

A HORA DOS ECONOMISTAS

NOTAS

INTRODUÇÃO

1. HOUELLEBECQ, Michel. *Partículas elementares*. Porto Alegre: Sulina, 2000, p. 6.
2. A história foi retirada da biografia escrita por William Neikirk intitulada *Volcker: Portrait of the Money Man* (Nova York: Congdon and Weed, 1987). Volcker me contou em uma entrevista em 2018 que não se lembrava da conversa com a esposa, mas que a observação refletia seus sentimentos na época. “De fato, eu achava que estava no calabouço”, disse ele. “Passei cinco anos lá e não sei se alguma vez passei pelo presidente [do Fed de Nova York]. A gente escrevia um memorando e mandava para o chefe, que, por sua vez, mandava para o chefe dele.”
3. Não havia economistas no conselho do Fed quando Volcker foi contratado em 1952. O único exemplo anterior tinha sido Adolph C. Miller, membro do conselho do Fed de 1914 a 1936, que havia feito um mestrado em economia em Harvard e foi professor de finanças por mais de duas décadas. Homens com um histórico em agricultura eram regularmente nomeados para ocupar cargos no conselho de representantes de um importante setor da economia. Em 1952, essa função estava sendo desempenhada por Rudolph M. Evans, um criador de porcos de Iowa. Naquele momento, os líderes de dois dos 12 bancos regionais do Fed tinham mestrado em economia: Malcolm H. Bryan, designado para ocupar a chefia do Fed de Atlanta em 1951, tinha trabalhado como economista no Fed; Oliver S. Powell foi designado para o Fed de Minneapolis em junho de 1952.
4. Martin fez o comentário no seu último dia como presidente do Fed em janeiro de 1970, em uma conversa com Richard T. McCormack, um jovem membro da equipe do governo Nixon. Agradeço a Richard Fisher, ex-diretor do Fed de Dallas, que trouxe o relato de McCormack sobre sua conversa com Martin ao meu conhecimento. Veja MATTOX, Henry E. *A Conversation with Ambassador Richard T. McCormack*. Bloomington: Xlibris, 2013, p. 56.
5. Keynes havia desenvolvido suas ideias pensando em seu país natal, mas sofreu rejeição semelhante do Reino Unido. “Nenhum ministro das Finanças, pelo que sei, até hoje desequilibrou deliberadamente seu orçamento”, disse Neville Chamberlain, então ocupando o cargo de ministro das Finanças, ao Parlamento a respeito da orientação de Keynes em 1933. Para a citação de Roosevelt, veja PERKINS, Frances. *The Roosevelt I Knew*. Nova York: Viking, 1946, p. 215.
6. BERNSTEIN, Michael A. *A Perilous Progress: Economists and Public Purpose in Twentieth-Century America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 138.
7. MACHLUP, Fritz (org.). *International Monetary Arrangements: The Problem of Choice*. Princeton: Princeton University Press, 1964, p. 6.

8. O processo, *Estados Unidos contra Philadelphia National Bank*, é discutido em mais detalhes no Capítulo 5.
9. McCraw cunhou a expressão em sua obra-prima de 1984, *Prophets of Regulation* (Cambridge: Belknap Press, 1984), para descrever a ascensão da economia na política regulatória.
10. De 1965 a 2009, economistas ocuparam a maioria dos assentos no conselho de sete membros. De 1973 a 2009, pelo menos metade dos diretores dos bancos regionais do Fed eram economistas também. E, de 1978 a 2009, os economistas detiveram a maioria dos votos em todas, exceto duas, reuniões da comissão de elaboração de políticas monetárias, a Comissão Federal do Mercado Aberto. As exceções foram duas reuniões em 1995.
11. Três dos sucessores de Shultz também eram doutores em economia: W. Michael Blumenthal (1977-1979), Lawrence Summers (1999-2001) e John Snow (2003-2006).
12. FOURCADE, Marion. *Economists and Societies: Discipline and Profession in the United States, Britain, and France, 1890s to 1990s*. Princeton: Princeton University Press, 2009, loc. no e-book 1.675.
13. A regulação dos preços do pão era uma prática-padrão na Europa Medieval. Na França, ela persistiu até a era moderna. Na década de 1970, o governo fixou o preço de uma baguete básica – por si só uma inovação do século XX –, mas não de pães mais sofisticados. Em 1978, o governo anunciou o fim do controle de preços. Como em outros setores, acabou que muitos consumidores preferiram pães de qualidade mais baixa com preços menores.
14. Zhao Ziyang estava então subordinado a Deng Xiaoping como primeiro-ministro da China, líder supremo do governo. Ele foi o principal arquiteto das reformas econômicas da China até perder poder em consequência dos protestos da praça da Paz Celestial em 1989. Para um relato mais detalhado desse notável cruzamento fluvial e do maior engajamento da China com economistas e ideias ocidentais, veja GEWIRTZ, Julian. *Unlikely Partners: Chinese Reformers, Western Economists, and the Making of Global China*. Cambridge: Harvard University Press, 2017.
15. SCHULTZE, Charles L. “The Role and Responsibilities of the Economist in Government”. *American Economic Review* 72, nº 2, 1982.
16. LANDALE, James. “Thatcher’s Mad Monk or True Prophet?”, BBC Radio 4, 7 de abril de 2014. O livro de Timothy Noah, *The Great Divergence: America’s Growing Inequality Crisis and What We Can Do About It* (Nova York: Bloomsbury, 2012), estuda as causas da desigualdade crescente nos Estados Unidos. O livro de Angus Deaton, *A grande saída: Saúde, riqueza e as origens da desigualdade* (Rio de Janeiro: Intrínseca, 2017), proporciona uma visão mais ampla, incluindo tanto o contexto internacional quanto os benefícios da desigualdade.
17. As médias decenais intermediárias são 2,160% nos anos 1970, 2,156% nos anos 1980 e 1,98% nos anos 1990. Mesmo excluindo os anos de crise de 2008 e 2009, a média anual para os oito primeiros anos da década de 2000 é apenas 1,7%. Os números são das estimativas do PIB oficial publicadas pelo Escritório de Análise Econômica do Departamento de Comércio dos Estados Unidos.
18. Fiz 30 anos em 2008, mas o declínio do poder aquisitivo da minha geração não é consequência da recessão. A parcela média dos homens que ganhavam mais do que seus pais para os nascidos de 1973 a 1983 é 43%. Em 2017, o Pew Research Center informou que apenas 37% dos americanos esperavam que seus filhos se saíam melhor economicamente. As cifras foram retiradas do trabalho do economista Raj Chetty e seus colaboradores, disponível em: OpportunityInsights.org, e dos Indicadores Globais do Pew.
19. “The Growing Gap in Life Expectancy by Income: Implications for Federal Programs and Policy Responses”, 2015, National Academies of Science, Engineering and Medicine. Disponível em: <https://doi.org/10.17226/19015>.
20. SCHAMA, Simon. *O desconforto da riqueza: A cultura holandesa na Época de Ouro*. São Paulo: Companhia das Letras, 2009. O economista de Harvard Dani Rodrik afirma que a linguagem econômica prevalece na comunicação política porque sintetiza ciência e narrativa. Os economistas chegam a conclusões

que são supostamente científicas e preferem comunicar essas conclusões na forma de histórias “que se alojam facilmente na consciência do povo”, como a simples história de que a tributação é enervante. O ex-presidente do Fed Ben S. Bernanke, explicando seus motivos para ter se tornado economista, escreveu em sua autobiografia: “Eu achava que era bom em explicar as coisas.” A necessidade de uma explicação eficaz aumentou na era da comunicação de massa. O cientista político Jeffrey K. Tulis calculou que o presidente Carter fez mais discursos públicos em seus quatro anos de mandato do que todos os presidentes americanos durante todo o século XIX.

21. Até 1840, a postagem era paga no momento do recebimento e os preços eram bem altos. William J. Bernstein escreve em sua história do comércio, *Uma mudança extraordinária* (Rio de Janeiro: Campus, 2009), que, quando o Parlamento aprovou o uso de selos postais, o maior defensor do livre comércio na época, Richard Cobden, “parece que gritou de alegria: ‘Lá se vão as Leis dos Cereais’”. Para saber mais sobre a função da *The Economist*, veja SCHONHARDT-BAILEY, Cheryl. *From the Corn Laws to Free Trade: Interests, Ideas, and Institutions in Historical Perspective*. Cambridge: MIT Press, 2006.
22. Os governos vêm tentando contar seus habitantes há muito tempo. O quarto livro da Bíblia é chamado de Números porque registra os detalhes de um censo. Muitos dos grandes impérios mundiais, incluindo Antigo Egito, China e Roma, tentaram fazer contagens com graus variados de sucesso. Porém, as contagens populacionais continuaram raras e os levantamentos mais detalhados, ainda menos comuns. A Grã-Bretanha só foi realizar seu primeiro censo moderno em 1801. Quando Alexander Hamilton tentou reunir informações sobre a economia americana para seu “Report on Manufactures” (Relatório sobre manufaturas) em 1791, frustrou-se repetidamente. Peter Colt, fabricante de armas de Hartford, escreveu para Hamilton dizendo que ele não conseguia estimar nem sua produção anual nem suas receitas anuais, e nisso ele não estava sozinho. “Vai ser impossível averiguar os fatos necessários com precisão”, escreveu um amigo de Hamilton, Timothy Pickering, a quem ele pedira informações sobre os agricultores da Pensilvânia. “Pois duvido que um agricultor americano em mil tenha determinado por mensurações reais os tamanhos de seus campos e a magnitude de sua produção.” Veja COOK, Eli. *The Pricing of Progress: Economic Indicators and the Capitalization of American Life*. Cambridge: Harvard University Press, 2017.
23. De Bow foi nomeado professor de economia política na nova Universidade da Louisiana em 1848 (a instituição é chamada atualmente de Universidade Tulane). A historiadora Marion Fourcade relata que só havia três professores de economia política nos Estados Unidos em 1880. Em 1910, o número aumentara para 51. Em 2017, havia quase 13 mil professores de economia no país. Ao longo dos últimos cinquenta anos, a parcela da população adulta empregada como professores de economia mais que dobrou, apesar de, é claro, permanecer bem pequena.
24. O historiador de Stanford George Fredrickson descreveu a obra de Helper como possivelmente “o mais importante livro, em termos de impacto político, já publicado nos Estados Unidos”. O livro atingiu um grande público depois que o editor do jornal de Nova York, Horace Greeley, bancou uma segunda edição, em parte para refutar um discurso de 1858 feito pelo político da Carolina do Sul James Henry Hammond, intitulado “Cotton Is King” (O algodão é rei), em que apresentava dados que supostamente mostravam a produtividade superior da economia sulista. Na época da Guerra Civil, mais de 200 mil exemplares do livro de Helper haviam sido vendidos. A contribuição de De Bow foi paradoxal; ele foi um ardente defensor tanto da escravidão quanto da secessão. Veja COOK, Eli. *The Pricing of Progress: Economic Indicators and the Capitalization of American Life*. Cambridge: Harvard University Press, 2017.
25. COYLE, Diane. *GDP: A Brief but Affectionate History*. Princeton: Princeton University Press, 2014, p. 13.
26. HARBERGER, Arnold. “Sense and Economics: An Oral History with Arnold Harberger”, entrevistas realizadas por Paul Burnett em 2015 e 2016, Centro de História Oral, Biblioteca Bancroft, Universidade da Califórnia, Berkeley.

