansões econômicas são maiores que as contrações (SHERMAN, 1991).

As 4 fases do ciclo agora podem ser definidas de uma forma mais detalhada, subdividida em nove etapas. Assim, o momento de recuperação econômica é composto pelos estágios do 1 ao 3, a prosperidade pelos de 3 a 5, a crise pelos de 5 a 7 e a depressão pelos de estágios 7 a 9. Em suma, a expansão compreende os estágios de 1 a 5, enquanto a contração seria de 5 a 9. Mitchell considera que a tarefa da teoria dos ciclos econômicos é explicar como cada fase leva à próxima.

A Tabela 2 detalha as informações do produto nacional bruto, na primeira parte, “Parte A”, mostra os números de um ciclo, ou seja, do quarto trimestre de 1970 até o primeiro trimestre de 1975. A segunda coluna, mostra os valores médios do PIB em dólares para cada um dos nove estágios deste ciclo:

TABELA 2 - PADRÃO DO PRODUTO NACIONAL BRUTO REAL (EM BILHÕES DE DÓLARES DE 1982)

Parte A- Dados do ciclo de 1970-1975.		
Estágios	Produto Nacional	Ciclo relativo

1	\$2,414	91.8
2	\$2,485	94.5
3	\$2,588	98.4
4	\$2,721	103.5
5	\$2,762	105.1
6	\$2,747	104.5
7	\$2,737	104.1
8	\$2,695	102.5
9	\$2,643	100.5

Parte B- Dados para o ciclo médio de 1949-1982.

Estágios	Produto Nacional	Ciclo relativo
1	\$1,987	89.6
2	\$2,071	93.9
3	\$2,200	100.1
4	\$2,301	104.7
5	\$2,336	106.4
6	\$2,323	105.8
7	\$2,297	104.7
8	\$2,289	104.3
9	\$2,280	104.0

Fonte: Adaptada de Sherman (1991).

A terceira coluna mostra a concretude de um ciclo relativo. De acordo com a metodologia de Mitchell e Burns, os ciclos relativos seriam produto nacional de uma variável dividido pela média dessa variável para o ciclo todo. A média para o ciclo todo é titulada de base do ciclo. O produto nacional médio neste ciclo foi de US \$2.629 bilhões, então cada valor que está na segunda coluna foi dividido por esse valor para obter os nove ciclos relativos que compõem a terceira coluna (SHERMAN, 1991).

Por exemplo, o Produto nacional no estágio 2 foi de US \$2,485 bilhões de dólares, esse valor é dividido pela média do PIB, que é 2.629 bilhões de dólares (e multiplicado por 100), para obter

o ciclo relativo de 94,5%. Sendo assim, os ciclos relativos são apenas o produto nacional como uma porcentagem da média do ciclo ou base em cada estágio. Esse procedimento normaliza os dados em torno de uma média de 100 para todo o ciclo. Baseado nessa estrutura, é possível comparar o padrão de duas séries totalmente diferentes, como a taxa de juros e o produto nacional, embora as unidades originais sejam distintas. Também há possibilidade de comparar a média de vários ciclos diferentes da mesma variável, mesmo com a distinção de base em cada ciclo (SHERMAN, 1991).

A Parte B da Tabela 2 mostra os dados médios do produto bruto e os ciclos relativos ao ciclo do PIB para todos os sete ciclos de 1949 a 1982. Perceba que nessa tabela o estágio 1, no vale inicial, apresenta o menor produto bruto, o PIB então eleva para o pico no estágio 5, que, por sua vez, cai para o vale final do estágio 9. Contudo, como há um crescimento, o produto bruto é maior no vale final (estágio 9) do que no vale inicial (estágio 1). O autor enfatiza que esse comportamento engloba todas as variáveis econômicas crescentes, mas as variáveis que são puramente cíclicas apresentam comportamentos distintos, como a taxa de desemprego se não tiver tendência secular.

Conforme observado na parte B da Tabela 2, o produto bruto atinge o pico no estágio 5 e nem todas as séries têm picos individuais no pico do ciclo. O autor descreve que algumas séries, como as taxas de lucro, seriam indicadores antecedentes, que normalmente diminuem antes do pico do ciclo. Já outras séries, como a taxa de juros, seriam indicadores defasados, que geralmente contraem após o pico do ciclo. Sherman (1991) defende que quanto mais agregada e ampla for uma variável, maior a probabilidade de se comportar com regularidade e da mesma forma cíclica que a média de toda a produtividade empresarial. O autor relata ainda que o produto bruto é a variável agregada mais ampla, o que reflete um ciclo econômico, e move-se suavemente para cima na expansão e suavemente para baixo na contração.

Para compreender o fluxo de crescimento e contração, o autor entende que há uma necessidade de compreender a mudança de um período para o outro. Com esse propósito, a Tabela 3 mostra a mensuração da mudança total no ciclo relativo de um estágio para o outro, ou seja, mostra cada segmento. Um segmento é definido como o período do meio de um estágio até o meio do próximo estágio. Enquanto o produto interno aumenta em todos os segmentos de expansão (1 ao 5) e cai em todos os segmentos de contração (5 ao 9), esses diferentes processos de expansão e contração ocorrem em distintas taxas de crescimento ou declínio.

TABELA 3- CRESCIMENTO DO PRODUTO NACIONAL BRUTO REAL MÉDIO 1949-1982.

Segmento	Alteração total	Número de trimestre	Taxa de crescimento
1 ao 2	4,3	3	1,4
2 ao 3	6,2	5	1,2
3 ao 4	4,6	5	0,9
4 ao 5	1,7	3	0,6
5 ao 6	-0,6	1	-0,6
6 ao 7	-1,1	1	-1,1
7 ao 8	-0,3	1	-0,3
8 ao 9	-0,3	1	-0,3

Fonte: Adaptada de Sherman (1991).

Com base nas informações da Tabela 3, o autor mede a mudança total que ocorre no ciclo relativo de um estágio para o outro, ou seja, cada segmento. A primeira coluna da tabela 3 mostra os valores da variação total do PIB em um segmento. Já a segunda coluna da Tabela 3 mostra o número médio de trimestres em cada segmento.

Perceba que, no intervalo de tempo de 1949 a 1982, o número médio de trimestres na fase de expansão sofreu uma variação de três a cinco trimestres por segmento. Por outro lado, na fase de contração a média é de 1 trimestre. Assim, os momentos de expansão são mais longos que as fases de contrações, essa situação — maior duração das expansões — não se mantém em todos os períodos. O autor alega que em dez dos últimos vinte e cinco ciclos econômicos, os momentos de contrações foram mais longos que os períodos de expansão (por exemplo, a contração de 1981- 1982, em que as causalidades estão entrelaçadas com o fortalecimento do mercado internacional, especificamente o chinês. Essas contrações foram mais longas que a fase anterior de expansão).

Contudo, a taxa de crescimento ou a taxa de declínio por trimestre é encontrada pela divisão da mudança total em cada segmento (coluna 1) pelo número de trimestres nesse segmento (coluna 2). O autor enfatiza que na fase de expansão econômica o Produto Bruto cresceu 1,4; 1,2; 0,9; e 0,6 por trimestre. Esse comportamento, segundo Sherman (1991), é típico de economias privadas com uma expansão sob a influência do capitalismo. Em outras palavras, a expansão

econômica é mais rápida no primeiro segmento, desacelera no segundo segmento, tornando-se lenta no terceiro segmento é mais lenta torna-se no próximo segmento.

Com base na abordagem de Mitchell, Sherman (1991) entendeu que o sistema econômico fica cada vez mais lento até alcançar a taxa zero de crescimento, que logo em seguida começa a contrair negativamente. Contudo, o autor frisa que esse padrão de comportamento não é ordenado matematicamente, dado que há comportamentos variados em cada ciclo e em cada variável, ou seja, imagina-se que o crescimento é mais rápido no segmento final — então pode haver um choque externo, seguido por uma intensa desaceleração econômica.

Por outro lado, em uma economia real, grandes choques econômicos externos podem ser amenizados na fase inicial da expansão. Normalmente, o choque externo ganha intensidade após o pico da fase. Com isso, o padrão de crescimento é considerado menos definido na fase de contração, dado o menor período no tempo de contração. O autor destaca, no entanto, que a primeira metade da fase da contração constata um declínio mais rápido do que a última metade da contração. Sendo assim, a média do PIB de todos os setes ciclos contraiu -0,9 por trimestre na primeira metade da contração e -0,3 por trimestre na última metade da contração.

Após entender o comportamento das taxas de crescimento, o autor parte para analisar a amplitude cíclica do Produto Nacional Bruto. De início, Sherman questiona como é mensurada a amplitude ou a quantidade de subidas e descidas de um ciclo econômico, e como é possível comparar com diferentes ciclos econômicos.

Romer (1994) afirma que há uma complexidade na metodologia de Burns e Mitchell para justificar os meios utilizados. Entretanto, o autor utilizou os dados do departamento de Comércio dos Estados Unidos, *Bureau of Economic Analysis*, para esclarecer a metodologia que é exposta na Tabela 4.

TABELA 4 - AMPLITUDE CÍCLICA DO PRODUTO NACIONAL BRUTO.

Ciclos	Amplitude de expansão	Amplitude de contração
	(Pico - Vale inicial).	(Vale inicial - pico).
1949-1954	25,7	-2,8
1954-1958	10,6	-3,1
1958-1961	9,4	-0,3
1961-1970	35,6	-0,4

1970-1975	13,3	-4,6
1975-1980	19,8	-2,5
1980-1982	3,3	-3,3
Média	16,7	-2,4

Fonte: Adaptada de Sherman (1991).

Os dados originais das séries temporais econômicas são expressos em diversas unidades, dentre elas: toneladas, dólares, milhas, pés quadrados, porcentagens e assim por diante. Variações da unidade não afetam a comparabilidade das medidas de duração, mas dificultam as comparações diretas da amplitude das oscilações cíclicas.

Para comparar as amplitudes e os padrões de ciclos em séries que são executados em diferentes unidades físicas, é necessário algum denominador comum. O método mais simples é expressar os dados originais como porcentagens de seu valor médio durante um ciclo, e determinar, em termos dessas porcentagens, a subida do vale para o pico, a queda do pico para o vale e a mudança de um estágio para o outro. Dessa forma, esse método tem a vantagem de eliminar gradualmente a tendência secular de uma série.

Com base nos dados obtidos na Tabela 4 da amplitude cíclica do PIB, o autor enfatiza que a primeira coluna (amplitude de expansão) seria o pico do ciclo econômico menos a fase inicial do ciclo econômico, ou seja, seria o pico menos o vale. Com base nisso, a coluna do meio da Tabela 4 reflete duas observações, sendo a primeira a variação da taxa de crescimento do produto bruto e a segunda um reflexo das diversas variações da durabilidade das expansões. Dessa forma, o autor mostra que o produto nacional bruto cresceu mais de 35,6% durante a longa expansão na década de 1960, esse crescimento é justificado pela ocorrência da guerra do Vietnã. O segundo maior aumento do produto nacional bruto ocorreu em meados dos anos 50 durante a guerra da Coreia. Essas duas guerras mantiveram um alto nível de gastos militares na economia norte americana, tais gastos militares levaram a uma alta taxa de inflação em ambas as guerras.

No final da Guerra do Vietnã, no entanto, a inflação continuou a prosperar com altas taxas de oscilações nas fases de expansão e baixas taxas de oscilações nas contrações.

