

# A TEORIA QUANTITATIVA RESTABELECIDADA POR MILTON FRIEDMAN

Economia Monetária e Financeira  
Fabiano Abranches Silva Dalto

FRIEDMAN, Milton. *A Teoria Quantitativa da Moeda: reestabelecimento*. In Carneiro, Ricardo. **Clássicos da Economia**. São Paulo: Atica. 1997

CARVALHO, F. J. C. *et. alli*. **Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política**. Rio de Janeiro, Campus, 2007, cap.6.

# A Demanda por Moeda Segundo O Monetarismo de Friedman

- A TQM é uma teoria da demanda por moeda e não uma teoria da geração de renda;
- A moeda é um ativo como outros e concorre por uma posição na carteira dos agentes;
- Mesmo com estas hipóteses, Friedman chega à conclusão, similarmente à TQM clássica, de que a demanda por moeda guarda uma *relação estável* com a renda nominal. Consequentemente, a oferta de moeda afetará apenas o nível geral de preços.

- Segundo Friedman(1997,p.235):  
“A teoria quantitativa é, em primeiro lugar, uma teoria da *demanda* por moeda. Não é uma teoria do produto, ou da renda monetária, ou do nível de preços.”
- Para as famílias a moeda é um ativo como outro qualquer que fornece algum serviço útil; enquanto para uma firma a moeda é como um bem de capital, uma fonte de serviços produtivos;
- Friedman (p.236) argumenta que:  
“...a análise da demanda por moeda por parte das unidades básicas detentoras de riqueza na sociedade pode ser tornada formalmente idêntica à análise da demanda por um serviço de consumo.”

- Friedman considera item por item os determinantes da demanda por moeda, como segue:

Fatores que Determinam a Demanda pela Teoria do Consumidor Convencional e a Teoria da Demanda por Moeda

Riqueza total

Preço dessa forma de riqueza vis-à-vis das alternativas

Gostos e preferências das unidades detentoras da riqueza

A seguir, analisa-se como cada item deve influenciar na função demanda por moeda.

# Riqueza total

- Friedman define riqueza de forma bastante ampla para incluir “...todas as fontes de ‘renda’ ou serviços consumíveis” (p.236). A forma funcional que este conceito assume é a seguinte:

$$Y = iW$$

- Onde  $i$  representa a taxa de juros ou de retorno sobre a riqueza possuída ( $W$ ).
- Renda aqui não é a mesma que aparece no conceito de PIB. Friedman nota que seu conceito engloba o nível de renda que possibilitaria um nível de consumo estável mantido indefinidamente (*renda permanente*);

- A riqueza pode ser mantida em duas formas: humana e não-humana;
- As formas que a riqueza pode assumir seriam:

Moeda: comodidade, segurança, poder de compra real (inverso ao nível de preços)

Títulos: rende juros

Ações: apreciação mais dividendos

Bens físicos: retornos dependendo dos preços das mercadorias

Capital humano: para Friedman não é possível expressar preços de mercado ou taxas de retorno sobre o capital humano

# Gostos e Preferências

Segundo Friedman (1997, p.241):

“Os gostos e preferências das unidades detentoras de riqueza pelos fluxos de serviços oriundos de diferentes formas de riqueza devem em geral ser simplesmente supostos como determinando a forma da função de demanda...[e] que os gostos são *constantes* ao longo do tempo e do espaço”

- A forma funcional da demanda por moeda no modelo de Friedman é como segue:

$$M/P = f(w, r_t, r_a, 1/P \cdot dP/dt, y, u)$$

+   -   -                    -                    +   ?

Em que,

M = estoque de moeda desejada pelo público;

P = nível de preços;

y = riqueza total (Y/P);

w = relação entre riqueza humana e não-humana;

$r_t$  = taxa esperada de retorno sobre os títulos;

$r_a$  = taxa de retorno esperada das ações;

$1/P \cdot dP/dt$  = taxa esperada de variação no preço dos bens;

u = gostos e preferências

- A equação acima pode ser reescrita conforme a TQM tradicional:

$$M = 1/v Py$$

se  $k = 1/v$  temos:

$$M = kPy$$

- Friedman admite que não se pode dizer nada sobre as relações entre  $M$  e  $Y$  na equação acima enquanto não se fizer algumas suposições adicionais:
  - a) A oferta de moeda é exógena;
  - b) “é *necessário supor* ou que a demanda por moeda é altamente inelástica em relação as variáveis em  $v$ , ou que todas essas variáveis devem ser consideradas rígidas ou fixas”(p.249);
  - c) Mesmo sob estas condições não se poderia definir que  $M$  afetaria  $P$  diretamente ao invés de  $Y$ . Para saber isto, é necessário fixar uma das duas variáveis;

# O que significa ser um quantitativista nessas condições?

- Segundo Friedman os teóricos quantitativistas se diferem dos demais dependendo de como respondem às três questões seguintes:
  - a) “a estabilidade e a importância da função demanda por moeda
  - b) a independência dos fatores que afetam a demanda e a oferta de moeda;
  - c) a forma da função demanda ou das funções a ela relacionadas” (pp.249-250)

# Respostas de um Monetarista

- a) “O teórico quantitativista aceita a *hipótese empírica* de que a demanda por moeda é altamente estável...”(p.250);
- b) “O teórico quantitativista também sustenta que há fatores importantes afetando a oferta de moeda que não afetam a demanda por moeda.”(p.251);
- c) A moeda é tanto substituível por outros ativos quanto não há demanda cativa por moeda;