27. Diários de H. R. Haldeman, National Archives, 16 de agosto de 1971. Disponível em: nixonlibrary.gov/sites/default/files/virtuallibrary/documents/haldeman-diaries/37-hrhd-audiotape-ac12b-19710816-pa.pdf.
28. ROWEN, Hobart. “Juanita Kreps’ Introspective Farewell”. *The Washington Post*, 3 de novembro de 1979.
29. DALES, J. H. *Pollution, Property and Prices*. Toronto: University of Toronto Press, 1968, p. 100.
30. Várias obras recentes influenciaram meu entendimento da relação entre a ascensão do movimento conservador na política americana e a ascensão da economia de confiança no mercado, incluindo: BERNSTEIN, Michael A. *A Perilous Progress: Economists and Public Purpose in Twentieth-Century America*. Princeton: Princeton University Press, 2001; PHILLIPS-FEIN, Kim. *Invisible Hands: The Businessmen’s Crusade Against the New Deal*. Nova York: Norton, 2010; MCGIRR, Lisa. *Suburban Warriors: The Origins of the New American Right*. Princeton: Princeton University Press, 2001; KRUSE, Kevin. *One Nation Under God: How Corporate America Invented Christian America*. Nova York: Basic Books, 2015; e PERLSTEIN, Rick. *Before the Storm: Barry Goldwater and the Unmaking of the American Consensus*. Nova York: Hill and Wang, 2001.
31. MCGIRR. *Suburban Warriors: The Origins of the New American Right*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 7.
32. O economista Brad DeLong calcula que o trabalhador típico em 1500 d.C. era cerca de 4,7 vezes mais produtivo que o trabalhador típico em 10000 a.C. Esse é um índice de mudança extremamente lento. Como ele ressalta, isso significou que o progresso não era visível na duração de uma vida individual. Além do mais, antes da Revolução Industrial, o aumento da produtividade em geral se traduzia em populações maiores, e não em padrões de vida mais altos. Veja DELONG, Brad. *Slouching Toward Utopia: The Economic History of the Twentieth Century*. Nova York: Basic Books, 2018.
33. A lógica do artigo de Alchian e Demsetz é um exemplo clássico do gênero pró-mercado. Os autores estipularam que trabalhadores e empregadores chegavam a acordos em um mercado aberto, onde cada lado estava livre para buscar os próprios termos e onde todos estavam plenamente cientes do leque de oportunidades disponíveis. Sobre essa fundação fantástica, eles construíram um argumento elegante: os trabalhadores precisavam de um árbitro para determinar o valor de sua mão de obra e evitar que se esquivassem do trabalho, então cediam os direitos de propriedade sobre o produto coletivo a esse árbitro – a corporação. O artigo, em outras palavras, pressupôs a falta de regulação ao concluir que não havia necessidade de regulação. Em 2011, foi apontado como um dos vinte artigos mais importantes já publicados na *American Economic Review*. Veja ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. “Production, Information Costs and Economic Organization”. *American Economic Review* 65, nº 5, dezembro de 1972.
34. “Os grupos de nossa sociedade que têm mais razões para preservar e fortalecer o capitalismo competitivo são as minorias que podem mais facilmente se tornar o objeto de desconfiança e hostilidade da maioria: os negros, os judeus, os estrangeiros, para mencionar apenas os mais óbvios.” Veja FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e liberdade*. Rio de Janeiro: LTC, Grupo GEN, 2014, p. 28.
35. MCGIRR, *Suburban Warriors: The Origins of the New American Right*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 253.
36. Ronald Reagan foi o arauto dessa nova ênfase no individualismo. Rodgers observa que Reagan “gostava de dizer que seus adversários políticos viam as pessoas apenas como membros de grupos; seu partido, ao contrário, via as pessoas nos Estados Unidos como indivíduos”. Isso ficava bem evidente em sua retórica. “Nas próprias celebrações do povo por parte de Reagan, o plural tendia a desaparecer, em prol do singular.” Era uma ênfase compartilhada por muitos dos maiores retóricos do movimento do livre mercado. “Os empreendedores heroicamente independentes de [George] Gilder, os progressistas maximizadores da utilidade de [Robert] Lucas, os comerciantes de peixe e coco de [Jude] Wanniski, o pecuarista e agricultor do teorema de Coase maximizando o bem público ao participar de leilões. Imaginar o mercado

- naquele momento era imaginar uma gama de atores econômicos socialmente distanciados, livres para escolher.” Veja RODGERS, Daniel T. *The Age of Fracture*. Cambridge: Belknap Press, 2003.
37. KEARL, J. R. *et al.* “A Confusion of Economists?”. *American Economic Review* 69, nº 2, 1979.
 38. SCHLEFER, Jonathan. *The Assumptions Economists Make*. Cambridge: Harvard University Press, 2012, p. 189.
 39. WILL, George F. “Passing of a Prophet”. *The Washington Post*, 8 de dezembro de 1991.

CAPÍTULO 1. MERCADOS PARA TUDO

1. “The Intellectual Provocateur”. *Time*, 19 de dezembro de 1969.
2. O livro de Bernard Rostker *I Want You! The Evolution of the All-Volunteer Force* (Santa Monica: Rand, 2006) foi especialmente valioso na preparação deste capítulo. A obra inclui um arquivo digital de fontes primárias – um verdadeiro serviço de utilidade pública. Os registros das conferências realizadas mais ou menos uma vez a cada dez anos desde o final do alistamento obrigatório em 1973 também são um recurso valioso. Anderson compartilhou suas lembranças no evento de 2003. Veja “The All-Volunteer Force: 30 Years of Service”, 16 de setembro de 2003. Disponível em: c-span.org/video/?178209-1/volunteer-force-30-years-service.
3. ANDERSON, Martin. “The Making of the All-Volunteer Armed Force”. In FRIEDMAN, Leon; LEVANTROSSER, William (eds.). *Cold War Patriot and Statesman: Richard M. Nixon*. Westport: Greenwood Press, 1993, p. 173.
4. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 220. Friedman defendeu esse mesmo argumento em uma carta a um apoiador em 1968: “A principal função desempenhada por pessoas como eu não é convencer ninguém, mas jogar ideias a esmo para que, quando as circunstâncias se apresentarem de forma a torná-las particularmente relevantes para os problemas atuais, elas estejam disponíveis para serem selecionadas.” Friedman para Zadon, 19 de novembro de 1968, Documentos de Milton Friedman, caixa 214, Arquivos da Hoover Institution, Stanford, Califórnia.
5. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 381.
6. SHULTZ, George. “We used to say that everyone loved to argue with Milton – when he wasn’t there”, apud SIMON, William. *A Time for Reflection*. Washington, D. C.: Regnery, 2004, p. 73.
7. “A Moynihan Report”. *The New York Times*, 27 de junho de 1971. Moynihan acrescentou a respeito de Friedman: “Não que eu concorde com tudo que ele diz, mas digo simplesmente que, em relação a um homem que produz ideias as quais você precisa ouvir, não há ninguém igual nesse tempo.”
8. A opinião de Solow sobre o trabalho de Friedman é resumida no comentário sarcástico de que tudo fazia Friedman pensar em dinheiro. Bem, continuou Solow, tudo o que fazia pensar em sexo, mas ele não colocava isso nos artigos. SOLOW, Robert M. “Review of *A Monetary History*”. In: KATZ, Bernard S.; ROBBINS, Ronald E. (orgs.). *Modern Economic Classics – Evaluations Through Time*. Nova York: Garland, 1988, pp. 339-346.
9. SUMMERS, Lawrence H. “The Great Liberator”. *The New York Times*, 19 de novembro de 2006.
10. SHLEIFER, Andrei. “The Age of Milton Friedman”. *Journal of Economic Literature* 47, nº 1, 2009, pp. 123-135.
11. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 29.
12. “Tornar-me um economista me pareceu mais relevante para as questões urgentes da época do que me tornar um matemático aplicado ou um atuário.” FRIEDMAN, Milton. “Milton Friedman”. In BREIT,

- William; HIRSCH, Barry T. (orgs.). *A vida de sete prêmios Nobel de Economia*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1988.
13. Códigos de vestimentas para calouros eram comuns na década de 1920. Os calouros de Stanford, por exemplo, tinham que usar bonés verdes com bótons vermelhos; em Columbia, gravatas e meias pretas; na Williams, gravatas azuis. Veja “Princetonian Compares Freshman Rules of Discipline in United States Colleges”. *Stanford Daily*, 29 de abril de 1924.
 14. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 58.
 15. Idem, p. 81.
 16. Idem, p. 84.
 17. Milton Friedman nunca cedeu em relação a esse ponto. Ele manteve a opinião de que a retenção em folha tinha sido necessária para vencer a guerra. De forma mais ampla, as visões libertárias de Friedman nunca assumiram a forma de isolacionismo ou pacifismo. Ele apoiou a invasão americana no Iraque em 2003, à qual sua mulher se opôs veementemente. E expressou arrependimento pela coautoria, na época em que trabalhou no Tesouro, de *Taxing to Prevent Inflation* (Tributação para evitar inflação), um livro que assumia a visão keynesiana da dinâmica inflacionária. “Não é algo de que eu me orgulhe muito”, disse ele em uma entrevista em 2000.
 18. A questão é um *trade-off* entre volume e potência. O grupo de pesquisa decidiu em favor das armas menores de grande volume. Veja LYNCH, Patricia Gates. “Interview with W. Allen Wallis”, 14 de maio de 1996, Associação para Estudos Diplomáticos e Treinamento, Projeto de História Oral de Relações Exteriores, Biblioteca do Congresso.
 19. TAYLOR, John B. “Interview with Milton Friedman”. In: SAMUELSON, Paul; BARNETT, William A. (orgs.). *Inside the Economist’s Mind: Conversations with Eminent Economists*. Malden: Blackwell, 2007, pp. 133-134.
 20. O relato mais completo e persuasivo do desenvolvimento intelectual de Friedman é um manuscrito não publicado de 2018 de autoria de Edward Nelson, um economista do Federal Reserve, “Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972”, 2018, livros A e B. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch.
 21. Friedman fez doutorado em Columbia e não em Chicago. Ele passou o segundo ano da pós-graduação em Columbia com uma bolsa e voltou para lá para terminar o trabalho. Seu orientador foi Simon Kuznets, que ganhou o Prêmio Nobel por seu papel pioneiro no desenvolvimento de métodos estatísticos para a mensuração da atividade econômica nacional. Uma versão da tese foi publicada com o título *Income from Independent Professional Practice* (Nova York: National Bureau of Economic Research, 1945). A visão de Friedman da profissão médica permaneceu inalterada. Ele disse a um entrevistador em 1969: “Sempre me divirto perguntando para as pessoas: ‘Qual você acha que é o sindicato mais poderoso nos Estados Unidos?’ E quase nunca me dão a resposta certa, que é a Associação Médica Americana.”
 22. O economista liberal Paul Krugman, ao reler o livreto mais de cinquenta anos depois, escreveu em admiração a Friedman que “seu estilo de showman combinado com sua capacidade de mobilizar evidências fez dele o melhor porta-voz das virtudes do livre mercado desde Adam Smith”. Veja KRUGMAN, Paul. “Who Was Milton Friedman?”. *New York Review of Books* 54, nº 2, 15 de fevereiro de 2007.
 23. A nota acrescentada dizia, em parte, que “significava que, mesmo do ponto de vista de quem colocava a igualdade acima da justiça e da liberdade, os controles de aluguéis eram o fim da picada”. Veja FRIEDMAN, Milton; STIGLER, George J. *Roofs or Ceilings? The Current Housing Problem*. Irvington-on-Hudson: Foundation for Economic Education, 1946, p. 10. Tanto Friedman quanto Stigler achavam que os livres mercados eram a melhor reparação para a desigualdade econômica, mas apoiavam algumas formas de intervenção governamental. “Deveríamos tentar tornar as rendas do trabalho mais igualitárias”, disse Stigler em um discurso em 1949, “expandindo os sistemas educacionais, melhorando a mobilidade

laboral, eliminando os monopólios trabalhistas, fornecendo assistência médica para crianças pobres e medidas semelhantes.” Veja STIGLER, George. *Five Lectures on Economic Problems*. Londres: Longmans, Green, 1949. Friedman defendeu por muito tempo a criação de um crédito ou reembolso fiscal para famílias de baixa renda.

24. JUDT, Tony. *Pós-guerra: Uma história da Europa desde 1945*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2015.
25. DOHERTY, Brian. “Best of Both Worlds: An Interview with Milton Friedman”. *Reason*, junho de 1995.
26. FRIEDMAN, Milton. “Neo-Liberalism and Its Prospects”. *Farmand*, 17 de fevereiro de 1951.
27. FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e liberdade*. Rio de Janeiro: LTC, 2014.
28. Friedman escreveu pela primeira vez a Goldwater em 1960 para reclamar do ponto de vista do senador sobre a regulação dos fluxos internacionais de capital. Em 1961, Goldwater fez contato com Friedman depois de assistir ao professor debater com o senador Joseph Clark, um liberal da Pensilvânia que tirava Goldwater do sério. Os dois primeiros se conheceram em 1962, na casa de William J. Baroody Sr., diretor do American Enterprise Institute. Para saber mais sobre Goldwater e seu lugar na história americana, veja PERLSTEIN, Rick. *Before the Storm: Barry Goldwater and the Unmaking of the American Consensus*. Nova York: Hill and Wang, 2001.
29. FRIEDMAN, Milton. “The Goldwater View of Economics”. *The New York Times Magazine*, 11 de outubro de 1964.
30. FRIEDMAN, Milton. “Why Not a Voluntary Army?”. *New Individualist Review* 4 (primavera de 1967), pp. 3-9.
31. Jefferson apresentou esse argumento em uma carta para James Monroe, repetindo-o em outras cartas. O Congresso se recusou a autorizar um alistamento obrigatório durante a Guerra de 1812 e Jefferson achou que Washington, D. C. tinha sido ocupada e destruída como consequência disso. Veja *The Writings of Thomas Jefferson*. Washington, D. C.: Thomas Jefferson Memorial Association of the United States, 1905, 13, p. 261.
32. LILBURNE, John; OVERTON, Richard; PRINCE, Thomas; WALWYN, William. “An Agreement of the Free People of England” (1649).
33. TAFT, Robert. “Compulsory Military Training in Peacetime Will Destroy Government by the People”. In: WUNDERLIN JR., Clarence E. (org.). *The Papers of Robert A. Taft*. Kent: Kent State University Press, 2003, 3, p. 53.
34. Galbraith era um opositor convicto do serviço militar obrigatório; assim como Friedman, encarava-o como um imposto. Ele não conseguiu fazer com que Stevenson soasse igualmente firme, e talvez tenha sido por isso que Stevenson continuou a perder eleições. Discursando na escadaria do fórum em Youngstown, Ohio, o candidato se dirigiu à multidão dizendo: “Em relação a essa questão de atender à necessidade cada vez mais urgente de militares profissionais e experientes, observei que isso pode muito bem significar que vamos precisar em um futuro próximo adotar um método diferente de alistamento para obter esse pessoal.” Veja “Text of Stevenson Talk at Youngstown”. *The New York Times*, 19 de outubro de 1956.
35. MORRIS, Thomas D. “Statement, Hearing Before the House Committee on Armed Services”. Cong. Rec. H9942, 30 de junho de 1966.
36. WHALEN, Richard J. “Here Come the Conservatives”. *Fortune*, dezembro de 1963, pp. 108-109.
37. LUBELL, Samuel. *The Future of American Politics*. Nova York: Harper and Brothers, 1952, p. 196.
38. OI, Walter Y. “The Costs and Implications of an All Volunteer Force”. In: TAX, Sol (org.). *The Draft: A Handbook of Facts and Alternatives*. Chicago: University of Chicago Press, 1967, pp. 221-251. Os homens precisavam se registrar para o alistamento no dia de seu aniversário de 18 anos, mas só poderiam ser convocados ao completar 19 anos.
39. TAX, Sol. *The Draft: A Handbook of Facts and Alternatives*. Chicago: University of Chicago Press, 1967, pp. 307-308.