Por outro lado, o aumento menos significativo ocorreu nos anos de 1980-1982, com apenas 3,3% de crescimento. Com as taxas de inflação contínuas, os anos 1970 e o início dos anos 1980 foram caracterizados por taxas de crescimento muito mais baixas, recessões severas e

taxas mais altas de desemprego. A severa recessão, ou depressão, de 1982 reduziu a inflação, mas gerou um custo de 12 milhões de desempregados na economia. Sendo que 2 milhões de trabalhadores desencorajados não procuraram mais emprego de forma ativa (SHERMAN, 1991).

A terceira coluna mostra as amplitudes de contrações do produto nacional bruto para cada ciclo. O autor mostra que a amplitude de contração seria igual ao vale final menos o pico. Normalmente a amplitude de contração é expressa em termos negativos, o que indica um declínio do pico para o vale final. As quedas mais acentuadas do PIB real ocorreram nas severas recessões de 1975 e 1982.

Na década de 1950, os Estados Unidos eram considerados uma potência mundial dominante em todos os aspectos, incluindo produção, comércio e investimento. Contudo o sistema econômico americano foi fortemente afetado pelas relações internacionais no pós-Segunda Guerra Mundial. Além disso, os Estados Unidos enfrentaram acirrada concorrência estrangeira, mesmo em seu mercado doméstico. Na década de 1980, as exportações aumentaram, mas as importações aumentaram ainda mais rapidamente, ocasionando um enorme déficit comercial. O governo dos EUA continuou a fazer grandes investimentos no exterior, mas o investimento estrangeiro nos Estados Unidos é agora muito significativo. Assim, o nível muito maior de conexões internacionais será enfatizado como outro fator nas mudanças que ocorreram no ciclo econômico dos EUA.

3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo resume as principais descobertas empiristas sobre as causalidades que estão direcionadas à medição e identificação de ciclos econômicos. Nesta seção é apresentado o histórico da medição de ciclos econômicos e os problemas associados a esse processo. Na primeira parte, após a Introdução, são apresentadas algumas abordagens de grandes economistas sobre a forma empírica empregada por Wesley C. Mitchell nos estudos econômicos. Por meio da definição dos ciclos econômicos, que é uma questão abordada na segunda seção, o autor chega a algumas novas questões não resolvidas que emergiram da definição.

No entanto, sob a direção de Wesley C. Mitchell e Arthur F. Burns, o *National Bureau of Economic Research* dos Estados Unidos vem de forma sistemática - desde o início do século

XX - definindo os fenômenos ciclicamente econômicos e buscando uma forma de descrever as cronologias e características em importantes propriedades através de dados estatísticos. Com base nisso, na década de 1940, Mitchell e Burns desenvolveram um método de mensuração que auxiliou no progresso das contas nacionais americanas. Esse método consegue mostrar de forma detalhada os pontos de virada das fases dos ciclos econômicos.

Embora Burns e Mitchell tenham representado uma descoberta relativamente significativa na medição dos ciclos econômicos, o mais importante é estimar os pontos de virada no ciclo econômico com modelos individuais. O método de Mitchell obriga o estudioso a olhar para um ciclo econômico inteiro, não só a fase de expansão ou a fase de contração separadamente.

Um grande estudioso, Howard J. Sherman, publicou em 1991 o livro *The business cycles: Growth and Crisis Under Capitalism*. A literatura objetiva explicar a instabilidade do capitalismo. Com este texto, o autor tenta colocar a instabilidade do ciclo de econômicos no centro da compreensão macroeconômica e utiliza no segundo capítulo a metodologia desenvolvida por Mitchell e Arthur Burns em um ambiente pós-Segunda Guerra Mundial.

Por fim, este capítulo apresentou mais uma das principais ideias do economista norte americano Wesley C. Mitchell, aquela referente ao seu posicionamento sobre os ciclos econômicos. Os estudos que apontavam para as teorias que buscavam as causas dos ciclos e para o exame exaustivo do ciclo como fenômeno empírico seguiam de forma incomunicável em meio à negligência que a corrente neoclássica conferia ao tema. A linha de pesquisa econômica de Mitchell desenvolveu métodos de previsão que auxiliaram, com a projeção de estratégias, o desenvolvimento do fluxo de atividade econômica, alguns perante aos quais se tornaram bem sucedidos. O próximo capítulo apresentará estes métodos de previsão que auxiliam no progresso das atividades, o mais conhecido é o de indicadores antecedentes, proposto em 1946 por Wesley C. Mitchell e Arthur Burns.

4. WESLEY C. MITCHELL: DESEMPENHO ECONÔMICO ESTRUTURADO NOS CICLOS DE NEGÓCIOS.

4.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Ao longo da história as economias capitalistas vêm passando constantemente flutuações que tem sido mais ou menos severas. Em decorrência disso, os agentes econômicos tem procurado se adaptar a essas oscilações, que geraram mudanças nas taxas de lucros, no crédito, nos empréstimos bancários, e, principalmente, na taxa de emprego. Por outro lado, os formuladores de políticas tem se concentrado em formular diversos tipos de políticas com o objetivo de mitigar os efeitos deletérios daí decorrentes a depender da fase em que se encontram os ciclos econômicos. Desse modo, há um grande interesse por parte dos *scholars* e dos formuladores de políticas em entender e monitorar as oscilações cíclicas.

A necessidade de mensurar de forma confiável os pontos de virada dos ciclos econômicos é baseada no interesse de entender as causas e consequências das flutuações sobre a atividade agregada. No entanto, o interesse pelas flutuações cíclicas vai além da análise acadêmica, tornando-se um objeto de análise relevante para a formulação de políticas econômicas que buscam formas e instrumentos para suavizar os ciclos.

Assim, Mitchell e Burns examinaram os ciclos econômicos dos Estados Unidos baseados na sua definição conceitual exposta no livro *The Measuring the Business Cycles* publicado em 1946. O conceito de ciclo econômico proposto por eles apresenta duas características principais. A primeira é o movimento entre as variáveis econômicas individuais. De fato, o movimento entre as séries estatísticas leva em conta os possíveis avanços e retrocessos no período de tempo, e isso foi a peça central da metodologia de Burns e Mitchell. Em sua análise, os estudiosos consideraram a composição histórica de centenas de séries, incluindo aquelas que medem produção de *commodities*, renda, preços, taxas de juros, transações bancárias e serviços de transporte.

Eles usaram os agrupamentos de pontos de virada nessas séries individuais para determinar as datas mensais dos pontos de virada no ciclo geral de negócios. Da mesma forma, a ênfase inicial no padrão dos ciclos econômicos consistente de movimento entre várias variáveis ao longo do ciclo de negócios levou diretamente à criação de índices antecedentes, coincidentes e defasados. Com base nesse estudo empírico abrangente, o Departamento de Comércio dos EUA compilou

combinações dessas variáveis como: índices de preços, vendas, taxa de juros entre outros, como índices econômicos que, desde então, têm sido usados para monitorar e prever pontos de virada do ciclo de negócios.

Esses indicadores Antecedentes coincidentes e defasados utilizados pelos EUA nas décadas de 1930 e 1940 inspiraram a construção e uso de modelos semelhantes em outras economias em décadas posteriores. Os formuladores de políticas usufruem dessas ferramentas para formar expectativas sobre o estado corrente e estado futuro dos ciclos. Tendo isso em mente, o objetivo deste capítulo é explicar a evolução em termos teóricos e empíricos dos indicadores econômicos desenvolvidos na década de 1930 por Mitchell e Burns no âmbito do NBER.

Sendo assim, este capítulo está estruturado em 4 seções além desta introdução. A seção seguinte apresenta o contexto histórico para situar o desenvolvimento da teoria dos ciclos econômicos. Esta contextualização destaca a criação de uma lista de séries temporais que foram agrupadas em 3 grupos: antecedentes, coincidentes e defasadas. A terceira seção tem como principal objetivo estudar a evolução dos indicadores econômicos elaborados pelos autores. Com base na lista desenvolvida por Mitchell serão examinadas as revisões feitas por alguns estudiosos. A quarta seção evidencia que a metodologia de datação dos ciclos na NBER foi aperfeiçoada ao longo do tempo, continuando a ser usada até os dias de hoje e sendo a base da metodologia usada pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em seu sistema de indicadores de ciclo de crescimento (que contempla mais de 30 países). O foco dessa seção é destacar a transferência do conhecimento de Mitchell para elaboração de indicadores como o da OCDE. Finalmente, breves considerações finais concluem o capítulo.

4.2 SISTEMA DE INDICADORES ECONÔMICOS: UMA ABORDAGEM DE MITCHELL E BURNS.

A visão pragmática de Burns e Mitchell deu origem à criação dos indicadores de ciclo econômico. Na década de 1930, a linha de pesquisa da equipe do NBER consistia no mapeamento e classificação de um amplo conjunto de variáveis da economia norte-americana. Isso era feito levando em conta suas características entre séries antecedentes, coincidentes ou defasadas, que mudavam de acordo com o seu comportamento recorrente durante os ciclos econômicos daquele país.

Contudo, a origem do estudo Mitchell e Burns sobre os indicadores cíclicos está entrelaçada aos fatos historicamente recorrentes nas décadas de 1920 e 1930. Neste período, os Estados Unidos festejava os recordes de produção e o êxito nas transações comerciais domésticas. Em decorrência disso, a população do país foi incentivada a investir suas economias na compra de ações na Bolsa de Valores. O “*american way of life*” transformou-se em sinônimo de sucesso e de um suposto pleno desenvolvimento dos EUA. O consumo em alta, principalmente de eletrodomésticos e automóveis, ampliou a produção agrícola em conjunto com o setor industrial (JONIAN, 2015).

Após longos períodos de prosperidade, a economia norte-americana foi gravemente impactada pela quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque em 1929. A crise gerou problemas sociais, tais como aumento das taxas de desemprego, queda no investimento, redução do nível de atividade econômica e uma severa recessão. No cenário político, os republicanos perderam as eleições presidenciais de 1932 e o democrata Franklin Delano Roosevelt foi eleito presidente. Ele propôs um programa econômico chamado de “*New Deal*”, foi estruturado em três fases, objetivando a recuperação e o desenvolvimento da economia do país (JONIAN, 2015).

A abordagem dos indicadores antecedentes, coincidentes e defasados possui origem na terceira fase do *New Deal* entre 1937-38. Por uma análise histórica, o primeiro Estágio foi sintetizado pela lei nacional da recuperação industrial. A queda dos preços industriais visava incentivar as empresas a investirem, o que, por sua vez, estimula o crescimento econômico e a geração de empregos. Por sua natureza, esse programa ignorou a aplicação das leis antitruste, diminuindo a concorrência de preços entre as empresas. Em 1935, a suprema corte Americana considerou o *New Deal* inconstitucional alegando que o plano delega poderes indevidos ao governo federal em relação aos governos estaduais. (FRUMKIN, 2015).

O segundo estágio do *New Deal* foi associado à aprovação da lei nacional de relações trabalhistas no ano de 1935. Essa aprovação estabeleceu o direito dos sindicatos de negociar coletivamente a lei de previdência social e a administração do progresso de públicas. O resultado disso gerou uma queda lenta na taxa de desemprego entre os anos de 1933 e 1937, o novo choque de recessão resultou em um salto acentuado na taxa de desemprego. A recessão de 1937-38 foi atribuída a várias causas: a política monetária restritiva do *Federal Reserve* ao aumentar os depósitos compulsórios dos bancos comerciais em 1936, o efeito desmotivador investimento empresarial quando o imposto sobre os lucros não distribuídos foi adicionado ao código tributário em junho de 1936 e o corte nos gastos federais em 1937 (FRUMKIN, 2015).