40. “Um dos principais produtos do processo de classificação do Serviço Seletivo é o encaminhamento de mão de obra para muitos empreendimentos, ocupações e atividades que são de interesse nacional”, dizia um livreto enviado às juntas locais de alistamento. “Muitos jovens não teriam ido para o ensino superior se não houvesse um programa de adiamento do alistamento para estudantes (...). Apesar de historicamente o salário de professor ser baixo, muitos jovens permanecem na profissão por conta da recompensa do adiamento do alistamento.” Veja Selective Service Administration, “Channeling”, 1º de julho de 1965, reimpresso por *Columbia Daily Spectator*, 24 de outubro de 1967.
41. WEHRWEIM, Austin. “Protesters End Chicago U. Sit-In”. *The New York Times*, 14 de maio de 1966.
42. Os organizadores elaboraram um relato detalhado dos procedimentos: veja TAX, Sol. *The Draft: A Handbook of Facts and Alternatives*. Chicago: University of Chicago Press, 1967.
43. Agradeço muito a Marjorie Oi, esposa de Walter, por compartilhar as lembranças de seu marido e uma riqueza de materiais primários e secundários sobre a vida e a obra dele.
44. OI, Walter. “Costs and Implications of an All Volunteer Force”. In: TAX, Sol (org.). *The Draft: A Handbook of Facts and Alternatives*. Chicago: University of Chicago Press, 1967, pp. 221-251. O Pentágono desenvolveu um raciocínio segundo as seguintes linhas de pensamento: imagine uma nação com 100 jovens. A nação pede a cada homem que dê o seu preço para servir nas Forças Armadas. O primeiro, um patriota, se oferece para servir por apenas 1 dólar ao ano; o segundo diz 2 dólares; o terceiro diz 3; e daí por diante até que o centésimo diz que só serviria por 100 dólares. A nação tem que pagar o mesmo salário a cada homem. Se quiser uma força armada de 10 homens e o décimo quiser 10 dólares ao ano, então a conta total será 100 dólares. Para aumentar o Exército para 20 homens, o governo terá que pagar o salário pedido pelo vigésimo homem, que é 20 dólares, então a conta total aumentará para 400 dólares. O serviço militar obrigatório era mais barato no papel. Digamos que a nação quisesse um Exército de 10 homens e decidisse pagar a cada soldado um salário simbólico de 5 dólares ao ano. Ainda conseguiria 5 voluntários e convocaria 5 homens a um custo total de 50 dólares. A economia com um Exército de 20 homens é ainda maior.
45. TAX, Sol. *The Draft, A Handbook of Facts and Alternatives*. Chicago: University of Chicago Press, 1967, p. viii.
46. FORD, John J. “Looking Back on the Termination of the Draft”, 2003. Disponível em: rand.org/content/dam/rand/pubs/monographs/MG265/images/webS0881.pdf.
47. Friedman tinha 29 anos quando os Estados Unidos entraram na Segunda Guerra Mundial, mas ficou dispensado do alistamento enquanto trabalhasse no Tesouro. Em uma entrevista em 1996, Friedman disse que ficou no Tesouro para escapar da guerra. “O único motivo para ficar no Tesouro foi evitar o alistamento”, contou ele. Seu segundo emprego na época da guerra, em Columbia, manteve a dispensa. Veja “Rose and Milton Friedman: Our Early Years”. *Hoover Digest*, 1996.
48. ANDERSON, Martin. *The Federal Bulldozer: A Critical Analysis of Urban Renewal, 1949–1962*. Cambridge: MIT Press, 1964, p. 56.
49. ANDERSON, Martin. *Impostors in the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1992, p. 37.
50. ANDERSON, Martin. “An Analysis of the Factors Involved in Moving to an All-Volunteer Force”, abril de 1969 e 10 de julho de 1969, Martin Anderson Collection, Richard Nixon Presidential Library, Yorba Linda, Califórnia. Disponível em: nixonfoundation.org/wp-content/uploads/2012/01/An-Analysis-of-the-Factors-Involved-in-Moving-to-an-All-Volunteer-Armed-Force-by-Martin-Anderson.pdf. As apresentações que Friedman e Oi fizeram na conferência de Chicago foram reimpressas na *New Individualist Review*, uma revista libertária publicada por estudantes da Universidade de Chicago. Veja FRIEDMAN, Milton. “Why Not a Voluntary Army?”, pp. 3-9.
51. BUCHANAN, Patrick J. “Memo to RN, October 23, 1967”. In: *The Greatest Comeback*. Nova York: Crown Forum, 2014, p. 376.

52. SEMPLE JR., Robert B. “Nixon Backs Eventual End of Draft”. *The New York Times*, 18 de novembro de 1967.
53. A Casa Branca sob o governo Nixon acompanhava a opinião pública sobre o alistamento com certa cautela. A primeira pesquisa que detectou que a maioria da população preferia um Exército totalmente voluntário foi um estudo da Harris em janeiro de 1970, que apontava um resultado de 52%. Veja o memorando de David J. Callard para Robert Odle, “Public Relations Regarding an All-Volunteer Force”, 11 de março de 1970, reimpresso em ROSTKER, *I Want You!*, G1133.pdf.
54. NIXON, Richard. *The Memoirs of Richard Nixon*. Nova York: Grosset and Dunlap, 1978, p. 522. Essa foi uma explicação parcial. O maior interesse de Nixon eram as relações exteriores. “Sempre pensei que este país poderia se autogerir internamente sem um presidente”, disse Nixon ao jornalista Theodore H. White. “O presidente é necessário para a política externa.” Em relação à política interna, o que guiava Nixon era seu desejo de ganhar as eleições. Nixon reconheceu o cálculo político em uma carta de 1985, ao escrever: “O que realmente determinou minha decisão de apoiar o Exército voluntário foi o desconforto em relação ao alistamento por causa da Guerra do Vietnã. Porém eu não teria dado continuidade à questão após a eleição se não tivesse ficado convencido de que um Exército voluntário era economicamente factível e militarmente aceitável.” Veja Richard Nixon para Robert K. Griffith, 29 de janeiro de 1985. In: GRIFFITH JR., Robert K. *The U.S. Army’s Transition to the All-Volunteer Force*. Washington, D. C.: Center of Military History, 1997, p. 43.
55. O enunciado exato da plataforma foi: “Quando as necessidades de mão de obra militar puderem ser consideravelmente reduzidas, poremos o Sistema de Serviço Seletivo em stand-by e o substituiremos por uma força voluntária obtida por meio de remuneração adequada e incentivos.” Veja “Republican Party Platform of 1968”, 5 de agosto de 1968. Disponível em: presidency.ucsb.edu/documents/republican-party-platform-1968.
56. “Humphrey Urges Bill of Rights for Draftees; Raps Nixon Plan”. *Chicago Tribune*, 18 de agosto de 1968.
57. NIXON, Richard. “The All Volunteer Armed Force”. CBS Radio Network, 17 de outubro de 1968, reimpresso por Nixon-Agnew Campaign Committee, *Major Speeches and Statements by Richard M. Nixon in the Presidential Campaign of 1968*, 1968.
58. ROSTKER, Bernard. *I Want You! The Evolution of the All-Volunteer Force*. Santa Monica: Rand, 2006, p. 509.
59. Esse relato está baseado em lembranças escritas de Wallis e Oi e em minha entrevista com Marjorie Oi. Veja LYNCH, Patricia Gates. “Interview with W. Allen Wallis” (a transcrição grafou o nome de Oi erroneamente como “Hoig”). Veja também OI, Walter. “Historical Perspectives on the All-Volunteer Force: The Rochester Connection”. In: FRIEDLAND, J. Eric *et al.* (orgs.). *Professionals on the Front Line: Two Decades of the All-Volunteer Force*. Washington, D. C.: Brassey’s, 1996, p. 44. Em uma entrevista no dia 10 de março de 2017, perguntei a Marjorie Oi como ela se sentiu com o final abrupto da viagem. Naquele momento, ela já tivera uma vida inteira de experiências com Oi em particular e com economistas em geral. Ela riu. “Não sei quanto você lida com acadêmicos que trabalham nesse nível”, disse ela. “Não se trata apenas de um emprego, mas de todo um estilo de vida.”
60. NIXON, Richard. “Memorandum to Melvin Laird, February 2, 1969”. Coleção Anderson, caixa 1, pasta 8, Biblioteca de Nixon.
61. A citação foi retirada das anotações da reunião de Anderson. Veja ANDERSON, Martin. “President’s Office, 14 March 1969, 4:30 p.m.”. Coleção Anderson, caixa 1, pasta 9, Biblioteca de Nixon. Essas anotações são consistentes com a declaração pública do presidente ao anunciar a criação da comissão: “Orientei a Comissão a desenvolver um plano abrangente para eliminação do serviço militar obrigatório e a adoção de Forças Armadas totalmente voluntárias.” Veja “Statement by the President Announcing a Commission on an All-Volunteer Armed Force”, 7 de março de 1969. In: *The Report of the President’s Commission on an All-Volunteer Armed Force*. Washington, D. C.: GPO, 1970, p. vii. Anderson relatou

uma visão diferente dessa reunião em um relato de 1991. Ele disse que Nixon reagiu às dúvidas de Gates declarando: “É exatamente por isso que quero que você ocupe o cargo de presidente da comissão. Se você mudar de ideia e passar a achar que devemos acabar com o alistamento, então saberei que é uma boa ideia.” Veja ANDERSON, Martin. *The Making of the All-Volunteer Armed Force*. Palo Alto: Hoover Institution, 1991, p. 5. Os textos publicados de Anderson, contudo, estão lotados de liberdades artísticas e inexatidões verificáveis.

62. “Memo from David J. Callard, August 28, 1969”. Coleção Anderson, caixa 38, pasta 2, Biblioteca de Nixon.
63. Não há transcrição da conversa porque Westmoreland testemunhou em uma sessão fechada. O registro mais antigo que pude encontrar, citado aqui, foi retirado de uma carta que Friedman escreveu ao presidente Reagan no dia 2 de junho de 1981, disponível nos documentos de Friedman na Hoover Institution. Friedman mais tarde registrou uma série de versões ligeiramente diferentes, inclusive em sua biografia escrita em 1998. A conversa foi bem ensaiada por ambos os lados. O general Hershey com frequência invocou o espectro dos mercenários e seus aliados tomaram a fala emprestada. Friedman, por sua vez, divulgou uma versão de sua réplica na Conferência de Chicago em 1966 e o senador Goldwater usou dizeres semelhantes em um artigo datado de 1967.
64. Gates descreveu a reunião em uma carta a Friedman, que não compareceu. Também agradeceu pela “grande contribuição tanto em termos de ajuda material com o texto quanto com a resolução de alguns de nossos debates mais problemáticos”. Veja Carta de Thomas S. Gates para Milton Friedman, 12 de março de 1970, Documentos de Friedman, caixa 209, pasta 7, Hoover Institution.
65. Memorando de Callard para Odle, “Public Relations Regarding an All-Volunteer Force”, G1133.pdf.
66. *The Report of the President’s Commission on an All-Volunteer Armed Force*. Washington, D. C.: GPO, 1970, pp. 9-10.
67. “Draft Extended After War, Foreign Policy Debate”. *CQ Almanac 1971*.
68. “Anti-War Senators Divided over Draft”. United Press International, 4 de junho de 1971.
69. ROSENBAUM, David. “Lottery Is Held to Set the Order of Draft in 1970”. *The New York Times*, 2 de dezembro de 1969. O primeiro sorteio incluía homens com idades entre 19 e 26 anos que não tinham servido no Exército. Sorteios anuais subsequentes incluíam apenas a nova safra de jovens com 19 anos de idade.
70. “Vamos ficar nesse nível em vez de ter esse grande dividendo da paz”, disse o diretor de orçamento da Casa Branca, Caspar Weinberger, a Nixon em 26 de janeiro de 1973. O deputado Gerald Ford, líder minoritário na Câmara, acrescentou: “Senhor presidente, o povo americano queria o Exército totalmente voluntário, então vai ter que pagar por isso.” Veja BRINKLEY, Douglas; NICHTER, Luke A. (orgs.). *The Nixon Tapes, 1973*. Boston: Houghton Mifflin Harcourt, 2015, pp. 26-28.
71. LAIRD, Melvin. Palestra na conferência do Departamento de Defesa. “The All-Volunteer Force: 30 Years of Service”. Washington, D. C., 16 de setembro de 2003. Disponível em: c-span.org/video/?178209-1/volunteer-force-30-years-service.
72. Em 22 de junho de 1970, o presidente Nixon assinou uma lei baixando a idade mínima para votar para 18 anos. Quando a Suprema Corte decidiu em dezembro que os estados ainda poderiam estabelecer uma idade mínima para votar mais alta, o Congresso reagiu com espantosa rapidez. O Senado votou pela emenda à Constituição em 10 de março de 1971 e a Câmara endossou com uma votação de 401 a 19 apenas duas semanas depois. Cinco estados, incluindo Connecticut, ratificaram a emenda no dia da votação da Câmara. Quando as assembleias legislativas da Carolina do Norte e de Oklahoma ratificaram a emenda em 1º de julho de 1971, ela se tornou lei nacional.
73. “Last Draftee Glad He’s Out”. *The New York Times*, 31 de maio de 1982.
74. GRIFFITH, Robert K. *U.S. Army’s Transition to the All-Volunteer Force*. Washington, D. C.: Center of Military History, 1997, p. 32.

75. BAILEY, Beth. *America's Army: Making the All-Volunteer Force*. Cambridge: Belknap Press, 2009, loc. no e-book 1.108-1044.
76. TAX, Sol. *The Draft, A Handbook of Facts and Alternatives*. Chicago: University of Chicago Press, 1967, p. 459. O orador foi Timothy McGinley, um funcionário do Departamento do Trabalho.
77. O tamanho do efetivo militar na ativa foi cortado pela metade, da estimativa de 2,6 milhões usada pela Comissão Gates até cerca de 1,3 milhão em 2017.
78. WOODS, David. "Last Draftee, Who Tried to Hide, Now Believes in Service". Newhouse News Service, 22 de junho de 1993.
79. ANDERSON, Martin. Apresentação na conferência do Departamento de Defesa. "The All-Volunteer Force: 30 Years of Service", Washington, D. C., 16 de setembro de 2003. Disponível em: c-span.org/video/?178209-1/volunteer-force-30-years-service.
80. SMALL, Melvin; HOOVER, William D. *Give Peace a Chance: Exploring the Vietnam Antiwar Movement*. Syracuse: Syracuse University Press, 1992, p. 117.
81. CURRIN JR., Scovill Wannamaker. *An Army of the Willing: Fayette'Nam, Soldier Dissent, and the Untold Story of the All-Volunteer Force*. Tese de doutorado, Universidade Duke, 2015.
82. As proporções são semelhantes para o mais recente, porém muito menor, destacamento de tropas para o combate ao Estado Islâmico na Síria. Veja "Department of Defense Contractors in Afghanistan and Iraq". 13 de maio de 2011, Congressional Research Service.
83. *The Report of the President's Commission on an All-Volunteer Armed Force*. Washington, D. C.: GPO, 1970, p. 155. Os Estados Unidos geralmente financiavam suas guerras com dinheiro emprestado, limitando ainda mais a preocupação pública com o conflito. Muitos economistas veem pouca diferença entre tomar dinheiro emprestado e aumentar impostos, porque os eleitores sabem que a dívida precisa ser paga, o que significa que os impostos precisarão ser aumentados em algum momento. Os políticos vêm ignorando essa teoria com sucesso considerável durante a maior parte da história. Uma proposta intrigante para tornar o custo da guerra mais tangível, apresentada pelo deputado David Obey (D-WI) em 2009, exigiria que o governo impusesse uma sobretaxa ao imposto sobre a renda para cobrir qualquer gasto com guerras.

CAPÍTULO 2. FRIEDMAN VERSUS KEYNES

1. POLANYI, Karl. *A grande transformação: As origens da nossa época*. Rio de Janeiro: Campus, 2000, p. 52.
2. KEYNES, John Maynard. "An Open Letter". *The New York Times*, 31 de dezembro de 1933. Quando a carta foi publicada, Keynes tinha 50 anos e já era um proeminente intelectual e elaborador de políticas econômicas havia várias décadas. Porém, antes de 1933, deixara poucas marcas na teoria econômica. Seu biógrafo Robert Skidelsky observou que seu legado intelectual reside principalmente nas ideias que desenvolveu e defendeu nos últimos anos de vida.
3. A essência da economia keynesiana é que poupar não é o mesmo que investir. Isso é verdade para o dinheiro guardado debaixo do colchão e para o dinheiro depositado no banco. Aumentar a quantidade de dinheiro no sistema bancário não necessariamente aumenta a disposição dos bancos para conceder empréstimos nem a demanda por empréstimos. Quando o governo retira dinheiro do setor privado, por meio de impostos ou empréstimos, o dinheiro sai da renda e da poupança. A parte que sai da poupança é então devolvida para uso.
4. Samuelson definiu a corrente principal da economia americana ao longo de trinta anos em edições sucessivas de seu livro-texto, *Economia*, lançado em 1948. Também foi uma força dominante ao moldar a prática da economia, inclusive a virada para a matemática. "Posso alegar que, ao falar de economia moderna, estou falando de mim mesmo", disse Samuelson em 1985. "Meti o dedo em todos os bolos." Mas,

em seu livro, ele faz apenas uma participação especial, porque desempenhou um papel relativamente pequeno nos debates sobre políticas públicas. Quando o presidente Kennedy convidou Samuelson para presidir seu Conselho de Consultores Econômicos, este recusou. Ele explicou depois que não queria impor sacrifícios à esposa e aos filhos. Quando Kennedy convidou James Tobin para ocupar o cargo, Tobin perguntou à esposa se não podia seguir Samuelson e recusar. “Bom”, respondeu ela, “Paul tem que viver com a consciência de Paul Samuelson e você tem que viver com a consciência de Jim Tobin.” Tobin foi para Washington – e depois contou sobre as observações de sua esposa durante uma entrevista para a Biblioteca Presidencial JFK. Para ver a citação de Samuelson, veja “Lord Keynes and the General Theory”. *Economica* 14, nº 3 (1946).

5. Keynes escreveu a carta para o *Times* incitado por Felix Frankfurter. Frankfurter disse a Keynes que o presidente seria receptivo ao argumento e enviou a Roosevelt uma cópia antes da publicação. Veja WAPSHOTT, Nicholas. *Keynes x Hayek: As origens e a herança do maior duelo econômico da história*. Rio de Janeiro: Record, 2016.
6. PERKINS, Frances. *The Roosevelt I Knew*. Nova York: Viking, 1946, p. 215. O relato é citado com frequência como prova de que Roosevelt não entendeu o argumento que Keynes estava apresentando. Essa era certamente a visão assumida por Keynes, que disse a Perkins que ele “tinha suposto que o presidente fosse mais culto, do ponto de vista econômico”. Keynes, que era fascinado por mãos, depois escreveu que Roosevelt tinha “unhas curtas e arredondadas como as de um homem de negócios”, o que ele não considerava um elogio. Em um artigo de 1965 sobre Keynes, a *Time* fez um relato semelhante do que o presidente disse depois da reunião: “Não entendi uma palavra sequer do que o homem estava falando.” O historiador Eric Rauchway, contudo, argumenta que Roosevelt entendeu Keynes e estava expressando um julgamento político.
7. Roosevelt tomou posse com um compromisso ortodoxo de equilibrar orçamentos, apesar de, desde o início, ter apoiado o gasto deficitário em programas de ajuda emergencial. “Aceitamos a responsabilidade final do governo, depois de tudo mais ter falhado, de gastar dinheiro quando mais ninguém tinha dinheiro disponível para gastar”, disse ele em um discurso de campanha em 1936. No ano seguinte, Roosevelt começou a fechar a torneira e a economia reverteu seu tênue progresso. Isso o convenceu a aderir a um programa mais agressivo de gasto deficitário em 1938. O começo logo após a transformação dos Estados Unidos no “arsenal da democracia” deixa em aberto a questão de quão fortemente Roosevelt teria aderido a ideais keynesianos se não fosse a guerra. Apesar de o governo não ter divulgado dados sobre desemprego na época, o Escritório de Estatísticas do Trabalho estimou em 1948 que a taxa de desemprego havia sido de 17% em 1939, declinando para 1% em 1944, o último ano completo de guerra. Alguns historiadores enfatizam a contribuição de programas de gastos do New Deal de Roosevelt. Veja, por exemplo, RAUCHWAY, Eric. *The Money Makers: How Roosevelt and Keynes Ended the Depression, Defeated Fascism and Secured a Prosperous Peace*. Nova York: Basic Books, 2015.
8. O governo de coalizão de Winston Churchill durante a guerra havia emitido anteriormente um comunicado em 1944 que dizia que o governo era responsável por “níveis altos e estáveis de emprego”.
9. Edwin G. Nourse, o primeiro presidente do Conselho de Consultores Econômicos (CCE), foi um economista agrícola, como foram vários dos consultores econômicos de Roosevelt. Essa especialização era mais comum na época e conhecida por ter um foco em questões práticas. O Departamento de Agricultura foi um dos primeiros órgãos do governo federal a institucionalizar a presença de economistas, criando a Agência de Economia Agrícola em 1921. O segundo presidente do CCE, Leon Keyserling, era um advogado que tinha feito pós-graduação em economia. Todos os presidentes subsequentes tinham doutorado em economia, com exceção de Alan Greenspan, o presidente de 1974 a 1977, que concluiu seu doutorado após deixar o cargo.

10. A biógrafa de Wilder, Caroline Fraser, concluiu que Wilder compartilhava as convicções políticas da filha. Veja FRASER, Caroline. *Prairie Fires: The American Dreams of Laura Ingalls Wilder*. Nova York: Metropolitan Books/Henry Holt, 2017.
11. O livro-texto foi escrito pelo jovem economista canadense Lorie Tarshis, que foi aluno de Keynes em Cambridge. William F. Buckley lançou o ataque mais famoso a Tarshis em *God and Man at Yale* (1951), uma polêmica que serviu como força formativa na ressurgência do conservadorismo americano. Na época em que apareceu, porém, Tarshis já tinha perdido seu público. Veja LANE, Rose Wilder. “Review of *The Elements of Economics*”. *National Economic Council Review of Books*, agosto de 1947, pp. 1-8.
12. O artigo de Phillips foi “The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861–1957”. *Economica* 25, nº 100 (1958). O artigo do “menu” foi SAMUELSON, Paul A.; SOLOW, Robert M. “Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy”. *American Economic Review* 50, nº 2 (1960).
13. JONES, Daniel Stedman. *Masters of the Universe: Hayek, Friedman and the Birth of Neoliberal Politics*. Princeton: Princeton University Press, 2012, p. 191.
14. As citações foram retiradas de entrevistas realizadas em um estudo de 1969 do Comitê de Métodos e Recursos. Os indivíduos são descritos como membros antigos do comitê. Veja MANLEY, John F. *The Politics of Finance: The House Committee on Ways and Means*. Boston: Little, Brown, 1970, pp. 92-93.
15. ZELIZER, Julian E. *Taxing America: Wilbur D. Mills, Congress and the State, 1945–1975*. Cambridge: Cambridge University Press, 1998, p. 84.
16. “The Federal Revenue System: Facts and Problems”, Comitê Econômico Conjunto, 1956.
17. O contador dos Beatles na década de 1960 deixou para a posteridade os esforços bem-sucedidos em evitar a tributação, descrevendo os membros do grupo como “garotos desmazelados que não queriam pagar impostos”. A letra é da canção “Taxman”, do álbum *Revolver* dos Beatles de 1966, escrita por George Harrison.
18. A publicidade da campanha republicana em 1960 observou que Kennedy tinha faltado a seis sessões consecutivas sobre política fiscal. Paul Samuelson depois disse sobre Kennedy: “Testemunhei muitas e muitas vezes diante desse comitê... Nunca o vi em uma reunião sequer.”
19. Em uma reunião inicial com os consultores econômicos, um dos professores de Harvard começou a falar rápido e um dos colegas pediu que ele desacelerasse e encarasse a sessão como uma aula introdutória. “Ah, Jack tirou A em economia”, respondeu o professor, referindo-se ao fato de que Kennedy fora aluno da disciplina introdutória de economia em Harvard. Kennedy disse: “Isso foi em 1940, e eu tirei C.” O professor prosseguiu mais devagar. Veja “Council of Economic Advisers: Walter Heller, Kermit Gordon, James Tobin, Gardner Ackley, Paul Samuelson, Interview by Joseph Pechman on August 1, 1964”, p. 43, Programa de História Oral, Biblioteca Presidencial John F. Kennedy, Boston.
20. MARKMANN, Charles Lam; SHERWIN, Mark. *John F. Kennedy: A Sense of Purpose*. Nova York: St. Martin’s, 1961, p. 67. Há várias versões ligeiramente diferentes dessa citação em circulação, apesar de o ponto principal ser sempre o mesmo. Essa é a primeira versão publicada que consegui encontrar.
21. “Council of Economic Advisers Interview by Joseph Pechman”, pp. 79-80, Programa de História Oral, Biblioteca Presidencial John F. Kennedy, Boston.
22. Humphrey escolheu um mau exemplo. Heller vivia a leste do rio em um bairro chamado University Grove. A universidade era proprietária dos terrenos e arrendava lotes para membros do corpo docente, que então precisavam contratar um arquiteto. O resultado é um museu vivo da arquitetura americana do século XX.
23. Heller narrou a reunião em várias entrevistas, com alto grau de consistência. A citação feita aqui e os detalhes do encontro foram retirados de SOBEL, Robert. *The Worldly Economists*. Nova York: Free Press, 1980, p. 119.
24. HELLER, Walter W. *New Dimensions of Political Economy*. Nova York: Norton, 1966, p. 15.