O terceiro estágio do *New Deal* surgiu da grande tensão do Presidente Roosevelt com o retrocesso da economia na recessão de 1937-38. A nova política revitalizou o programa antitruste federal em 1938, objetivando uma maior concorrência industrial. A ideia era que o aumento da competição reduziria os preços dos produtos, aumentando o poder de compra e a renda das famílias. Assim, poderia estimular os gastos e gerar um aumento da taxa de emprego e, conseqüentemente, o crescimento econômico. A política de Roosevelt reverteu a redução nos gastos federais que ocorreu na fase de 1937 e aumentou os gastos federais como forma de revigorar a economia (FRUMKIN, 2015).

Além disso, a recessão de 1937-38 provocou uma mudança nas previsões macroeconômicas dos EUA. No entanto, esta recessão de 1937-38 é um assunto de grande interesse porque provocou uma desaceleração econômica acentuada durante o período de recuperação da grande depressão. Um estudo de 1937 examinou o papel de contribuição dos esforços de recuperação historicamente promulgados pelo presidente Roosevelt, contribuindo para que o NBER elaborasse indicadores econômicos de recessão (FRUMKIN, 2015).

Atendendo a uma solicitação de um órgão público¹⁷, em dezembro de 1937 o NBER elaborou um estudo sobre indicadores estatísticos de reativação cíclica. Por muitos anos, o órgão vinha analisando séries temporais — mensais, trimestrais e anuais — em uma ampla variedade de variáveis econômicas a fim de obter uma melhor compreensão de como ocorrem os ciclos.

Neste contexto histórico, surge o primeiro conjunto de indicadores antecedentes, coincidentes e defasados. De acordo com Mitchell e Burns, o estudo da relação entre esses indicadores é crucial para prever, detectar, medir e avaliar recessões e recuperações, o que se tornou-se uma importante ferramenta de previsão econômica nas décadas posteriores (MOORE, 1983; FRUMKIN, 2015).

Um dos avanços na abordagem de Mitchell e Burns para a análise de distúrbios cíclicos está na escolha das datas de referência. O termo data de referência é empregado pelo NBER para selecionar os pontos altos e baixos de um ciclo econômico após a coleta de um grande número de séries temporais (MOORE, 1983).

Em suas abordagens Mitchell defende que as expectativas de lucros futuros são a força motivadora da economia. Quando os agentes econômicos possuem uma perspectiva favorável

¹⁷Com o cenário de tensões econômicas, o Secretário do Tesouro, Henry Morgenthau Jr, solicitou a Mitchell e Burns que listassem várias séries estatísticas, tentando procurar por indícios de quando a recessão, que se iniciou em 1937, apontava para o fim (MOORE, 1983).

de crescimento das vendas em conjunto com as taxas de lucros, geram um comportamento entre as empresas na busca pelo investimento e pela expansão dos meios de produção. No entanto, quando há uma expectativa negativa, o processo ocorre de forma inversa, reduzindo os meios de produção e investimento. Essas ações geram as fases de recuperação, expansão, recessão e contração do ciclo. O sistema de indicadores trata o curso futuro dos lucros em duas perspectivas alternativas: (1) as expectativas das empresas de vendas futuras (índice antecedente); e (2) os movimentos diferenciais entre a produção atual (índice coincidente), e os custos de produção (índice de defasados).

A proposta de Burns e Mitchell elaborada entre 1938 e 1946 foi construir um sistema de indicadores discriminando-se em três grupos dissemelhantes de acordo com sua reação temporal. O primeiro são os indicadores coincidentes cujos movimentos cíclicos se modificam ao mesmo tempo em relação à variável de referência (PIB). Esse indicador mostra a real situação em que se encontra a economia. Alguns exemplos dos indicadores coincidentes são: empregados não agrícolas, renda pessoal menos transferências, produção industrial, vendas industriais e comerciais.

Há também outros conjuntos de variáveis que se movem com uma certa antecedência em relação aos ciclos, indicando, por exemplo, que a economia irá entrar em uma recessão em um determinado período. O grupo de indicadores antecedentes é representado pela média de horas semanais, por pedidos iniciais de seguro-desemprego, novos pedidos dos fabricantes, bens de consumo e materiais, por desempenho do fornecedor, índice de difusão de entregas mais lento, novos pedidos de fabricantes, indústrias de bens de capital não de defesa, novas unidades habitacionais particulares autorizadas por alvarás de construção locais, preços das ações, oferta de moeda, *spread* de juros, e pelas expectativas do consumidor. Os movimentos desses indicadores antecipam aos da variável alvo devido ao seu poder de previsão, e são considerados os mais importantes dentro do sistema servindo para sinalizar antecipadamente o comportamento dessa variável (CARVALHO; HERMANNY, 2003).

Uma das principais razões pelas quais os indicadores antecedentes antecipam com sucesso as mudanças na economia é que muitos deles representam o estágio de tomada de decisão da atividade econômica e as decisões econômicas levam tempo para gerar efeitos. Por exemplo, a decisão de construir uma casa resulta na emissão de uma licença. O edifício pode então ser iniciado e eventualmente concluído e vendido. Assim, as novas licenças de construção e o início das habitações levam a despesas de construção residencial (CARVALHO; HERMANNY, 2003).

Ao contrário dos antecedentes, os indicadores defasados tendem a mudar de direção após a série coincidente. Nestes, a ocorrência de movimentos ajuda a alertar para desequilíbrios estruturais que podem estar ampliando na economia. Esses indicadores representam os custos de fazer negócios, como índices de vendas de estoques, variação nos custos unitários do trabalho, taxa básica de juros cobrada pelos bancos e empréstimos comerciais e industriais em aberto. Os custos ao consumidor também são representados por indicadores defasados, como a relação entre o crédito parcelado e a renda pessoal, a variação dos preços ao consumidor dos serviços e a duração média do desemprego. Assim, um aumento acelerado dos indicadores de defasagem - que muitas vezes ocorre no final de uma expansão - fornece um alerta de que um desequilíbrio nos custos crescentes pode estar se desenvolvendo. Além disso, os indicadores defasados ajudam a confirmar movimentos recentes nos indicadores antecedentes e coincidentes e, assim, permitem distinguir pontos de virada nessas séries de movimentos distintos (CARVALHO; HERMANNY, 2003).

Em suma, os termos antecedentes, coincidentes e defasados cobrem uma ampla variedade de processos econômicos que foram considerados importantes nos ciclos. Os indicadores antecedentes são, em sua maioria, medidas de antecipação ou novos compromissos. Eles têm uma qualidade prospectiva e são altamente sensíveis às mudanças na situação econômica conforme percebido no mercado. Por sua vez, os indicadores coincidentes são medidas abrangentes de desempenho econômico referentes à produção, ao emprego, à renda e ao comércio. Eles são as medidas que todos procuram para determinar se uma nação é próspera ou não (KLEIN; MOORE, 1985).

Os indicadores defasados são mais lentos em suas reações ao clima econômico, mas cumprem duas funções úteis. Em primeiro lugar, como geralmente são mais suaves, ajudam a confirmar as mudanças de tendência que se refletem inicialmente nos indicadores antecedentes e coincidentes mais erráticos. Em segundo lugar, sua própria lentidão pode ser um triunfo na análise cíclica porque quando começam a se mover - ou quando se movem mais rapidamente - podem mostrar que há excessos ou desequilíbrios na economia. Assim, de todos eles, os indicadores defasados frequentemente são os que dão os primeiros alertas, como quando aumentos rápidos nos custos de produção superam os aumentos de preços e ameaçam as margens de lucro, inibindo novos compromissos de investimento que estão entre os indicadores antecedentes (KLEIN; MOORE, 1985).

De acordo com Klein e Moore (1985), uma compreensão oportuna da direção da atividade econômica é essencial para a formulação de políticas econômicas. Um enfraquecimento

inesperado do crescimento do produto, por exemplo, sugere a necessidade de relaxar as políticas econômicas para evitar uma postura indevidamente contracionista. Da mesma forma, uma melhora no desempenho econômico, especialmente após uma recessão, pode justificar a retirada de um estímulo induzido por políticas.

4.3 ATUALIZAÇÕES DOS INDICADORES ECONÔMICOS ESTRUTURADOS NOS PRINCÍPIOS DE MITCHELL E BURNS

Em seu livro *“The Business Cycles”* (1913), Mitchell refere-se às oscilações cíclicas como sendo uma sequência de atividades econômicas não uniformes. Isso remete à ideia de que a existência de um ciclo econômico previsível leva à expectativa de encontrar novos conjuntos de variáveis confiáveis. Ao longo do tempo, a busca pela excelência neste tipo de análise acarretou mudanças nas listas de “indicadores mais adequados” em virtude das melhorias na qualidade dos dados estatísticos (KLEIN, 1983).

Como tem sido estudado nesta Dissertação, os ciclos de negócios são sequências recorrentes de expansões e contrações cumulativas que são difundidas por uma infinidade de processos econômicos. São diretamente observáveis nas flutuações das principais séries de insumos e produtos que refletem a atividade econômica agregada. Embora recorrentes, os ciclos econômicos não são definitivamente periódicos; isto é, sua duração varia muito, mas são suficientemente longas para permitir que movimentos cumulativos se desenvolvam em ambos os lados, para baixo e para cima, o que normalmente requer vários anos.

A primeira lista *The Statistical Indicators of Cyclical Revivals* foi preparada por Mitchell e Burns em 1938. Essa lista de 1937-38 foi baseada em um estudo de cerca de 500 relatórios mensais e trimestrais de séries que cobrem vários períodos históricos, em base mensal ou trimestral. Entre essas séries, muitas cobrem apenas o período pós-guerra, enquanto algumas remontam à década de 1880 ou antes.

Na construção da lista de 1938, Mitchell utilizou 5 critérios a fim de selecionar quais séries temporais eram ideais, são eles:

- I- Abranger meio século ou mais, mostrando assim sua relação com os ciclos sob uma variedade de condições;
- II- Preceder invariavelmente as grandes mudanças de direção da economia no mesmo número de meses;

III- Não mostrar movimentos erráticos, isto é, as séries estatísticas subiriam suavemente de cada vale para o próximo pico cíclico, e depois desceria suavemente para o vale seguinte de modo que cada mudança em sua direção anunciasse a chegada de uma expansão ou recessão econômica;

IV- A magnitude de seus movimentos cíclicos dever ser tão grande que seja prontamente reconhecida e dê alguma indicação da amplitude relativa da mudança;

V- Série precisa estar fortemente relacionada com a atividade empresarial, estabelecendo uma relação de confiança com a natureza inicial dos ciclos. Permitindo que o comportamento futuro dessas séries sejam semelhantes ao comportamento passado.

O estudo de 1938 envolveu comparações dos períodos de picos e vales em 487 séries mensais ou trimestrais com as datas de referência. Destes, 71 indicadores foram selecionados como "consistentes" e de "interesse geral suficiente para merecer alguma atenção por parte dos estudiosos das condições econômicas atuais". Desses 71, uma lista mais curta, de 21 séries, foi escolhida por ter os indicadores mais confiáveis de reativação econômica, sendo eles: índice de preços de ações industriais, produção de automóveis, produção de tubos internos, receita operacional ferroviária, produção total de papel, produção de transportes, índice fretes transportado, contratos de construção residencial, média de horas trabalhadas de todos os assalariados, índice de preços de atacado, compensações bancárias, índice de produção industrial, produção de Ferro, produção de aço, contratos de edifícios industriais, índice de atividade empresarial, índice de produção, vendas de lojas de departamento, emprego total na fábrica, emprego na fabricação de máquinas (MOORE, 1961).