25. Um exemplo da alegria de Heller é sua descrição do déficit federal como “o buraco negro em que a poupança que deveria ir para o investimento privado e o crescimento econômico é incansavelmente desviada”. Veja CRICHTON, Kyle. “Walter Heller: Presidential Persuader”. *The New York Times*, 21 de junho de 1987.
26. HELLER, Walter W. “Activist Government: Key to Growth”. *Challenge*, março-abril de 1986.
27. Alguns keynesianos valorizavam bastante o gasto público e argumentavam que o governo poderia acelerar o crescimento econômico aumentando impostos e gastando esse dinheiro. “Os comunistas estão dizendo ao mundo que só eles sabem como mobilizar recursos econômicos para um crescimento rápido”, escreveu o economista keynesiano James Tobin em um ensaio publicado em 1960 em *The New Republic*, com base em um memorando que ele escreveu para Kennedy durante a campanha. Tobin disse que os economistas conheciam uma receita melhor que a dos comunistas: mais gasto público. E, para levantar os fundos, segundo ele, o governo deveria aumentar os impostos. “Aumento de impostos”, escreveu ele, “é o preço do crescimento.” No entanto, Tobin não era favorável a enterrar dinheiro em antigas minas. Ele advertiu que o gasto só funcionaria se o governo encaminhasse os fundos para investimento em vez de para consumo. Veja TOBIN, James. “Growth Through Taxation”. *The New Republic*, 25 de julho de 1960.
28. Muitos keynesianos tradicionais, por outro lado, odiaram o plano de Heller. Leon Keyserling, principal consultor econômico de Harry Truman, disse que Kennedy tinha aderido a uma economia do “gotejamento”, invocando uma imagem com um longo histórico na política americana. William Safire, em seu *Political Dictionary*, dá o crédito a William Jennings Bryan, que criticou os republicanos com seu famoso discurso “Cross of Gold” (Cruz de Ouro) em 1896 por servirem aos ricos e prometerem que “sua prosperidade vazará para os que estão embaixo”. Outra metáfora comum comparava essas políticas fiscais com dar cereais a cavalos como meio de alimentar pardais.
29. O argumento de Mellon pressupunha a lógica da economia pelo lado da oferta. Sobre as altas alíquotas de impostos, ele disse: “Os contribuintes, pelos muitos meios disponíveis, evitam uma renda tributável e o governo obtém menos de uma alíquota alta do que obteria de uma mais baixa.” MELLON, Andrew. *Taxation: The People’s Business*. Nova York: Macmillan, 1924, p. 13. Analistas modernos geralmente concluem que a expansão econômica, mais que os cortes de impostos, foi o impulsionador principal dos ganhos de receita. Veja, por exemplo, ROMER, Christina D.; ROMER, David H. “The Incentive Effects of Marginal Tax Rates: Evidence from the Interwar Era”, fevereiro de 2012, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas.
30. Richard Reeves relata que o presidente da DuPont, Crawford Greenewalt, disse a Kennedy em meados de agosto de 1962 que a empresa estava operando a 80% de sua capacidade, confirmando o argumento de Heller de que o problema era falta de demanda. Veja REEVES, Richard. *President Kennedy: Profile of Power*. Nova York: Simon and Schuster, 1993, p. 333.
31. Kennedy abordou pela primeira vez a ideia de um corte de impostos em um discurso de junho de 1962, mas continuou em cima do muro até o discurso de dezembro. Veja STEIN, Herbert. *The Fiscal Revolution in America*. Washington, D. C.: AEI Press, 1996, p. 406-408.
32. HELLER, Walter W. *New Dimensions of Political Economy*. Nova York: Norton, 1966, p. 35.
33. Dillon fez as observações em uma entrevista realizada pela Biblioteca Presidencial John F. Kennedy em 21 de setembro de 1964, dada com a condição de que o conteúdo permanecesse em sigilo até cinco anos após a morte de Dillon.
34. REEVES, Richard. *President Kennedy: Profile of Power*. Nova York: Simon and Schuster, 1993, p. 454.
35. Robert Caro narra as negociações de Johnson em detalhes. Veja *The Passage of Power*. Nova York: Knopf, 2012, p. 466-483.
36. “O maior fator psicológico que podemos criar para controlar os gastos é a negação de receitas adicionais para o Tesouro dos Estados Unidos”, disse Mills em um discurso em 1963 exortando apoio aos cortes de impostos.

37. EVANS, Rowland; NOVAK, Robert. *Lyndon Johnson: The Exercise of Power*. Nova York: New American Library, 1966, p. 372.
38. O economista keynesiano James Tobin defendia a abordagem “quando a maré enche, todos os barcos levantam”, mesmo em retrospecto: “Os adeptos da Nova Economia não tiveram que se confrontar com questões distributivas diretamente. Estava claro de antemão que, se suas políticas macroeconômicas fizessem efeito e fossem bem-sucedidas, a recuperação e o crescimento durante a década de 1960 fariam muito mais por elevar a renda dos pobres e desfavorecidos do que qualquer redistribuição viável e seriam muito menos política e socialmente divisivas.” Veja TOBIN, James. *The New Economics One Decade Older*. Princeton: Princeton University Press, 1974, p. 53.
39. “Não podemos afrouxar nossos esforços de aumentar a eficiência técnica da política econômica”, escreveu Heller no livro de 1966, *New Dimensions of Political Economy*. “Mas também é claro que essa promessa não será cumprida a menos que seja associada a técnicas melhoradas de gestão econômica uma determinação de converter boa ciência econômica e uma grande prosperidade em uma boa vida e em uma grande sociedade.”
40. JOHNSON, Lyndon B. *The Vantage Point*. Nova York: Holt, Rinehart and Winston, 1971, p. 74.
41. “We Are All Keynesians Now”. *Time*, 31 de dezembro de 1965. Paul Volcker posteriormente disse ao jornalista britânico Stephen Fay: “É quase impossível reconstruir o clima, mas havia uma sensação de exuberância na profissão de economista, porque se achava que o ciclo de elevação e queda estivesse resolvido.” Veja GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1987, p. 332. Johnson às vezes é citado erroneamente por ter feito a afirmação de que não haveria mais recessões. Ele não foi tão ousado. Em um livro de 1970, o economista liberal Arthur Okun expressou o argumento melhor do que seu ex-chefe: “As recessões agora são em geral consideradas fundamentalmente evitáveis, como quedas de aeronaves, mas diferentes dos furacões. Porém não banimos quedas de aeronaves da face da Terra e não está claro que tenhamos a sabedoria ou a capacidade de eliminar recessões.” Veja OKUN, Arthur. *The Political Economy of Prosperity*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1970, pp. 33-34.
42. Em 2014, no décimo quinto aniversário da declaração de guerra à pobreza feita por Johnson, o republicano de Wisconsin Paul Ryan, então presidente do Comitê de Orçamento do Senado, declarou que a guerra tinha “fracassado”. As evidências disponíveis sugeriam uma conclusão diferente. Veja WIMER, Christopher *et al.* “Trends in Poverty with an Anchored Supplemental Poverty Measure”. Dezembro de 2013, Centro de Pesquisas Populacionais de Columbia, Universidade Columbia.
43. De acordo com um membro da equipe do Congresso, Heller “tornou quase sozinho a profissão [de economista] tão respeitável quanto útil aos olhos do governo”. Veja BERNSTEIN, Michael. *A Perilous Progress: Economists and Public Purpose in Twentieth-Century America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 138.
44. HELLER, Walter W. *New Dimensions of Political Economy*. Nova York: Norton, 1966, p. 3.
45. O próprio Martin não reclamou a autoria do epigrama. Ele o usou pela primeira vez em um discurso em outubro de 1955, antes da sessão de Nova York da Associação de Banqueiros de Investimento da América: “O Federal Reserve, como um autor define, após o aumento recente na taxa de desconto, está na posição do responsável que mandou tirar a bebida de perto bem quando a festa estava esquentando.”
46. MARTIN, William McChesney. “Does Monetary History Repeat Itself?” (discurso de formatura na Universidade Columbia, 1º de junho de 1965). Disponível em: https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/martin/martin65_0601.pdf.
47. A citação foi retirada do relato de Martin da conversa em janeiro de 1970. Veja MATTOX, Henry E. *A Conversation with Ambassador Richard T. McCormack*. Xlibris, 2013, p. 56.
48. CALIFANO, Joseph. *The Triumph and Tragedy of Lyndon Johnson: The White House Years*. Nova York: Touchstone, 1991, pp. 131-132.

49. Friedman descreveu o incidente como sua única interação com Keynes. O artigo era uma crítica ao trabalho do amigo de Keynes Arthur Pigou. Keynes declinou a publicação no *Economic Journal* da Royal Economic Society depois de mostrar o artigo a Pigou, que não gostou da crítica. O artigo foi posteriormente aceito para publicação no *Quarterly Journal of Economics* de Harvard. Veja TAYLOR, John B. "Interview with Milton Friedman". In: SAMUELSON, Paul A.; BARNETT, William A. (orgs.) *Inside the Economist's Mind: Conversations with Eminent Economists*. Malden: Blackwell, 2007, p. 122.
50. KEYSERLING, Leon. "Testimony Before Subcommittee on General Credit Control and Debt Management of the Joint Committee on the Economic Report". 12 de março de 1952.
51. FRIEDMAN, Milton; SCHWARTZ, Anna Jacobson. *A Monetary History of the United States*. Princeton: Princeton University Press, 1963, p. 300.
52. WALTERS, A. A. "Milton Friedman". In: EATWELL, John *et al.* (orgs.) *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*. Londres: Macmillan, 1987.
53. Trabalhos acadêmicos recentes, principalmente a obra de Edward Nelson, deixam claro que Friedman começou a focar na importância da oferta de moeda – o princípio fundamental do monetarismo – em meados da década de 1940. Trabalhos anteriores em geral datavam o surgimento uma década antes, em meados de 1930. A primeira ocorrência documentada por Nelson foi em um programa de rádio em 1946 em que Friedman disse: "A limitação da oferta de moeda é um assunto que recebeu muito menos atenção do que merece." Veja NELSON, Edward. "Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972". 2018, livro A. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch.
54. FRIEDMAN, Milton. "Inflation and Wages". *Newsweek*, 28 de setembro de 1970.
55. Walter Stewart, presidente da Fundação Rockefeller, era um economista que trabalhara no Fed na década de 1920. Veja Carta de Milton Friedman para Walter Stewart, 12 de janeiro de 1949, Documentos de Milton Friedman, caixa 33, pasta 35, Arquivos da Hoover Institution, Stanford, Califórnia. A historiadora econômica Beatrice Cherrier relata que Friedman fez observações semelhantes, e menos qualificadas, em uma conferência em 1947 ou 1948. Veja CHERRIER, Beatrice. "The Lucky Consistency of Milton Friedman's Science and Politics". In: VAN HORN, Robert *et al.* (orgs.) *Building Chicago Economics: New Perspectives on the History of America's Most Powerful Economics Program*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 353.
56. A conclusão de Friedman foi que a quantidade de moeda era mais importante do que a velocidade ou a frequência com que o dinheiro era gasto. Seus críticos o acusavam com frequência de afirmar que a velocidade era estável. Sua posição complexa é mais bem resumida pelo ponto de vista de que a velocidade é irrelevante. Hetzel considera a declaração de 1952 a primeira afirmação dos princípios monetaristas. Veja HETZEL, Robert L. "The Contributions of Milton Friedman to Economics". *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly* 93, nº 1 (inverno de 2007), pp. 1-30.
57. FRIEDMAN, Milton. "Discussion of the Inflationary Gap". In: *Essays in Positive Economics*. Chicago: University of Chicago Press, 1953, p. 253.
58. JACOBSSON, Erin. *A Life for Sound Money: Per Jacobsson*. Oxford: Clarendon Press, 1979, p. 262. Antes, Friedman tinha discursado em Harvard e recebeu um bilhete de agradecimento de seu anfitrião, o economista liberal John Kenneth Galbraith: "Até onde posso dizer, os alunos parecem não ter sofrido nenhum dano permanente. Espero que seus colegas não percebam nenhuma mudança desconcertante em você. Pensando melhor, espero que percebam sim." Carta de J. K. Galbraith para Milton Friedman, 27 de março de 1951, Documentos de Friedman, caixa 27, pasta 13, Hoover Institution.
59. O historiador econômico Daniel Stedman Jones descreve o memorando de Harrod e o conflito em seu *Masters of the Universe*. O texto completo do memorando é uma leitura fascinante: "A ideia de que você consegue reduzir preços limitando a quantidade de moeda é pré-keynesiana. Keynes gastou metade de sua energia atacando com vigor exatamente essa ideia. Dificilmente algum economista com menos de 50 anos assinaria embaixo. Se fosse possível supor que os conservadores estivessem associados a essa