Segundo Moore (1961), a lista de 1938 terminou com uma observação que mostra o motivo da revisão futura sobre o uso de algumas séries. De acordo com o autor, os movimentos cíclicos das séries econômicas disponíveis possibilitam diversas comparações entre as datações, porém ele percebeu que certas séries não apresentaram respostas às mudanças recorrentes (MOORE, 1961. p.182).

Um segundo estudo similar ao de Mitchell e Burns ocorreu entre os anos de 1950-1960 foi conduzido por Geoffrey Moore. Esse estudo foi baseado em um número maior de séries, cerca de 800 séries temporais de dados econômicos foram investigadas nesse período. A ênfase estava na classificação de uma série com base em dois critérios: (1) sua conformidade geral com os movimentos do ciclo de negócios; e, (2) a consistência de seu tempo em antecipar, coincidir ou atrasar as datas de referência. Das 801 séries estudadas, 397 séries foram rejeitadas por falta de

alta conformidade com o ciclo econômico. As 179 séries adicionais foram rejeitadas por causa do tempo inconsistente (LEMPERT, 2018).

Das séries restantes, 21 foram escolhidas como os indicadores mais confiáveis e úteis dos principais movimentos do ciclo de negócios. Estes foram divididos em 8 antecedentes (índice de preço das ações ordinárias, novos pedidos de bens duráveis, novas incorporações das empresas, média semanal de horas trabalhadas, contratos de construção residencial, contratos de edifícios industriais, produção de transportes, índice de preços das commodities básicas); 8 coincidentes (taxa de emprego não-agrícola, taxa de desemprego, taxa de lucro após tributação, compensações bancárias, índice de produção industrial, produção de Ferro, produção de aço, produção agrícola); e 5 indicadores defasados (renda pessoal, vendas no varejo, dívida parcelada do consumidor, empréstimo bancário, estoque de mercadorias). A mudança agregou duas séries: novos pedidos de fabricantes em indústrias de bens duráveis e novas incorporações de empresas (LEMPERT, 2018).

Em 1966, Moore e Shiskin produziram uma revisão da *short list* de 1938, introduzindo o sistema de pontuação dos indicadores. A principal contribuição do trabalho dos autores foi o desenvolvimento de um plano de pontuação explícito para avaliação e seleção de indicadores econômicos. Seu estudo estende assim o trabalho anterior de Mitchell e Burns no estabelecimento de padrões objetivos para identificar e classificar séries temporais (MOORE; SHISKIN, 1966).

O plano de pontuação fornece alguns padrões contra os quais um indicador pode ser medido para determinar quão bom ele é em relação a outros. Esse plano inclui seis elementos principais: (1) significância econômica; (2) adequação estatística; (3) conformidade histórica com ciclos de negócios; (4) registro de tempo cíclico; (5) suavidade; e (6) rapidez de publicação. Essa lista de propriedades fornece uma visão das muitas considerações diferentes relevantes para uma avaliação do valor de uma série estatística para análise do ciclo de negócios atual (MOORE; SHISKIN, 1966).

A revisão de 1966 acrescentou a variação do parcelamento da dívida do consumidor e a relação preço/custo unitário do trabalho ao grupo de indicadores antecedentes mais confiáveis. O estudo de Moore e Shiskin faz uma tentativa significativa de melhorar a capacidade de construir previsões de curto prazo de negócios em geral (KLEIN, 1983).

Desde a revisão dos indicadores por Moore e Shiskin em 1966, ocorreram vários acontecimentos históricos que tornaram aconselhável proceder a uma outra avaliação desse

sistema de dados econômicos. De acordo com Zarnowitz e Boschan (1975), pela primeira vez na história registrada dos EUA, o PIB em dólares correntes e outros agregados nominais abrangentes em 1970 mostrou apenas atrasos cíclicos, enquanto o PIB em dólares constantes e outros indicadores reais (como produção industrial e emprego) mostravam contrações do tipo associado a recessões. Isso sugeriu a necessidade da distinção entre indicadores nominais e reais na datação e na análise dos ciclos econômicos (ZARNOWITZ; BOSCHAN, 1975)¹⁸.

Segundo Zarnowitz e Boschan (1975), o ciclo de crescimento também foi um fator importante para a revisão dos indicadores econômicos nos anos 1975. Os autores afirmam que, no pós-segunda guerra mundial, as flutuações econômicas nos EUA, e particularmente na Europa Ocidental e no Japão, tornaram-se muito mais brandas do que nas décadas anteriores. Frequentemente, as flutuações cíclicas assumiram a forma de altas e baixas taxas de crescimento econômico alternadas, em vez de expansões e contrações, nas principais variáveis econômicas. Pontos de virada nos indicadores antecedentes às vezes previram reversões na atividade cíclica (recessões e recuperações) e outras vezes apenas a transição da fase vigorosa para a fase lenta do ciclo de crescimento ou vice-versa.

Melhorias no uso de indicadores antecedentes cíclicos dependem muito do avanço do conhecimento sobre o papel das políticas governamentais de estabilização e outras atividades; daí a necessidade de revisão e de inclusão de variáveis de política governamental. A revisão conduzida por Zarnowitz e Boschan na década de 1970 pelo Departamento de Comércio dos EUA atualizou as séries econômicas. A série de novos pedidos neste índice antecedentes diferem do índice antigo. Os autores incluíram indústrias de bens não duráveis com pedidos antecipados e excluíram pedidos de bens de capital e produtos de defesa. Segundo eles, a exclusão elimina a sobreposição com as séries de contratos e pedidos de instalações e equipamentos que existiam no índice antigo. O componente de pedidos do novo índice é expresso em dólares constantes do ano de 1967, enquanto do índice antigo, em dólares correntes.

A outra série desse grupo é o desempenho do fornecedor, que representa a porcentagem de empresas recebendo entregas mais lentas, mensurando (inversamente) a velocidade de entrega avaliada pelos agentes de compras industriais. As desacelerações de entrega se espalham em cada expansão, mas começam a dar lugar à aceleração à medida que a taxa de crescimento

¹⁸ O artigo de Zarnowitz e Boschan publicado 1975 traz uma contribuição bastante importante para esta parte da dissertação. Por esse motivo eles serão referenciados várias vezes nessa seção ao se tratar da revisão feita no períodos de 1975.

econômico e a utilização da capacidade começam a cair, o que normalmente ocorre bem antes da desaceleração geral. Os desenvolvimentos durante as contrações são invertidos, mas análogos, com o índice de desempenho do fornecedor atingindo seu mínimo bem antes da recuperação dos negócios (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

O índice de preços das ações manteve-se inalterado. De acordo com Zarnowitz e Boschan (1975), esse índice continua acumulando seu longo histórico de servir bem como um importante indicador de recessões e recuperações de negócios. No entanto, os índices de preços de materiais continuam a ser muito mais sensíveis a mudanças na demanda agregada do que outras séries de preços, e suas taxas de variação de curto prazo normalmente começam a declinar no início do último ano de uma expansão de negócios, começando a subir vários meses antes do final de uma contração. Segundo os autores, essas séries ainda têm boas características de liderança quando suavizadas com médias móveis curtas. Uma comparação de três índices de preços relacionados mostra que nessa forma suavizada de variação percentual para matérias-primas excluindo alimentos e rações, há uma pequena vantagem: de apresentar um comportamento mais ágil na análise. Sendo assim, essa série é selecionada para inclusão no índice de preços de matérias-primas necessárias para as atividades de manufatura e construção reage precocemente a mudanças na demanda de produção dessas indústrias. Além disso, ela reflete prontamente as pressões para aumentar ou diminuir os estoques de matérias-primas (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

Mas também houve séries que não foram atualizadas: a série “média semanal trabalhada” foi mantida igual do índice antigo do ano anterior e os índices de novas unidades habitacionais particulares autorizadas por alvarás para a construções locais. Por outro lado, houve componentes do índice antigo que foram desclassificados. Segundo Zarnowitz e Boschan (1975), os índices que mensuram a taxa de lucro após a cobrança dos impostos tornaram-se disponíveis apenas trimestralmente, o que dificultava os relatórios e as sequências de revisões. O outro componente compõe o índice de preço por unidade de custo do trabalhador. Esse índice obteve um bom desempenho no passado, mas, segundo os estudiosos, seus novos resultados geram dúvidas recorrentes sobre a confiabilidade dessa série como um indicador antecedente.

Com relação à categoria de investimento e estoque, os autores apresentam uma certa dificuldade de mensurá-las. Segundo Zarnowitz e Boschan (1975), as altas taxas inflacionárias causaram diversas mudanças no método de geração de relatórios. Dessa forma, na revisão de 1975 os autores concluíram que a série de investimento em estoque usada no novo índice consiste na variação dos estoques combinada com a variação nos estoques em mercadorias encomendadas

para processamento ou revenda que ainda não foram recebidas. O segundo componente, variação de estoques sob encomenda é aproximado pela variação de pedidos não atendidos de fabricantes, excluindo pedidos não atendidos de bens de capital e produtos agregados (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

Em relação à oferta de moeda e crédito, em vista da revisão de 1975, houve uma atualização em um novo índice que desempenhou um papel importante na teoria macroeconômica moderna naquele período: oferta de moeda em termos reais. Com relação à revisão dos indicadores coincidentes houve uma sequência de atualizações em 1975, dentre elas pode-se citar o emprego e o desemprego.

De acordo com Zarnotwtiz e Boschan (1975), a taxa de desemprego total, um componente dos antigos índices coincidentes, não foi incluída no novo índice de 1975. Os autores afirmam que essa série é certamente uma das principais e mais utilizadas medidas do desempenho da economia. No entanto, como a maioria das taxas componentes para categorias individuais de sexo, idade e raça, a taxa geral de desemprego tende claramente a aumentar nos picos e reduzir na baixa dos ciclos econômicos. As razões pelas quais o emprego recupera de forma relativamente lenta está na incerteza inicial sobre a perspectiva de uma expansão duradoura e os aumentos simultâneos da jornada média de trabalho em conjunto com a produtividade do trabalho (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

O índice de produção industrial reflete mudanças que em geral permanece altamente sensível às flutuações cíclicas da demanda. No entanto, houve uma diminuição da importância relativa desse setor, enquanto as indústrias de serviços estariam ciclicamente mais estáveis. Os autores afirmaram contudo que, dada a tendência crescente do setor de serviços de grande porte, uma desaceleração da produção industrial não levaria a economia a uma recessão. Assim, a mudança estrutural na composição industrial do PNB provavelmente explica a mudança do momento coincidente do índice de produção nos picos do período pré-segunda guerra mundial no período 1948-69 (ZARNOWITZ; BOSCHAN, 1975).

Com relação à renda pessoal, essa série somente se qualifica para a inclusão do índice coincidente se for expresso em dólares constantes. De acordo com Zarnowtiz e Boschan (1975), a eliminação dos pagamentos de transferências provocou melhores resultados. Segundo eles, as transferências contêm elementos anticíclicos, como o seguro-desemprego. A exclusão dos pagamentos de transferência: (a) aumenta a amplitude de declínios na renda pessoal real durante

as contrações dos negócios, o que aumenta a conformidade cíclica da série; e (b) torna os dados mais suaves as oscilações (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

A última observação baseada nos indicadores coincidentes feita por Zarnowitz e Boschan (1975) repercutiu no fluxo de vendas comerciais. Os autores perceberam que o fluxo de vendas no setor industrial era consideravelmente mais lucrativo do que no varejista. No entanto, os agentes capitalistas combinaram os dois setores com o propósito de aumentar a amplitude e a diversidade da cobertura do índice de vendas. Os analistas perceberam que as vendas das manufaturas em conjunto com as do comércio em dólares correntes pontuam um pouco melhor do que a série de dólares constantes no período 1948-70 devido principalmente ao desempenho superior do primeiro na recessão de 1949, quando os preços caíram.

No entanto, com os preços em alta durante a recessão de 1970, o agregado deflacionado teve o melhor registro de tempo cíclico, conformidade e amplitude, de modo que a experiência sugeriu o uso de vendas em dólares constantes em vez de corrente. A revisão dos indicadores defasados realizado em 1975 demonstrou que esse conjunto de séries que acompanham as altas e baixas dos ciclos econômicos se tornaram escassos uma vez que a defasagem foi menos frequente nos picos dos ciclos econômicos recentes do que nos pontos mais baixos (enquanto os leads foram muito mais frequentes nos picos do que na baixa). Além disso, os atrasos tendiam a ser mais curtos e os *leads*, que são uma visão sobre o seu desempenho até determinado período, mais longos nos pontos de virada superiores do que nos inferiores (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

Essas assimetrias que são específicas da era pós-Segunda Guerra Mundial. As distribuições cíclicas de tempo em períodos anteriores eram mais simétricas, estão bem documentadas e não são atribuíveis em nenhuma medida significativa a erros na cronologia de ciclos de negócios aceita. Em vez disso, eles estão relacionados a grandes mudanças na economia que alteraram o curso do ciclo de negócios dos Estados Unidos (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

As despesas comerciais para novas instalações e equipamentos são componentes do índice anterior à revisão de 1975 que não foram incluídos nela. A principal razão dada pelos autores giraria em torno do tempo, ou seja: o tempo dessas séries nos picos do ciclo de econômicos tem uma característica mais coincidente e não defasada. Além disso, a conformidade cíclica dessa série trimestral em dólares correntes foi melhor no início do período coberto do que nos últimos anos de forte inflação (ZARNOWTIZ; BOSCHAN, 1975).

Uma outra série de extrema importância para os indicadores defasados seria o custo unitário do trabalho. Segundo Zarnowitz e Boschan (1975), esta é uma das principais hipóteses sobre as causas dos ciclos econômicos. Essa série recebeu muita atenção em pesquisas que estabeleceram sua tendência histórica de defasagem nas viradas do ciclo econômico e relacionaram essa tendência ao comportamento cíclico dos salários e da produtividade do trabalho.

A revisão de 1975 mostrou que os custos unitários do trabalho tornaram-se menos sensíveis ciclicamente nos últimos anos à medida que a inflação se fortaleceu e persistiu através de períodos de deterioração e pobreza, bem como melhorar e boas condições de negócios. Mas esse importante fator de custo mantém seu caráter básico e funciona como um indicador de atraso, embora suas reações aos desenvolvimentos cíclicos na década de 1970 tenham sido consideravelmente mais silenciosas e atrasadas do que antes.

Em 1989, Marie P. Hertzberg e Barry A. Beckman fizeram mais um levantamento dos indicadores econômicos que foi conduzido pelo *Bureau of Economic Analysis*. Os analistas revisaram os principais indicadores analíticos — antecedentes, coincidentes e defasados — são projetados para ajudar a prever os picos e vales dos ciclos econômicos. A revisão entrou em vigor no ano de 1989. Desde sua publicação inicial no *Business Conditions Digest* (BCD) em 1968, os índices foram revisados várias vezes (HERTZBERG; BECKMAN, 1989, p 97).

A revisão das duas séries que compõem o indicador antecedente - a variação do crédito em aberto e a variação dos estoques disponíveis e encomendados - feita em 1989 foi retirada do índice antecedente porque seus dados naquele período não estavam disponíveis a tempo de serem incluídos na estimativa inicial do índice. A lista de 1989 atualizou duas séries econômicas que compõem os indicadores antecedentes, bem como adicionou a variação dos pedidos não atendidos (em dólares de 1982) dos fabricantes de bens duráveis e o índice de expectativas do consumidor.

Para finalizar, a revisão proposta por Hertzberg e Beckman em 1989 mostrou que os indicadores coincidentes não apresentaram nenhuma alteração. Por outro lado, o indicador defasado apresentou uma série alterada, a série do custo do trabalho por unidade de produção em manufatura, o índice revisado usa as mudanças percentuais nessa medida em vez dos desvios da tendência usados no índice anterior. Essa mudança elimina a necessidade de estimar a tendência atual, tarefa difícil em um período em que a tendência muda constantemente. De

acordo com os autores, uma nova série (de preços ao consumidor de serviços) foi adicionada ao indicador (HERTZBERG, BECKMAN 1989).

Percebe-se que ao longo das décadas 1930, 1950, 1960, 1970, e 1980 que as mudanças nas listas de “indicadores mais confiáveis” refletiu predominantemente melhorias na qualidade e aperfeiçoamento das coletas e técnicas estatísticas. Uma série de fatores, como dados prontamente disponíveis, substituição de dados mensais por trimestrais, séries deflacionadas, etc, tornaram-se as razões subjacentes à maioria destas revisões (KLEIN, 2004).

4.4 INFLUÊNCIA TEÓRICA DE WESLEY C. MITCHELL NO CENÁRIO INTERNACIONAL

Os economistas contemporâneos de Mitchell pensavam que os ciclos econômicos eram essencialmente fenômenos autocorretivos de curto prazo que dificilmente necessitavam de políticas especiais, muito menos de estudo sistemático. Desde o início, Mitchell parece ter entendido a necessidade de adquirir informações factuais sobre a instabilidade econômica antes de tentar desenvolver explicações teóricas para os fenômenos que tantos outros à época optaram por ignorar. Já *The Problem and its Setting* em 1927, por exemplo, Mitchell escreveu:

[...]For theoretical uses, there is needed a systematic record of cyclical alternations of prosperity and depression, covering all countries in which the phenomena have appeared, and designed to make clear the recurrent features of the alternations (Mitchell, 1927, p. 361).

A metodologia de Mitchell levou muitos anos para ser elaborada e envolveu um longo processo de coleta e análise detalhada de muitas séries temporais que, juntas, foram e continuam sendo reflexos das flutuações que de diversos países do mundo pelo menos desde a Revolução Industrial (KLEIN; MOORE, 1985).

O que Mitchell se propôs a fazer foi examinar os "ciclos da realidade" em um número bastante grande de países, reunindo o maior número possível de registros estatísticos dessas flutuações. Essa foi uma das razões pelas quais em 1920 ele resolveu fundar o NBER. É fundamental ter em mente que essa coleta e análise estatística era apenas uma parte de seu plano geral, que era basicamente direcionado para explicar esses ciclos da realidade.

Por mais de cinquenta anos, o *Bureau* foi o foco de pesquisa na tradição de Mitchell, começando com a publicação dos *Annals* de Willard Thorp em 1926 e continuando por uma longa lista de contribuições importantes à medição e à análise da instabilidade econômica. Um passo significativo em direção ao amplo uso público desses resultados foi obtido em 1961, quando o Departamento de Comércio dos EUA começou a publicar mensalmente as séries antecedentes, coincidentes e defasados selecionadas pelo *Bureau Nacional*. O início do *Business Conditions Digest* representou o reconhecimento oficial de que quaisquer outras técnicas que pudessem ser usadas na análise de instabilidade, a noção de indicadores confiáveis de antecedência, coincidência e defasados foram amplamente aceitos como uma ferramenta de diagnóstico.

O início do projeto de Indicadores Econômicos Internacionais no *National Bureau* ocorreu em 1973 pelos estudiosos Moore e Klein. Foi uma extensão explícita da abordagem de indicadores de Mitchell para o cenário economicamente internacional e, em outro sentido, um retorno à perspectiva internacional com a qual Mitchell começou. O projeto baseou-se em duas questões básicas:

I- A noção de ciclo de crescimento é uma abordagem útil para o estudo da instabilidade cíclica em várias economias orientadas para o mercado? Ou seja, as cronologias do ciclo de crescimento podem ser estabelecidas para eles de maneira comparável?

II- Podem ser encontrados equivalentes aproximados para os indicadores antecedentes e defasados dos ciclos clássicos dos EUA para outros países e, em caso afirmativo, eles exibem tendências comparáveis para liderar ou atrasar os pontos de virada do ciclo de crescimento nesses países?

A partir da argumentação desenvolvida acima, pode-se afirmar que a conclusão primordial desta Dissertação é que ambas perguntas podem ser respondidas afirmativamente. Os estudiosos adaptaram o programa do *National Bureau* que havia sido projetado para datar os pontos de virada do ciclo clássico para datar os pontos de crescimento do ciclo. Resumidamente, essa adaptação envolveu desvios de uma tendência de longo prazo flexível (mas suave) para isolar movimentos de curto prazo nos dados. Uma lista de pontos de virada cíclicos selecionados por computador nas principais medidas de atividade econômica agregada foi então derivada para cada um dos países, como por exemplo para os países que compõem a OCDE. Após revisar e modificar ocasionalmente os resultados, os autores elaboraram uma cronologia do ciclo de crescimento para cada país com base no consenso entre esses pontos de virada. Assim como a seleção das datas de referência dos ciclos de negócios sempre foi uma etapa analítica

crucial no trabalho sobre os ciclos clássicos, também o foi a seleção de cronologias de ciclos de crescimento apropriadas na análise do ciclo de crescimento (KLEIN; MOORE, 1985).

Com o passar dos anos, a popularidade dos índices propostos pelos EUA obteve conclusões. O estudo de Klein e Moore (1985) enfatizou a análise de Shiskin (1961) e concluiu que o uso dos indicadores fornece um padrão de medidas resumidas sobre o fluxo das ondulações cíclicas, ou seja, fornece uma imagem clara da real situação econômica que o país se encontra. Contudo, tais indicadores analisados de forma rigorosa permitem com que os formuladores de políticas econômicas estabeleçam estratégias, sejam elas nacionais ou objetivando melhorar o padrão econômico na qual o país se encontra.

A metodologia de Mitchell sobre os indicadores de ciclo de negócios contribuiu para a busca internacional de respostas sobre as oscilações. Houve também o desenvolvimento de um sistema semelhante ao de Mitchell por agentes governamentais de diversos países, como Canadá, Japão e Reino Unido. Um dos sinais para a análise futura dos indicadores econômicos internacionais tem sido a aceitação geral entre os países da OCDE da viabilidade de desenvolver cronologias de ciclo de crescimento e sistemas de indicadores. A OCDE concordou em medir os ciclos de crescimento em termos de “produto amplamente definido” e construir listas correspondentes de indicadores classificados por tempo. Esse esforço resultou em muitas cronologias cobrindo os anos do pós-guerra (KLEIN, 1986).