- ideia, isso poderia levar muitos economistas do meio-termo a ocupar as fileiras do Partido Trabalhista e, ainda, [o líder do Partido Trabalhista, Hugh] Gaitskell provavelmente conseguiria arrebanhar todos a recriminar e ridicularizar a política. Espero sinceramente que nenhum porta-voz do governo use palavras que impliquem que o governo apoie uma doutrina tão antiquada.” Macmillan era simpático a Keynes; a editora da família, Macmillan, publicava as obras de Keynes na Grã-Bretanha.
60. O documento é usualmente conhecido como Relatório Radcliffe. Veja *Report of the Committee on the Working of the Monetary System*. Londres: HMSO, 1959, p. 489.
 61. O livro clássico de Thomas Kuhn, *A estrutura das revoluções científicas* (São Paulo: Perspectiva, 1975), concluiu que os discípulos de um paradigma científico raramente mudam de ideia. Em vez disso, um novo paradigma se consolida conforme a geração mais velha é substituída.
 62. Paul Douglas, um importante professor de economia da Universidade de Chicago, foi eleito senador dos Estados Unidos em 1948 como democrata por Illinois, tornando-se um dos primeiros economistas a atuar no Congresso. Douglas desempenhou um papel-chave ao forçar o governo Truman a conceder a independência operacional ao Fed.
 63. SOLOW, Robert. “Friedman on America’s Money”, *Banker*, novembro de 1964. Essa resenha foi reimpressa em KATZ, Bernard S.; ROBBINS, Ronald E. (orgs.). *Modern Economic Classics: Evaluations Through Time*. Nova York: Garland, 1988.
 64. FRIEDMAN, Milton; HELLER, Walter. *Monetary vs. Fiscal Policy: A Dialogue*. Nova York: Norton, 1969, p. 16.
 65. Milton Friedman descreveu Rose Friedman como “parceira integral” na produção dessas colunas e de outros textos populares. Pode ser que ele tenha subestimado o papel dela. Edward Nelson cita este relato do processo: “Eles ligavam o gravador de rolo, ela desempenhava o papel de uma pessoa comum leiga em economia e começava a lhe fazer perguntas. Rose ficava pressionando-o a explicar melhor, a achar uma forma diferente de esclarecer as coisas, e eles gravavam tudo por umas duas horas. Depois ela transcrevia tudo, revisava... e por fim produzia a coluna.” Veja NELSON, Edward. “Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972”. 2018, livro B, p. 123. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch. O rodízio na *Newsweek* incluía um terceiro economista, um espaço para um centrista ocupado pelo professor de Yale Henry Wallich.
 66. O funcionário era Henry Wallich, que deixou Yale para ocupar um cargo no conselho do Fed em 1974. Ele escreveu em 1977: “Os representantes eleitos do povo perceberam a atração pela doutrina monetarista porque ela minimiza os efeitos da política fiscal.” Veja BUCHANAN, James; WAGNER, Richard E. *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. [1977] Indianápolis: Liberty Fund, 2000, p. 55.
 67. Carta de Milton Friedman para Vermont Royster, 3 de dezembro de 1963, Arquivos de Friedman, caixa 32, pasta 15, Hoover Institution. Três dias depois, Friedman enviou a Royster um pedido de desculpas por escrito, explicando: “Minha reação foi em parte consequência de altas expectativas. Estava acostumado a ser ou ignorado ou mal interpretado e incompreendido pelo assim chamado establishment liberal e há muito tinha me habituado a isso. Mas que o *The Wall Street Journal* fizesse o mesmo, isso foi e é uma verdadeira decepção.”
 68. FRIEDMAN, Milton. “The Role of Monetary Policy”. *American Economic Review* 58, março de 1968, pp. 1-17.
 69. FRIEDMAN, Milton. *Dollars and Deficits: Living with America’s Economic Problems*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1968, p. 94.
 70. TOBIN, James. “The Natural Rate as New Classical Macroeconomics”. 1993, Documentos da Cowles Foundation 1.061.
 71. Uma versão do discurso foi publicada no ano seguinte na *American Economic Review* com autoria de Friedman e o título “The Role of Monetary Policy”. O historiador econômico Robert Gordon curiosamente argumenta que Friedman foi influenciado pelos vínculos entre o departamento de economia da

Universidade de Chicago e a América Latina, onde era óbvio que a inflação e o desemprego não tinham uma relação previsível. Veja GORDON, Robert J. “The History of the Phillips Curve: Consensus and Bifurcation”. *Economica* 78, nº 309 (2011), pp. 10-50. Outro economista, Edmund Phelps, por conta própria chegou a conclusões semelhantes às de Friedman na mesma época. A obra de Phelps era tecnicamente mais sofisticada, mas Friedman era melhor em se autopromover. De qualquer forma, os dois reconheceram estar revivendo uma ideia mais antiga. O economista escocês David Hume, por exemplo, escreveu em 1752: “É fácil rastrear a moeda em seu progresso por toda a comunidade, onde percebemos que ela apressará a diligência de cada indivíduo antes de aumentar o preço da mão de obra.”

72. A narrativa supõe que as pessoas não sabem de cara se as outras tiveram um golpe de sorte. Inicialmente, portanto, elas se comportam como se seu poder de compra tivesse aumentado. Só com o passar do tempo se tocam de que o Papai Noel veio para todos. Além disso, apesar de o primeiro golpe de sorte ter chegado de surpresa, as pessoas provavelmente entenderão o segundo golpe de sorte como inflacionário. Essa era uma parte importante da teoria de Friedman. Ele afirmava que a experiência diminuiria o valor de uma campanha contínua de estímulo, forçando o governo a emitir ainda mais moeda para alcançar o mesmo efeito.
73. O ponto de vista de Friedman de que os efeitos da política monetária eram sentidos depois de “intervalos longos e variáveis” é um excelente exemplo de uma ideia que agora é tão convencional que raramente se dá crédito a Friedman nem ninguém mais se lembra de que seu ponto de vista foi controverso um dia.
74. FRIEDMAN, Milton; HELLER, Walter. *Monetary vs. Fiscal Policy: A Dialogue*. Nova York: Norton, 1969, p. 30. Heller também ressaltou que a abordagem de Friedman funcionaria apenas se os Estados Unidos permitissem que o valor do dólar flutuasse em relação às moedas estrangeiras. Naquele momento, essa parecia ser uma séria objeção, pois o valor do dólar era fixo em relação às moedas estrangeiras, mas os Estados Unidos passaram a deixar a taxa cambial flutuar a partir de 1973, tema do Capítulo 8.
75. Robert Hall falou dessas lembranças na reunião de 2018 da Associação Econômica Americana na Filadélfia, em uma mesa redonda no 50º aniversário do discurso de Friedman de 1968.
76. Curiosamente, da perspectiva moderna, as autoridades do Fed haviam ignorado a distinção entre taxas de juros nominais e reais. A taxa nominal é a taxa de juros informada, por exemplo, de 6% ao ano. Se a inflação está subindo 3% ao ano, contudo, então a taxa de juros real é de apenas 3%. E, se a inflação subir 4% no ano seguinte, então a taxa de juros nominal subirá para 7% sem qualquer aumento na taxa de juros real. As autoridades do Fed na década de 1960 não conseguiram entender que as taxas de juros estavam subindo porque a inflação estava aumentando e, assim, as taxas mais altas dificilmente refreariam os empréstimos. Esse é outro exemplo de uma batalha que Friedman venceu tão completamente que sua vitória é esquecida com frequência. Ele insistiu durante as décadas de 1950 e 1960 que havia uma diferença significativa entre as taxas reais e as nominais. Os economistas convencionais discordaram. A controvérsia só se resolveu no final da década de 1960 porque, na prática, houve pouca diferença durante os anos em que a inflação permaneceu baixa. Hoje o mundo todo entende que a distinção entre as taxas reais e as nominais é significativa.
77. A previsão de Friedman refletiu tanto o crescimento continuado da oferta de moeda quanto uma de suas contribuições mais duradouras para a economia, sua “hipótese da renda permanente”. Ele argumentava que mudanças temporárias na renda exerciam um impacto limitado sobre o consumo porque as pessoas tentavam manter um nível contínuo de consumo com base em suas expectativas de renda ao longo do tempo. Se as pessoas esperassem que a renda iria se recompor, inicialmente sacariam da poupança para manter um nível estável de consumo, ajustando-se aos poucos. Veja BLINDER, Alan. *Hard Heads, Soft Hearts*. Reading: Addison-Wesley, 1987, p. 74.
78. Carta de A. A. Walters para Milton Friedman, 4 de dezembro de 1969, Documentos de Friedman, caixa 186, pasta 3, Hoover Institution.

79. FRIEDMAN, Milton. “The Counter-Revolution in Monetary Theory”. Institute of Economic Affairs, nº 33, 1970.

CAPÍTULO 3. UMA NAÇÃO SUBEMPREGADA

1. BLINDER, Alan. *Hard Heads, Soft Hearts*. Reading: Addison-Wesley, 1987, p. 33.
2. Esse foi um bom exemplo da advertência de que resultados passados não garantem desempenho futuro. No fim da década, tanto o Partido Trabalhista da Grã-Bretanha quanto o Partido Democrata dos Estados Unidos perderiam poder em parte por causa da inflação alta. Para saber mais sobre as visões de Nixon, veja MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*. Vol. 2, livro 2, 1970-1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 791.
3. Nixon deu a ordem por conselho de Herbert Stein, um de seus consultores econômicos. Veja MATUSOW, Allen J. *Nixon's Economy: Booms, Busts, Dollars and Votes*. Lawrence: University Press of Kansas, 1998, pp. 187-189.
4. *Public Papers of the Presidents of the United States, Richard Nixon, 1971*. Washington, D. C.: GPO, 1972, p. 608.
5. STIGLER, George. *Memoirs of an Unregulated Economist*. Nova York: Basic Books, 1988, p. 44.
6. Nixon fez o comentário a Georges Pompidou. Também disse que Burns rapidamente se transformaria em um típico burocrata, então era importante colher as ideias de sua mente antes que fosse tarde demais. *Foreign Relations of the United States, 1969–1976*, vol. 3, *Foreign Economic Policy, 1969–1972; International Monetary Policy, 1969–1972*. Washington, D. C.: GPO, 2001, p. 91.
7. EVANS, Rowland; NOVAK, Robert D. *Nixon in the White House: The Frustration of Power*. Nova York: Random House, 1971, p. 13.
8. “Infelizmente, Arthur Burns acabou sendo um bom profeta”, escreveu Nixon em *Six Crises*, uma autobiografia de 1962. “Em outubro, normalmente um mês de aumento de emprego, o número de desempregados registrados cresceu em 452 mil. Nem todos os discursos, programas de televisão e trabalhos de cabos eleitorais poderiam neutralizar esse fato incontestável.”
9. NELSON, Edward. “Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972”, 2018, livro B, p. 521. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch.
10. Friedman ficou muito contente com a escolha de um economista para presidir o Fed e especificamente com a escolha de Burns. “Desde o começo os presidentes têm todos sido pessoas admiráveis, gente capacitada tentando fazer o melhor – não estou questionando seus motivos ou sua intenção –, mas todos eles vieram de um negócio específico ou de um banco específico”, disse Friedman. “Arthur Burns veio da economia como área.” Veja NELSON, Edward. “Milton Friedman and the Federal Reserve Chairs, 1951–1979”. 23 de outubro de 2013, Federal Reserve Board, pp. 26-27.
11. BURNS, Arthur. *The Business Cycle in a Changing World*. Nova York: National Bureau of Economic Research/Columbia University Press, 1969, p. 85.
12. KETTL, Donald F. *Leadership at the Fed*. New Haven: Yale University Press, 1988, p. 118. Anna Schwartz, que trabalhou de perto com os dois homens, acreditava que Friedman avaliara mal Burns. Edward Nelson se lembra da impressão de Schwartz: “Arthur tinha uma casa em Vermont, perto da de Milton, e Milton conversava com ele sobre teoria monetária e Arthur fumava cachimbo, fazia que sim com a cabeça e Milton achava que ele concordava com ele.” Para mais sobre o ponto de vista de que Burns evoluiu em seu pensamento, veja o relato do próprio Nelson em “Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972”. 2018, livro B, pp. 225-226. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch.