Uma verificação independente sobre a utilidade dos pontos de virada do ciclo de crescimento pode ser realizada associando-os aos indicadores antecedentes coincidentes e defasados, que são classificados pelo comportamento típico nos pontos de virada dos ciclos clássicos nos EUA. É certo que utilizar a pequena lista de indicadores de ciclo clássicos estabelecidos para esse país em 1966 foi um precursor. No entanto, essa provou ser uma maneira eficiente de testar a viabilidade de desenvolver indicadores avançados e atrasados de pontos de virada do ciclo de crescimento, nos Estados Unidos como bem como em outros lugares (KLEIN; MOORE, 1985).

Klein e Moore (1985) destacaram que os indicadores econômicos sempre foram vistos apenas como uma adição útil para as ferramentas de previsão e diagnósticos para os formuladores de políticas a curto prazo. Segundo os autores, o conjunto de indicadores é amplamente utilizado dentro da economia norte-americana desde a sua criação em 1938. Os autores frisaram que esse padrão de análise possibilitou o desenvolvimento para várias economias industrializadas além dos Estados Unidos. No entanto, essa possibilidade abriu vários caminhos novos para mais pesquisas e progressos em direção ao diagnóstico imediato da instabilidade econômica

internacional e das pressões inflacionárias, uma dessas novas possibilidades foi o estudo sobre os ciclos de crescimento (KLEIN; MOORE, 1985).

Klein e Moore (1985) destacaram ainda que houve um esforço inicial feito por Kathleen H. Moore (1971) para comparar internacionalmente o comportamento de indicadores cíclicos dos EUA, Canadá e Japão. Os autores enfatizaram que este estudo foi auxiliado pela publicação no início dos anos 1970 através da Agência Japonesa de Planejamento Econômico. Além disso, o Departamento Canadense de Comércio publicou um estudo mensal semelhante, intitulado *Indicadores Econômicos Atuais*. Esses dois relatórios foram os únicos oficiais comparáveis ao trabalho com indicadores do tipo NBER desenvolvido nos Estados Unidos, até que o *Central Statistical Office* em Londres que começou em na década de 1970 a dedicar uma seção de seu *Economic Trends* aos indicadores britânicos de ciclos de crescimento (Klein; Moore, 1985).

No início da década de 1970, ODea se preocupou com a aplicação da técnica do indicador ao Reino Unido. Segundo Klein e Moore (1985), o estudo de ODea (1975) foi aplicado com uma forma alterada ao padrão tradicional. Seu primeiro estudo restringiu-se aos indicadores do mercado de trabalho e comparou seu comportamento cíclico nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha. Esse estudo refletiu sua decisão de ver os indicadores de forma mais restrita, examinando tipos específicos de séries que poderiam ser indicadores confiáveis para o que ele chamou de variáveis-alvo, neste caso, o desemprego. Assim, ele usou cada variável de destino para fornecer um conjunto diferente de datas de referência, em vez de desenvolver um conjunto generalizado de datas de referência, como o NBER costuma empregar (Klein; Moore, 1985).

Klein e Moore (1985) destacaram também o artigo de Randolph Granzer, *Cyclical Indicators for Manufacturing Industries* de 1973, no qual o autor utilizou desvios de tendência para o índice de produção industrial como o “ciclo de referência” em cada país analisado. O autor então comparou um pequeno grupo de indicadores antecedentes e um pequeno grupo de indicadores defasados a esse referente de ciclo de crescimento. Em geral, seus indicadores principais, incluindo resultados de pesquisas sobre pedidos ou a razão entre pedidos e estoques, refletem a ênfase europeia desde a década de 1950 em indicadores qualitativos - isto é, em pesquisas de julgamento empresarial em relação às condições presentes e futuras.

No entender de Klein e Moore (1985), o estudo de Granzer considerava que os indicadores antecedentes eram orientados para a demanda, enquanto seus indicadores de atraso eram para o lado da oferta (principalmente investimento e emprego). Os países examinados para a década de 1963-1973 incluíam Canadá, Estados Unidos, Japão, Bélgica, Dinamarca, França,

Alemanha, Itália, Espanha, Suécia e Reino Unido. O artigo refletiu a crescente atenção na OCDE de que indicadores antecedentes, coincidentes e atrasados podem desempenhar um papel útil tanto na análise cíclica quanto na previsão. O estudo de Granzer forneceu um aumento do interesse em datar ciclos e desenvolver indicadores confiáveis, tanto antecedentes quanto atrasados, em países fora dos Estados Unidos (KLEIN; MOORE, 1985).

Dessa forma, Klein e Moore (1985) destacam que em 1978 a OCDE estabeleceu um grupo de trabalho sobre Análise Cíclica e Indicadores Antecipados. Esse acontecimento resultou no estabelecimento de cronologias de ciclo de crescimento para todos os vinte e quatro países membros da OCDE.

No final do século XX, especificamente no ano de 1990, a elaboração do sistema de indicadores estrutura-se em dois métodos alternativos. O primeiro método foi formulado nos EUA pelo NBER, que corresponde aos princípios originais de Mitchell e Burns, sendo aplicado pelo *The Conference Board* (TCB). Nesse método, os objetos de previsão são os pontos de reversão do ciclo, ou seja, quando há essa mudança da prosperidade para a recessão, ou então, da recessão para a retomada do crescimento. Nos estudos que abordam esse tema, esses pontos são chamados de *turning points*. O sistema em questão mostra apenas alguns momentos do ciclo de negócios, e não sua trajetória inteira.

Carvalho e Hermanny (2003) explicaram essa situação com uma exemplificação de que quando o sistema econômico está em crescimento em um determinado momento, esse crescimento é impulsionado com mais força na fase seguinte em que, por sua vez, esse movimento não é captado pelo indicador antecedentes. Assim, uma eventual aceleração ou desaceleração do crescimento não é captada pelo indicador antecedente, uma vez que isso não implicaria em mudança no sinal da variável de referência.

O segundo método seria da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) que, por sua vez, procura acompanhar e prever o ciclo como um todo. Dessa forma, mesmo não ocorrendo pontos de reversão, são captados os pontos de inflexão, intensificação de períodos de ativação ou desaceleração da economia. Devido a esse objetivo mais abrangente, o sistema OCDE é mais exigente em termos da capacidade de previsão dos indicadores construídos, o que o torna mais sensível aos erros característicos dos indicadores antecedentes (CARVALHO; HERMANNY, 2003).

Outra relevância que intensifica a diferença desses métodos mostrados acima está na referência atribuída na definição próprio ciclo econômico no livro *The Measuring Business Cycles*,

publicado em 1946. O modelo NBER utiliza os conceitos do ciclo econômico em termos de variáveis a níveis absolutos sendo uma recessão definida pela queda contínua do nível do PIB, visível tanto na produção industrial, quanto no emprego, renda real e vendas ao consumo final.

Por sua vez, o modelo da OCDE baseia-se nos conceitos de ciclos de crescimento. Sendo estrutura com base nos princípios de que a economia apresenta um padrão de crescimento expansivo a longo prazo, o que enfatiza uma tendência expansionista de crescimento. Em decorrência dessa tendência, os momentos de contrações da economia podem não se manifestar através de uma retração absoluta do PIB, e sim implicar em uma desaceleração do crescimento abaixo da tendência de longo prazo. Por outro lado, o momento de prosperidade se dá acima da tendência. Em função disso, o sistema OCDE requer também um cálculo estatístico para a tendência de crescimento da economia, que constitui o ponto de referência para a identificação de uma situação de recessão e expansão (CARVALHO, HERMANNY, 2003).

4.5- SÍNTESE DAS PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES DE MITCHELL A PARTIR DE AUTORES CONTEMPORANEOS A SUA ÉPOCA

Após a morte de Mitchell, vários acadêmicos da época como por exemplo, Hayek (1948), Kuznets (1949), Schumpetter (1950), Friedman (1950), Berle (1952), Gruchy (1953) escreveram artigos procurando fazer uma síntese das principais contribuições de Mitchell ao longo da sua carreira acadêmica. Não é o objetivo desta Dissertação fazer uma análise além do debate dos ciclos econômicos e dos indicadores que os compõem. Assim, no que se segue, será apresentado as reflexões destes autores sobre as contribuições de Mitchell relacionadas aos debates que foram travados nesta pesquisa.

Hayek (1948) enfatizou que as pesquisas de Mitchell foram entrelaçadas com a estatística. Segundo o autor, através de um método quantitativo, Mitchell foi capaz de dar um relato sistemático das flutuações cíclicas, negando o interesse no velho debate metodológico que existia entre escolas clássicas.

Hayek (1948) destacou a importância do NBER em Nova York, instituição da qual Mitchell foi fundador. Segundo o autor, esta instituição é prestigiada por ser o berço das grandes pesquisas econômicas ligadas na abordagem dos ciclos econômicos nos EUA. Hayek enfatiza que NBER apresenta uma riqueza de dados e soluções dos problemas cíclicos da economia americana. Um primeiro volume da nova grande obra que ele havia planejado dentro do NBER foi publicada

em 1927, sob o título *Business Cycles, the Problem and its Setting*. Um segundo volume, *Measuring Business Cycles*, produzido em conjunto com o Burns em 1946, que mais tarde seria o seu sucessor e Diretor do *Bureau*.

Por sua vez, Schumpeter (1950) concordava com Burns e Mitchell (1946) ao descrever os ciclos econômicos como flutuações encontradas na atividade econômica global das nações que organizam o seu trabalho, principalmente em negócios empresariais. Contudo, Schumpeter (1950) refere-se a obra *The business Cycles* (1913) como um marco na história da economia Americana. Schumpeter (1950) enfatiza que esta obra foi o auge de suas ideias e descobertas sobre o funcionamento dos ciclos comerciais. Nela, Mitchell coletou um grande volume de dados estatísticos e, através dele, pôde realizar um estudo profundo das oscilações cíclicas.

Além disso, ele fez um estudo comparativo das diferentes tendências de mudanças nos preços durante o período do ciclo. O estudo de Mitchell começou com uma revisão das teorias existentes, seguida de um levantamento da organização econômica geral e uma análise estatística detalhada de vários fatores econômicos como preços, taxa de juros etc., e, por último, elaborou a análise do funcionamento dos ciclos.

No entender de Schumpeter (1950), os esforços intelectuais de Mitchell não foram simplesmente direcionados para os fenômenos cíclicos em si, mas sim, para uma nova economia - ou como ele mesmo disse, uma nova teoria econômica - a ser inspirada pelas "*ideas developed in the study of business fluctuation* (MITCHELL, 1927, p 452). Na visão de Schumpeter (1950, p.148), o trabalho de Mitchell tornou-se único comparado com a maioria dos analistas que abordavam ciclos econômicos naquela época.

Kuznets (1949) destacou que *The Business Cycles* (1913) foi uma tentativa contínua de reunir e aperfeiçoar os dados econômicos e para expansão da qualidade das informações básicas que eram disponíveis para a divulgação pública. Esta preocupação em trazer à tona os problemas essenciais das flutuações econômicas o acompanhou por toda a sua vida. A pesquisa que Mitchell iniciou na década de 1920 está intimamente associada ao *NBER*, do qual ele atuou como diretor até 1946. Kuznets destacou que Mitchell chefiou a equipe no ano de 1922 objetivando estabelecer um estudo básico sobre a renda nacional. Contudo foi sua tratativa sobre os ciclos econômicos, na concepção cada vez mais ampla como padrão de mudança em toda a economia, que forneceu o tema central de todo o trabalho do *National Bureau*.