13. “Quero que isso fique perfeitamente claro. Não acho que nossa política fiscal e nossa política monetária sejam suficientes para controlar a inflação”, disse Burns à Comissão do Senado sobre Bancos, Habitação e Questões Urbanas em março de 1971.
14. Burns negou várias vezes ter sido influenciado pela pressão da Casa Branca. A liberação de materiais incluindo seu diário e as fitas do Salão Oval de Nixon tornou essa defesa insustentável. Meltzer conclui: “Amplas evidências citadas acima apoiam a alegação de que o presidente Nixon incitava Burns a seguir uma política muito expansiva e que Burns concordou em fazer isso.” Veja MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*. Vol. 2, livro 2, 1970–1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 798. A melhor defesa restante é oferecida por Matusow, em *Nixon’s Economy*, que argumenta que Nixon era motivado por uma crença genuína de que a economia exigia estímulo e Burns estava receptivo pela mesma razão.
15. EHRLICHMAN, John. *Witness to Power: The Nixon Years*. Nova York: Simon and Schuster, 1982, p. 254.
16. AXILROD, Stephen. *Inside the Fed*. Cambridge: MIT Press, 2009, pp. 61-62.
17. Isso foi especialmente irônico porque os dois se conheceram na reunião de gabinete do governo Eisenhower em que Nixon, então vice-presidente, defendeu um aumento no salário mínimo, argumentando que isso ajudaria os republicanos a bajular a classe trabalhadora, e Burns, então chefe do Conselho de Consultores Econômicos, replicou com objeções-padrão aos controles de preços do governo. Burns continuou a se opor a controles de preços em público e em particular até o momento em que a alternativa fosse aumentar as taxas de juros. Nixon há muito também tinha professado uma aversão aos controles de preços, que ele imputava à sua experiência profissional trabalhando na equipe de pneus de borracha na agência federal que administrava controles de preços durante a Segunda Guerra Mundial. “Havia um parágrafo clichê sobre os horrores dos controles de salários e preços” em quase todos os discursos de Nixon, lembrou William Safire, que escreveu muitos desses discursos. E anos mais tarde, em sua autobiografia, Nixon afirmou que a decisão de impor controles em 1971 estava “errada”. Ainda assim ele o fez.
18. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 387. Nixon continuou a cultivar a relação de amizade. Quando soube que Friedman passaria por uma cirurgia de peito aberto em 1972, o presidente ligou para a Mayo Clinic para desejar melhoras. Nixon: “Eu disse: ‘O que ele vai operar?’ E eles responderam: ‘O coração.’ Então eu disse: ‘Tudo bem. Só não mexam no cérebro dele.’ Porque precisamos de você. Esperamos vê-lo retornar com um coração bom e o mesmo cérebro.” Friedman: “Bem, só espero que eles cuidem de mim tão bem quanto você vem cuidando do país.” Felizmente para Friedman, os médicos fizeram um trabalho melhor.
19. “Baby Chicks Killed and Cooked for Feed”. *The New York Times*, 25 de junho de 1973.
20. MACLEOD, Iain. *Hansard Commons*. 17 de novembro de 1965, p. 1.165.
21. SAMUELSON, Robert. *The Great Inflation and Its Aftermath*. Nova York: Random House, 2008, cap. 3.
22. A estagflação pode ser explicada em moldes keynesianos, mas a explicação não foi bem entendida na época. O essencial é que a alta dos preços do petróleo forçou as pessoas a reduzir o consumo de petróleo, ou de outras mercadorias, o que aumentou o desemprego. Os Estados Unidos reagiram com um estímulo econômico, forçando a inflação para cima. Por que o estímulo foi ineficaz? O problema original foi um declínio na oferta de petróleo, então o bombeamento de moeda no sistema pressionou os preços para cima. Foi uma reação pelo lado da demanda a um problema pelo lado da oferta. Países que, como a Alemanha e a Suíça, tinham parado de estimular suas economias experimentaram uma recessão econômica, mas não vivenciaram alta da inflação.
23. O movimento em direção ao monetarismo foi influenciado pelo término do sistema de Bretton Woods de taxas cambiais fixas, que será descrito no Capítulo 8. O sistema de taxas fixas criava uma meta para a oferta de moeda. Com seu fim, os países precisavam de uma nova meta. A opção do Bundesbank foi influenciada pelo economista suíço-americano Karl Brunner, um monetarista que falava alemão. Em 1979, ele lançou o Seminário Konstanz, uma conferência anual que disseminou ideias monetaristas na

- Alemanha. Veja BEYER, Andreas *et al.* “Opting Out of the Great Inflation: German Monetary Policy After the Breakdown of Bretton Woods”. Setembro de 2008, A Grande Conferência sobre Inflação, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas.
24. No jantar de entrega do Prêmio Nobel, Friedman brincou que era estranho aceitar um prêmio patrocinado pelo banco central da Suécia por propor que os bancos centrais deveriam ser eliminados.
 25. COOPER, James. *Margaret Thatcher and Ronald Reagan*. Houndmills: Palgrave Macmillan, 2012, p. 38.
 26. As metas foram anunciadas como parte das condições de um empréstimo emergencial no valor de 3,9 bilhões de dólares do Fundo Monetário Internacional, e a decisão tem sido às vezes retratada como algo que foi imposto ao Reino Unido. No entanto, o governo trabalhista havia anunciado sua intenção de criar metas monetárias em abril de 1976, bem antes do socorro financeiro.
 27. *The Economists Conference on Inflation*. Washington, D. C.: GPO, 1974, p. 123.
 28. Ford começara a demonstrar alguma simpatia pela opinião de Friedman. “O desemprego é a maior preocupação de 8,2% dos trabalhadores americanos temporariamente fora do mercado de trabalho, mas a inflação é o inimigo universal de 100% de nosso povo nos Estados Unidos hoje”, disse ele em um discurso em fevereiro de 1975. O Congresso também parecia estar levando Friedman mais a sério, aprovando uma resolução em 1975 ordenando que o Fed estabelecesse metas para oferta de moeda e emitisse relatórios periódicos sobre seu desempenho. Friedman, sempre aberto a alianças oportunas, chamou isso de “a mudança mais importante e mais construtiva” desde o final do padrão-ouro na década de 1930. Porém, de fato, o que interessava era pressionar o Fed a emitir mais moeda, a serviço da redução do desemprego. E, na prática, Burns subverteu as novas exigências apresentando relatórios ao Congresso de uma forma que tornava quase impossível rastrear o aumento da oferta de moeda ao longo do tempo.
 29. As citações são de uma carta a George Shultz. A última linha dizia: “Estou tomando a liberdade de enviar uma cópia desta carta para Arthur.” Veja Carta de Milton Friedman para George Shultz, 5 de novembro de 1971, Documentos de Milton Friedman, caixa 33, pasta 15, Arquivos da Hoover Institution, Stanford, Califórnia.
 30. “Por uma questão de filosofia geral, acredito que a melhor maneira de controlar a inflação não é tornar o dinheiro escasso, tentar aumentar as taxas de juros e manter as pessoas fora do trabalho, dependentes de programas sociais e seguro-desemprego para enfrentar suas dificuldades, mas levar as pessoas de volta ao mercado de trabalho, manter as taxas de juros baixas e manter a economia crescendo, a uma taxa razoavelmente alta.” Veja “Interview with Jimmy Carter”. *Business Week*, 20 de setembro de 1976.
 31. “Peço que, se eu for eleito, nunca usemos o desemprego e a recessão como ferramenta para combater a inflação”, disse Carter. “Nunca sacrificaremos o emprego de ninguém, sua sobrevivência, em prol de uma estratégia econômica. Implementaremos um conjunto de programas que atacarão o desemprego e a inflação ao mesmo tempo, porque não faremos nenhum progresso tentando combatê-los separadamente. Esse tipo de abordagem equilibrada e coordenada reduzirá o desemprego geral para 4% e a inflação para 4% ou menos até o final do meu primeiro mandato.” Veja “Inflation and Unemployment”, 5 de outubro de 1976, reimpresso em *The Presidential Campaign 1976*. Washington, D. C.: GPO, 1978, p. 631.
 32. Miller dirigia a Textron, um conglomerado industrial. Outros finalistas foram os líderes da General Electric e da DuPont. Veja MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*. Vol. 2, livro 2, 1970–1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 923. Friedman, sempre otimista, disse ao *The New York Times* que aplaudiu a escolha de Miller. Quando Burns foi nomeado, Friedman encarou a posse de um economista como uma mudança para melhor. Quando Miller foi nomeado, Friedman declarou que era melhor para o Fed ser presidido por um profissional que não fosse economista. Veja CRITTENDEN, Ann. “The President’s Choice”. *The New York Times*, 1º de janeiro de 1978.
 33. JANSON, Donald. “Rioting Follows Protests by Truckers in Levittown, Pa.” *The New York Times*, 26 de junho de 1979.

34. O aumento acumulado dos preços nos Estados Unidos de 1973 a 1979 foi de 49%; nos salários, de 54%. Veja MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*. Vol. 2, livro 2, 1970–1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 848.
35. Uma variedade de regulamentações para contabilizar a inflação não tinha sido elaborada, o que causou alguns problemas reais. As pessoas mudavam para faixas de imposto mais altas conforme as rendas nominais iam aumentando, reduzindo as rendas reais descontados os impostos. A inflação também corroía a riqueza porque as leis limitavam as taxas de juros que os bancos poderiam pagar sobre a poupança. E a inflação corroía o valor de benefícios governamentais como o Seguro Social. Porém, em 1981, mudanças nas leis federais atacaram todos esses três problemas, ordenando reajustes regulares para compensar a inflação.
36. GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1981, p. 44.
37. McLamb disse que ganhou 9 mil dólares em 1973 e 15 mil dólares em 1978 – o equivalente a ganhar 10.236 dólares em 1973. Veja ROBERTS, Steven V. “Poll Shows Majority of Americans Altering Life Because of Inflation”. *The New York Times*, 5 de junho de 1978. Esse não foi um exemplo isolado. O salário médio dos metalúrgicos, por exemplo, subiu de 4,72 por hora em 1972 para 11,91 por hora em 1982. Em termos reais, houve um aumento de 10%. Veja HOERR, John. *And the Wolf Finally Came*. Pittsburgh: University of Pittsburgh Press, 1988, pp. 113-114.
38. BUCHANAN, James M.; WAGNER, Richard E. *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. [1977] Indianápolis: Liberty Fund, 2000, pp. 66-67.
39. BIVEN, W. Carl. *Jimmy Carter’s Economy: Policy in an Age of Limits*. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 2002, p. 54.
40. Miller era visto de modo geral como um presidente ineficaz do Fed, mas Carter agravou o problema. Primeiro decidiu se livrar do secretário do Tesouro, Michael Blumenthal, o que enfureceu os mercados financeiros. Incapaz de convencer um banqueiro ou um executivo importante a assumir o cargo, transferiu Miller para o Tesouro, deixando o vice-presidente do Fed, um político da Flórida chamado Frederick Schultz, como presidente em exercício, o que só serviu para irritar os mercados ainda mais.
41. “Transcript of Federal Open Market Committee Meeting”. 18 de julho de 1978. Disponível em: [federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19780718meeting.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19780718meeting.pdf).
42. SAMUELSON, Robert. *The Great Inflation and Its Aftermath*. Nova York: Random House, 2008, p. 119.
43. Carter convidou primeiro Tom Clausen, CEO do Bank of America, para ocupar o cargo. Não está claro se o presidente entendia bem o que estava fazendo ao escolher Volcker. “O que se sabia sobre ele? Que ele era capaz e brilhante e que também era conservador”, contou Stuart Eizenstat, principal assistente de Carter em política interna, ao jornalista William Greider em uma entrevista para o livro de 1987 deste último, *Secrets of the Temple*. “O que não se sabia era que ele iria impor algumas mudanças bem drásticas.” Em sua autobiografia de 2018, contudo, Eizenstat retratou a decisão de Carter como consciente e deliberada, e cita Carter: “Decidi prosseguir com ela porque pensei que era o melhor para o país.” Parece razoável supor que Carter entendeu qual rumo estava escolhendo, mas não o afincou que Volcker empregaria para chegar lá. Volcker se lembrava de ter sido dito a ele durante a campanha de 1980 que Carter havia observado: “Meu Deus, eles não precisavam ser tão monetaristas.” Veja EIZENSTAT, Stuart E. *President Carter: The White House Years*. Nova York: St. Martin’s, 2018, p. 338. E ainda, Volcker conta que perguntou a Carter se a política monetária havia lhe custado a eleição de 1980. “Um sorriso sarcástico se espalhou por seu rosto e ele disse: ‘Acho que houve outros fatores também.’” Veja VOLCKER, Paul; HARPER, Christine. *Keeping at It: The Quest for Sound Money and Good Government*. Nova York: PublicAffairs, 2018, p. 111.
44. TREASTER, Joseph B. *Paul Volcker: The Making of a Financial Legend*. Nova York: John Wiley, 2004, loc. no e-book 1.752.