No interpretação de Kuznets (1949), Mitchell atribuiu os ciclos de negócios ao desequilíbrio entre produção e distribuição. Certos fatores como: condições políticas internas, mudanças nos

sistemas monetário e bancário, guerra, paz, novos métodos industriais, relações internacionais etc., foram responsáveis pelo abrandamento ou aceleração das fases do ciclo comercial. Ele destacou que diferentes indústrias foram afetadas pelo ciclo comercial de diferentes maneiras.

Além disso, Mitchell afirmou que durante o período de renascimento dos ciclos econômicos, haveria um aumento no nível de preços, altas expectativas de negócios, mais produção, aumento da demanda por bens e aumento do nível de emprego. O otimismo empresarial, o aumento do investimento, as encomendas pesadas de máquinas levariam a um novo aumento do nível de preços.

Gruchy (1953) enfatiza que a obra de Mitchell foi pioneira na busca pelo entendimento dos ciclos econômicos, ele destaca que o autor ao longo do século procurou fazer uma análise dos problemas do bem estar econômico. No entender de Gruchy, Mitchell queria ampliar a área de análise econômica até se tornaria um estudo abrangente do comportamento econômico. Os estudos mais antigos, pelos quais Mitchell se referia à economia do equilíbrio centrado na teoria dos preços, devem ser acrescentados até que surja uma economia mais ampla. O primeiro passo nesse processo de ampliação foi o desenvolvimento da teoria dos ciclos econômicos; o próximo passo foi a elaboração de uma teoria do capitalismo. O terceiro passo foi mostrar as implicações de políticas públicas que fluíram de sua teoria do capitalismo. No ver de Gruchy a atitude pioneira levou Mitchell a olhar além dos limites econômicos do pensamento ortodoxo proporcionando melhores entendimentos sobre os problemas econômicos da primeira metade do século XX.

Berle (1953) destaca que Mitchell pode ser considerado o maior economista americano do século XX. A razão para isso, segundo o autor foi definida da seguinte forma: "*Because of Mitchell's work, economics can fairly claim now to be called a 'science'*" (Berle, 1953, p 169). O artigo de 1953 destaca a riqueza das informações de dados qualitativos e quantitativos encontradas nas obras de Mitchell publicadas entre 1910-1948.

Berle (1953) destaca também que os trabalhos de Adam Smith, Ricardo, John Stuart Mill anteriores a Mitchell, foram desenvolvimentos em hipóteses especulativas sem embasamento na real situação econômica. Contudo, sem as abordagens clássicas, nenhuma ciência seria construída, mas a aceitação de suas hipóteses sem demonstrar sua base factual deixa claramente a economia no âmbito da filosofia indutiva, em vez da demonstração científica. Berle (1953) destaca que as publicações de Mitchell foram audaciosas. Ele procurou isolar os fatores econômicos identificáveis, determinou as definições analíticas dos fenômenos, elaborou

métodos de medição precisa em conjunto com as observações contínuas, e verificou as relações de causa e efeito segundo a teoria e os indicadores que elaborou.

Em seu relato feito em 1952, Friedman enfatiza que a maioria dos economistas neoclássicos acreditavam que Mitchell não possuía nenhuma teoria sobre os ciclos econômicos. No entender de Friedman, Mitchell era considerado um cientista empírico e não teórico. Friedman (1952, p. 237) explica que:

[...]The ultimate goal of science in any field is a theory—an integrated "explanation" of observed phenomena that can be used to make valid predictions about phenomena not yet observed. Many kinds of work can contribute to this ultimate goal and are essential for its attainment: the collection of observations about the phenomena in question; the organization and arrangement of observations and the extraction of empirical generalizations from them; the development of improved methods of measuring or analyzing observations; the formulation of partial or complete theories to integrate existing evidence.

Contudo o diferencial dado pelo estudioso foi uma abordagem totalmente evolucionária, ao considerar que as teóricas neoclássicas dos ciclos econômicos são exógenas, contando com choques externos à economia. Mitchell enunciou uma teoria endógena, baseada na dinâmica interna do capitalismo. Enquanto as teorias neoclássicas são deduzidas de axiomas psicológicos não comprovados, Mitchell construiu sua teoria a partir de generalidades indutivas obtidas de pesquisas empíricas.

Nesse sentido, Friedman (1952) afirma que o trabalho empírico de Mitchell é um marco para a contribuição da teoria econômica. A pesquisa explicou o desenvolvimento do capitalismo em termos da evolução do dinheiro. Para isso, Mitchell examinou detalhadamente a evolução do dinheiro dos tempos primitivos até o período de sua apuração e chamou a atenção para o fato de que, nessas investigações, o dinheiro é o fator mais importante para determinar atividades econômicas, nível tecnológico e desenvolvimento social no capitalismo. A este respeito, Mitchell relaciona as flutuações econômicas que ocorrem ao capitalismo com a economia monetária. Nesse sentido, segundo Mitchell, o dinheiro tem desempenhado e continua a desempenhar um papel importante na evolução do capitalismo e da estrutura social.

4.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As pesquisas de Wesley C. Mitchell estiveram em grande parte na busca pelo entendimento do comportamento das oscilações cíclicas presentes no sistema capitalista. O autor em sua primeira obra, *The Business Cycles*, publicada em 1913, afirma que o sistema econômico apresenta um comportamento dinâmico e não estacionário. Sendo assim, o período após a primeira guerra mundial obteve grandes avanços científicos sobre o entendimento do comportamento das oscilações cíclicas. O percurso final da teoria de Mitchell se glorificou com a publicação do livro *Measuring the business Cycles*, de 1946, que apresenta uma mensuração dos ciclos econômicos.

O contexto geral da teoria de Mitchell objetivou uma análise da direção do fluxo produtivo, sendo essencial para a formulação de políticas econômicas adequadas. É nesse sentido que a formulação dos indicadores econômicos atribui informações estatisticamente úteis para a sinalização de melhorias na economia.

A primeira seção deste capítulo enfatizou o contexto histórico em que houve um avanço na metodologia de análise dos ciclos econômicos. O destaque desse progresso intelectual atribuiu-se ao desenvolvimento de indicadores cíclicos, que por sua vez, conseguem informar com maiores precisões a real situação da economia.

A segunda seção evidenciou uma série de revisões entrelaçadas na abordagem de indicadores econômicos que ocorreram após os estudos de Mitchell (1938-1946). Durante esse período, foram feitas algumas revisões das séries temporais das quais foram compiladas listas de indicadores antecedentes, coincidentes, e defasados para uso na análise e previsão do ciclo econômicos. As revisões periódicas dessas compilações tornaram-se necessárias devido à mudança na estrutura da economia, ao surgimento de novas séries temporais econômicas e ao surgimento de novos fatos e teorias decorrentes da pesquisa dos ciclos econômicos. Assim, essa seção visou melhorar as previsões e ofereceu novos métodos de avaliação da utilidade relativa de diferentes séries estatísticas.

A terceira seção evidenciou que Mitchell proporcionou estudos e abordagens fora do território americano. Sendo assim, sistemas semelhantes aos indicadores NBER foram desenvolvidos por entidades no Canadá, Japão, Reino Unido e, em muitos outros países.

Percebe-se que a abordagem dos indicadores econômicos proposta por Mitchell serve como ferramenta de avaliação em torno da direção da atividade econômica, sendo essencial para a formulação de políticas econômicas adequadas. Nesse sentido, os indicadores econômicos

coincidentes e antecedentes fornecem estatísticas resumidas úteis para analisar a direção atual e futura da atividade econômica.

5 CONCLUSÃO

No decorrer deste estudo, procurou-se desenvolver um entendimento sobre a evolução teórica dos ciclos econômicos estruturados no pensamento de Wesley C. Mitchell. Ao longo da pesquisa, percebeu-se que o autor é muito pouco referido nos estudos elaborados por brasileiros sobre o tema, e mesmo em nível internacional, o trabalho de Mitchell sobre os ciclos e seus indicadores macroeconômicos não tem sido muito estudado. A maior contribuição de Mitchell está entrelaçada ao âmbito do institucionalismo original de inspiração vebleniana. Suas contribuições para a economia abrangem as análises qualitativas e quantitativas sobre as flutuações cíclicas. O economista fundamenta suas análises dos movimentos dos preços responsáveis pelos ciclos, trazendo, na esteira de suas pesquisas, vários elementos sobre o comportamento humano.

A Dissertação inicia fazendo uma análise de seu livro mais conhecido, o *Business Cycles* (1913). Nessa obra, Mitchell identificou diversos processos econômicos durante períodos de expansão e contração econômica. Contudo, o autor presume que as alternâncias entre as fases de prosperidade e crises observadas ao longo de suas análises tem suas origens na estruturação da economia empresarial, que, por sua vez, está vinculada a questões monetárias. Portanto, o centro da teoria dos ciclos econômicos de Mitchell estava na relação evolutiva entre o sistema de preços e os lucros monetários das empresas. Mitchell insistiu que uma análise dos ciclos econômicos deve levar em conta as mudanças cumulativas pelas quais se define das condições de negócios se transforma em um novo conjunto.

Em seguida, buscou-se avaliar a evolução do pensamento econômico de Mitchell a partir da publicação do livro *Measuring Business Cycles* (1946), com a colaboração do economista Arthur Burns. Os autores dão continuidade ao estudo dos ciclos econômicos só de uma forma mais aprofundada, usando para isso a análise de diversas séries temporais macroeconômicos de países desenvolvidos, como por exemplo a produção de *commodities*, preços, juros, transações bancárias e renda. Nestas, usaram os agrupamentos de pontos de virada para determinar as datas mensais de tais pontos no ciclo. Da mesma forma, a ênfase inicial no padrão consistente de movimento das oscilações cíclicas entre várias variáveis ao longo do ciclo econômico levou diretamente à criação de índices compostos antecedentes, coincidentes e defasados.

De acordo com Klein (1984), *Measuring Business Cycles* é aclamada pelos economistas que abordam o fenômeno das flutuações econômicas, Segundo ele, este livro condensou meio

século de estudos, com o mérito de estabelecer uma das metodologias de previsões cíclicas mais respeitadas no século XX.

Por fim, o último capítulo buscou um elaborar uma compreensão dos indicadores econômicos elaborados em 1938 por Mitchell. A origem desse estudo apontou mais um avanço teórico do estudo sobre os ciclos econômicos. Tais indicadores foram criados em 1938 quando o atual secretário norte-americano Henry Morgenthau Jr. solicitou que Mitchell compilasse uma lista de séries estatísticas para que fosse possível descobrir “pistas” de quando a recessão iniciada em 1937 se transformaria em uma recuperação.

O sistema resultante deste trabalho é baseado na interpretação de Mitchell de que as expectativas de lucros futuros são a força motivadora do capitalismo. Quando os capitalistas acreditam que suas vendas e lucros aumentarão, as empresas expandem a produção de bens e serviços e investem em novas estruturas e equipamentos. Por outro lado, quando acreditam que os lucros diminuirão, reduzem a produção e o investimento. Essas ações geram as fases de recuperação, expansão, recessão e contração do ciclo de negócios.

Ao longo das décadas, mudanças nas listas de indicadores refletem predominantemente melhorias na qualidade das estatísticas, isso gerou inúmeras revisões da lista de indicadores econômicos proposto por Mitchell em 1938. O capítulo mostrou algumas revisões estruturadas na teoria de Mitchell, e destacou também que o trabalho empírico de Mitchell é em si uma contribuição reconhecida pelo campo acadêmico. Seu trabalho sobre os ciclos econômicos forneceu um corpo inestimável de conhecimento que proporcionou a formação de novas teorias e métodos aplicados fora do território americano, como é o caso dos indicadores da OECD.

Mitchell considerava que a ciência deveria ser funcional, portanto, o objetivo de sua análise econômica não é estabelecer teorias abstratas, mas identificar problemas na vida econômica real e propor soluções para eliminar esses problemas. Ele achava que as teorias abstratas não explicavam a vida real. Nesse sentido, o autor apontou que as teorias deveriam ter um alto poder para explicar o comportamento dos agentes em geral e adotou um ponto de vista pragmático. Nesse contexto, propôs que os eventos econômicos não podiam ser compreendidos apenas observando elementos meramente econômicos. Assim, o autor institucionalista considerava que os eventos econômicos estão intimamente relacionados a razões psicológicas, políticas, sociais e históricas.

6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

_____. *Handbook on Constructing Composite Leading Indicators – Methodology and User Guide*. OECD: 2008b.

AGENOR, P.R.; DERMOTT, C.J; PRASAD, S. Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts,” *The World Bank Economic Review*, v. 14, n. 2, p. 251–85, 2000.

ARTIS, MJ, Kontolemis, ZG, & Osborn. Business Cycles for G7 and European Countries. *The Journal of Business*. The University of Chicago Press, v. 70, n. 2, p. 249-279, 1997.

BURNS, A. F. *Hicks and the Real Cycle*. Nova Jersey, EUA. Princeton University Press, 1954, p. 236 – 267.

BURNS, A. F.; MITCHELL, W C. *Measuring Business Cycles*. New York: National Bureau of Economic Research, 1946.

BERLE, A. A. *Wesley Clair Mitchell: The Economic Scientist*. Journal of the American Statistical Association, V. 48, N. 262, p. 169- 175, 1953.

BURNS, A. F.; MITCHELL, Wesley C. On What Happens During Business Cycles. In: *Conference on Business Cycles*. National Bureau of Economic Research , 1951. p. 1-34.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de HERMANNY, Paulo Fernando. Ciclos e previsão cíclica: o debate teórico e um modelo de indicadores antecedentes para a economia brasileira. *Revista Análise Econômica*, Porto Alegre, ano 21, n. 39, p. 50-70, 2003.

CARVALHO, Fernando J. Cardim. Keynes. *A instabilidade do capitalismo e a teoria dos ciclos econômicos*. Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE). Rio de Janeiro, v. 18, n. 3, 1988.

CAVALCANTE, M. C. A economia institucional e as três dimensões das instituições. *Revista de Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, v. 18, n. 3, p. 373-392, 2014.

CONCEIÇÃO, O. A. C. Instituições, crescimento e mudança na ótica institucionalista. *Teses FEE*, Porto Alegre, n. 1, p.84-154, 2002a.

CONCEIÇÃO, O. A. C. O conceito de instituição nas modernas abordagens institucionalistas. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 6, n. 2, p. 119-146, jul./dez. 2002b.

CRUZ, Fernando Ionizes Lopes; COLOMBO, Jefferson Augusto. Ciclos de negócios na construção civil: elaboração e análise de indicadores compostos coincidentes da atividade econômica nacional e regional do setor. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 38, n. 4, p. 733-772, 2018.

DUARTE A. J. M., ISSLER, J. V. SPACOV, A. D. Indicadores coincidentes de atividade econômica e uma cronologia de recessões para o Brasil. *Revista Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE) do IPEA*, abril de 2004.

EPSTEIN P. Wesley Mitchell's Grand Design and Its Critics: The Theory and Measurement of Business Cycles. *Journal of Economic Issues*, v.33, n.3, p. 525-553, 1991.

EPSTEIN, P. Wesley Mitchell's grand design and its critics: the theory and measurement of business cycles. *Journal of Economic Issues*, v.33, n.3, p.525-553, Sept. 1999.

FABRICANT, S: *Toward a firmer basis of economic policy: The founding of The Nation*. Nova York: Bureau of Economic Research, ,1984.

FRIEDMAN, M: *Wesley Clair Mitchell: The Economic Scientist*. New York: National Bureau of Economic Research, 1952.

FRUMKIN, N. *The Recession Prevention Handbook: Eleven Case Studies, 1948-2007*. Nova York: Routledge, 2015.

GEOFFREY H. Moore. Wesley Mitchell in Retrospect. *The Journal of Economic Issues*, v.12, n. 2, p. 277-286, 1978.

GORDON R. A. Wesley Mitchell and the Study of Business Cycles. *The Journal of Business of the University of Chicago*, v. 25, n. 3, p 101-107, 1952.

HICKS, J.R. *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*. Oxford: Oxford University Press, 1950.

HLASNY, Vladimir. Veblen's and Mitchell's Profit Theory of Business Cycles. *Journal of Social Sciences*, v. 20, n. 2, p. 5-36, 2008.

HODGSON, G. What is the essence of institutional economics?. *Journal of Economic Issues*, v. 34, n. 2, p. 317-329, jun. 2000.

HODGSON, Geoffrey M. Reclaiming Habit of Institutional Economics, *Journal of Economic Psychology*, v. 25, p. 651-660, 2004b.

HODGSON, Geoffrey M. *The Evolution of institutional economics: agency, structure and Darwinism in American institutionalism*, Londres: New York; Routledge, 2004a.

HOLLAUER, Gilberto; ISSLER, João Victor; NOTINI, Hilton H. Novo indicador coincidente para a atividade industrial brasileira. *Economia Aplicada*, v. 13, n. 1, p. 5- 28, 2009.

HAYEK, F A. *Wesley Clair Mitchell, 1874-1948*, Journal of the Royal Statistical Society. Series A (General), Vol. 111, N. 3 p. 254-255, (1948).

JONIAN, R. Roosevelt's Recession, 1937: Lasting History and Contested Policy. Senior Projects, Annandale-on-Hudson, Nova York, 2015.

KING, R. G.; PLOSSER, C. I. Real Business Cycles and the Test of the Adelmans. *Journal of Monetary Economics*, v. 33, n. 2, p. 405-438, 1994.

KLEIN, P A. The neglected institutionalism of Wesley Clair Mitchell: the theoretical basis for business cycle indicators. *Journal of economic Issues*, v. 17, n. 4, p. 867-899, 1983.

KLEIN, P A., Leading indicators of inflation in market economies. *International Journal of Forecasting*, v.2, 1986, p 403-411, 1986.

KLEIN, P, A. Leading Indicators in Historical Perspective. *Prace i Materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH*, v. 74, p. 75-82, 2004.

KLEIN, Philip A; MOORE, Geoffrey H. Monitoring Growth Cycles in Market-Oriented Countries: Developing and Using International Economic Indicators. In NBER Books from National Bureau of Economic Research, Ballinger, 1985.

LEMPERT Leonard H. Do the Leading Business Indicators Lead? *Financial Analysts Journal*, v. 23, n. 6 p 19-27, 2018.

LIMA, I.C; MORO; S. JAYME Jr., F.G. Ciclos e previsão cíclica: um modelo de indicadores antecedentes para a economia Brasileira. In: *Encontro Brasileiro de economia 34*. Salvador, 2006. Anais. Salvador, ANPEC, 2006.

LIMA, I. C. D. Ciclos econômicos: Teoria e evidência. 39o Encontro Nacional de Economia – ANPEC/MF, Foz do Iguaçu (PR), v. 4, n. 1, p. –,2011

MALL, O.P. Composite Index of Leading Indicators for Business Cycles in India, *Reserve Bank of India Occasional Papers*, v. 20, n. 3, p. 373– 414. 1999.

MCCRAW, T. K. *O Profeta da Inovação: Joseph Schumpeter e a Destruição Criativa*. Rio de Janeiro: Record, 2012.

MITCHELL W.C; BURNS A.F, Statistical Indicators of Cyclical Revivals, Reprinted in G.H. Moore, *Business Cycle Indicators*, Volume I, NBER, Princeton University Press, 1961.

MITCHELL, W. C. *Os ciclos econômicos e suas causas*. Tradução de Ida Rosental. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

MITCHELL, Wesley C. *Business cycles*. Berkeley: University of california press, 1913.

MITCHELL, Wesley C. *Business cycles: The Problem and it´s setting*. Massachusetts: National Bureau of economic Reseach, 1927.

MITCHELL, Wesley C. What happens During The Business Cycles. In: BURNS, Arthur. *The frontiers of economic knowledge*. Princeton: Princeton University Press, 1954. p. 187 - 198.

MOORE H, Geoffrey; SHISKIN, Julius. *Business Cycle Indicators*. Princeton University Press: The National Bureau of Economic Research .1961.

MOORE H. Geoffrey; SHISKIN, Julius. Indicators of Business Expansions and Contractions: An Explicit Scoring System for Business Cycle Indicators. *NBER: The National Bureau of Economic Research* p. 8 - 28. 1967.

O'HARA, Phillip Anthony; HOWARD J. Sherman's Contribution to Political Economy: The Relational-Historical Method, Business Cycles and Democratic Socialism. *Working paper series-curtin university of technology school of economics and finance*, n. 10, 2000.

ROMER D, Christina. Measuring Business Cycles. *The Journal of Economic History*, v. 54, n. 3, p. 573-609, 1994.

RUTHERFORD, M. Institutions in economics: the old and the new institutionalism. Historical perspectives on modern economics. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

RUTHERFORD, M. Wesley Mitchell: Institutions and Quantitative Methods. *Eastern Economic Journal*, v. 13, n. 1, p. 63-73, 1987.

RUTHERFORD, M. Institutional economics: then and now. *Journal of economic Perspectives*, v.15, n. 3, p. 173-194, 2001.

SALLES, Alexandre Ottoni Teatini; PESSALI, Huáscar Fialho; FERNÁNDEZ, Ramón Garcia. Economia Institucional: fundamentos teóricos e históricos. São Paulo: Unesp, 2017.

SHERMAN, H. *The business cycle: growth and crisis under capitalismo*. New Jersey: Princeton University Press, 1991.

SHERMAN, H. The Business Cycle Theory of Wesley Mitchell. *Journal of Economic Issues*, v.35, n.1, p. 85-97, 2001.

SILVA, Marcos F. G. da (2002). A Epistemologia da Economia Teórica em Schumpeter. *Revista de economia política*, São Paulo, v. 22, n. 1, p. 109-130, jan/mar 2002.

SILVA, S. de A. [et al.]. Analysis of domestic violence on women's health. *Journal of Human Growth and Development*, v. 25, n. 2, p. 182-186, 2015.

SPENCER M. H. Scoring System for Business Cycle Indicators: A Review Article Indicators of Business Expansions and Contractions. *The Journal of Business*, v. 41, n. 1 p. 68-70, 1968.

STOCK J.; WATSON, M. *Business Cycles, Indicators and Forecasting*. Chicago: The University of Chicago Press, 1993.

VEBLEN, Thorstein. *The Instinct of Workmanship: and the state of the industrial arts*. Nova York: B. W. Huebsch, 1914.

WATSON, M. W. Business Cycle Durations and Postwar Stabilization of the US Economy. *The American Economic Review*, v. 84, n. 1, p. 24-46, 1994.

ZARNOWITZ, V. *Business cycles: theory, history, indicators, and forecasting*. Chicago: The University of Chicago Press, 1996

ZARNOWITZ, V.; BOSCHAN, C. Boschan. Cyclical Indicators: An Evaluation and New Leading Indexes. Business Conditions Digest. Washington: US Department of Commerce, 1975.