45. VOLCKER, Paul. "The Problems of Federal Reserve Policy Since World War II". Monografia, Princeton University, 1949, p. 77.
46. NEIKIRK, William R. *Volcker: Portrait of the Money Man*. Nova York: Congdon and Weed, 1987, p. 54.
47. SILBER, William. *Volcker: The Triumph of Persistence*. Nova York: Bloomsbury, 2012, p. 31.
48. VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo. *Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, p. xiv.
49. John Connally, o elegante chefe de Volcker no Tesouro durante o governo Nixon, uma vez ameaçou demiti-lo se não cortasse o cabelo e comprasse um terno que lhe caísse bem. Veja GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1987, p. 68.
50. A lembrança de Robert Kavesh é de uma entrevista com o autor em 5 de abril de 2018. As outras histórias foram retiradas do livro de Neikirk, *Volcker: Portrait of the Money Man*.
51. A moeda era importante, mas, dizia Volcker: "Parece-me que o essencial da elaboração de políticas nessas circunstâncias é que as decisões devem ser tomadas na presença da incerteza." Veja VOLCKER, Paul. "The Contributions and Limitations of Monetary Analysis". 16 de setembro de 1976. Disponível em: newyorkfed.org/medialibrary/media/research/quarterly_review/75th/75article7.pdf.
52. VOLCKER, Paul. "The Role of Monetary Targets in an Age of Inflation". *Journal of Monetary Economics* 4, nº 2, 1978, pp. 329-339. Os dirigentes de bancos centrais atribuíam pouco valor à clareza naquela época. Pelo contrário, há muito tempo encaravam a surpresa como sendo uma ferramenta útil. O Fed não anunciava as mudanças na política. Os negociantes eram deixados à própria sorte na inferência de decisões a partir da movimentação nas taxas de juros. Volcker logo sugeriu que havia valor em administrar as expectativas.
53. Burns fez o discurso intitulado "The Anguish of Central Banking" (A angústia do banco central) em uma reunião do Fundo Monetário Internacional. Ele não estava errado. Uma análise do historiador do Fed Donald F. Kettl contou 91 ocasiões de 1961 a 1975 em que o Conselho de Consultores Econômicos da Casa Branca relatou ao presidente a situação da política monetária. Em 44 ocasiões, eles consideraram que o Fed estava fazendo um bom trabalho; em 47 situações, eles julgaram que a política monetária estava rígida demais. Não houve uma ocasião sequer em que eles tenham concluído que as taxas de juros estavam baixas demais. Os congressistas democratas também expressaram desaprovação, durante a década, a cada sinal de que o Fed estava freando o crescimento. Se o Fed tivesse tentado afirmar sua independência, o Congresso poderia ter suprimido essa independência. Foi só em 1980 que as pesquisas mostraram que os eleitores encaravam consistentemente a inflação como um problema maior do que o desemprego. Veja KETTTL, Donald F. *Leadership at the Fed*. New Haven: Yale University Press, 1988, p. 138. Alguns anos depois de Volcker renunciar, em 1990, ele proferiu um discurso na mesma conferência, intitulado "The Triumph of Central Banking?" (O triunfo do banco central?).
54. SILBER, William. *Volcker: The Triumph of Persistence*. Nova York: Bloomsbury, 2012, p. 168.
55. Volcker tinha feito uma parada na Alemanha Ocidental, a caminho de Belgrado, e lá funcionários públicos o tinham incitado a derrubar a inflação. Alguns relatos descrevem que o caso teria exercido influência sobre ele. Volcker diz que isso simplesmente afirmou a importância do caminho que ele já havia escolhido. Veja VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo. *Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, p. 168. Veja também AXILROD, Stephen. *Inside the Fed*. Cambridge: MIT Press, 2009, p. 99.
56. Apenas dez diretores compareceram à reunião. Não havia substituto para Volcker no Fed de Nova York e Mark Willes, do Fed de Minneapolis, um proponente entusiasmado da nova política, também não estava presente. Veja "Transcript of Federal Open Market Committee Conference Call". 5 de outubro de 1979. Disponível em: federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19791005confcall.pdf.
57. A adoção do monetarismo por Volcker é com frequência descrita como um estratagema para aumentar as taxas de juros mais rapidamente, tanto porque o Fed não precisava aprovar os aumentos rápidos

- quanto porque ele poderia negar a responsabilidade direta. Os benefícios mecânicos eram reais, mas considero a explicação pouco convincente. Todos entenderam que o Fed estava aumentando as taxas de juros, e não vejo razão com base nos documentos para duvidar do próprio relato de Volcker de que: (1) ele via alguma verdade no monetarismo; e (2) ele queria enviar uma mensagem de que o Fed estava determinado a controlar a inflação. Um dos primeiros atos de Volcker como presidente foi responder a uma mensagem congratulatória enviada por Friedman dizendo que não ia ser difícil para Volcker superar seus predecessores se ele se voltasse para o monetarismo. Volcker respondeu em um piscar de olhos. “Não ficarei infeliz em ouvir seus sermões sobre as doutrinas de ortodoxia monetária conforme formos avançando”, escreveu. Ele esperava que Friedman divulgasse a resposta. Volcker estava ávido por convencer as pessoas de que o Fed estava mudando de rumo. Veja SILBER, William. *Volcker: The Triumph of Persistence*. Nova York: Bloomsbury, 2012, p. 149.
58. TREASTER, Joseph B. *Paul Volcker: The Making of a Financial Legend*. New York: John Wiley, 2004, loc. no e-book 2.669.
 59. A piada tinha um fundo de verdade: um boato sobre a renúncia de Volcker circulara em Wall Street no dia anterior, causando tanta interferência nos negócios que o Fed teve que emitir uma nota formal negando a renúncia.
 60. VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo. *Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, p. 170.
 61. O sofrimento foi exacerbado pela desregulação financeira, uma história contada em detalhes no Capítulo 10. Em recessões anteriores, o Fed havia tirado a proverbial “bebida de perto” ao elevar as taxas de juros acima do nível que os bancos estavam autorizados a cobrar sobre empréstimos. Porém, o Congresso tinha retirado recentemente esses tetos, permitindo que os bancos aumentassem as taxas no mesmo ritmo do Fed. O que significava que o Fed tinha que aumentar as taxas ainda mais para alcançar a mesma queda na concessão de empréstimos. Incapaz de impedir que as pessoas comprassem casas, o Fed as levou à falência.
 62. JACOBSON, Louis S.; LALONDE, Robert John; SULLIVAN, Daniel Gerard. “Earnings Losses of Displaced Workers”. *American Economic Review* 83. Setembro de 1993, pp. 685-709.
 63. “Transcript of Federal Open Market Committee Meeting”. 9 de julho de 1980, p. 76. Disponível em: [federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19800709meeting.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19800709meeting.pdf).
 64. GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1987, p. 461.
 65. Volcker insistiu na sua coletiva de imprensa numa noite de sábado em outubro de 1979 que não esperava jogar a economia em uma recessão. “Bem, existem várias opiniões a esse respeito”, disse Volcker em resposta à pergunta de um jornalista. “Não acho que teremos efeitos importantes nesse sentido.” Ele admitiu que sua resposta foi enganosa: ele achava que a recessão era inevitável e que as ações do Fed acelerariam seu início. “Gerada de propósito? Não”, escreveu ele em sua autobiografia. “Gerada com um entendimento claro de que mais cedo ou mais tarde a aceleração do processo inflacionário culminaria em uma recessão? Com certeza.” Veja VOLCKER, Paul; HARPER, Christine. *Keeping at It: The Quest for Sound Money and Good Government*. Nova York: PublicAffairs, 2018, pp. 138-139.
 66. Outras autoridades relataram uma angústia semelhante. O vice-presidente do Fed, Fred Schultz, disse a William Greider: “Eu fico com as mãos suadas? Tenho insônia? A resposta é sim para as duas perguntas. Estava falando o tempo todo para esses grupos de construtores de imóveis e vendedores de carros, entre outros. Não é tão ruim quando um sujeito se levanta e grita na sua cara: ‘Seu filho da mãe, você está nos matando.’ O que me atingiu de verdade foi quando um homem se levantou e falou baixo: ‘Senhor, sou vendedor de carros há trinta anos e trabalhei duro para construir esse negócio. Na semana que vem, vou fechar as portas.’ E então se sentou. Isso acaba com a gente.”
 67. TREASTER, Joseph B. *Paul Volcker: The Making of a Financial Legend*. Nova York: John Wiley, 2004, loc. no e-book 171.

68. “Interest Rates”. *CBS Evening News*, 20 de dezembro de 1981, Vanderbilt TV News Archive.
69. SPRINKEL, Beryl. “U.S. Approaches to Monetary Issues” (discurso proferido em Paris, setembro de 1981). In: STOFFAËS, Christian (org.). *The Political Economy of the United States*. Amsterdã: North-Holland, 1982, p. 85.
70. GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1987, p. 363.
71. Em um texto de 1975, “Recession vs. Inflation” (Recessão versus inflação), divulgado em meio a uma retração econômica, Reagan escreveu: “Como um dos nossos melhores economistas disse, uma redeflação não pode sustentar o pleno emprego a longo prazo, exceto com uma inflação cada vez mais rápida.” Quem quiser retratar Reagan como ignorante sobre as ideias de Friedman precisa se agarrar a esses e outros pontos no longo histórico de Reagan. O julgamento de Friedman era bem objetivo: “Não há dúvida de que Reagan entendia a relação entre a quantidade de moeda e a inflação.” Veja TAYLOR, John B. “Interview with Milton Friedman”. In: SAMUELSON, Paul; BARNETT, William A. (orgs.). *Inside the Economist’s Mind: Conversations with Eminent Economists*. Malden: Blackwell, 2007, p. 118.
72. Vários consultores de Reagan compartilham a opinião de que Friedman tinha destaque entre os consultores econômicos do presidente. Donald Regan disse: “Antes de tudo, estava claro que ele era influenciado pelas teorias econômicas de Milton Friedman.” Edwin Meese afirmou: “Entre os consultores acadêmicos, o professor Milton Friedman tinha especial importância.” Para verificar a citação de Harlow, veja HIRSH, Michael. *Capital Offense*. Hoboken: John Wiley, 2010, p. 31.
73. Alguns autores levam mais a sério o interesse de Reagan pelo ouro. Veja, por exemplo, o relato detalhado de Sebastian Mallaby sobre as opiniões de Reagan sobre a política monetária em *The Man Who Knew: The Life and Times of Alan Greenspan* (Nova York: Penguin Press, 2016). Para a troca de cartas entre Wanniski e Reagan, veja GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1987, p. 418. O amigo para quem Wanniski escreveu em 1982 era Donald Rumsfeld. Veja Carta de Jude Wanniski para Donald Rumsfeld, 1º de fevereiro de 1982, Documentos de Jude Wanniski, caixa 18, pasta 6, Hoover Institution.
74. EVANS, Rowland; NOVAK, Robert. *The Reagan Revolution*. Nova York: E. P. Dutton, 1981, p. 69.
75. O economista de Stanford John Taylor, um pesquisador especializado em política monetária, argumentou que Volcker e Reagan estavam influenciados pela ascensão da teoria das expectativas racionais na década de 1970. Friedman afirmava que as expectativas de inflação estavam baseadas na experiência passada. Por outro lado, a nova escola postulava que o comportamento das pessoas era moldado por expectativas sobre a trajetória futura da política. Se as pessoas estivessem convencidas de que o governo iria manter a inflação baixa, elas começariam a se comportar de acordo – por exemplo, aceitando aumentos de salário menores. Isso permitiria ao governo reduzir a inflação de forma indolor. Volcker conhecia a teoria, mas descrevia seus defensores como “malucos”. Martin Anderson, um dos mais importantes consultores de Reagan, apresentou as ideias para Reagan como evidências de que refrear a inflação poderia não ser particularmente sofrido, mas não há indícios de que Reagan ficou convencido. Volcker e Reagan estavam prontos para o sofrimento.
76. A citação foi retirada da minha entrevista com Volcker em 5 de abril de 2018. A relação de Reagan com Volcker nunca foi fácil. Na primeira reunião, Reagan perturbou Volcker ao perguntar por que o país precisava de um banco central. Porém, ele várias vezes se recusou a juntar-se às críticas públicas à campanha do Fed durante seu primeiro ano de mandato. Quando de fato externalizou sua preocupação em janeiro de 1982, foi para sugerir que o Fed estava aprofundando a recessão ao deixar de controlar devidamente a oferta de moeda – em outras palavras, ao não ser monetarista o suficiente. Volcker está entre os que dão crédito a Reagan.
77. NEIKIRK, William R. *Volcker: Portrait of the Money Man*. Nova York: Congdon and Weed, 1987, p. 110.
78. VOLCKER, Paul. “No Time for Backsliding” (observações perante o National Press Club, Washington, D. C., 25 de setembro de 1981). Disponível em: fraser.stlouisfed.org/title/451/item/8243.

79. "Income and Poverty in the United States: 2017". U.S. Census Bureau, setembro de 2018. Disponível em: [census.gov/content/dam/Census/library/publications/2018/demo/p60-263.pdf](https://www.census.gov/content/dam/Census/library/publications/2018/demo/p60-263.pdf).
80. GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1987, pp. 403-412.
81. BERRY, John M. "Volcker Defends Targets Under Heavy Senate Barrage". *The Washington Post*, 21 de julho de 1982. Mesmo quando Volcker notou a virada da maré, num primeiro momento insistiu que o Fed continuasse na campanha. Na mesma audiência, ele disse: "Acho que o pior golpe de todos para os milhões que sofreram com a recessão seria sugerir que, de fato, foi tudo em vão." Porém, o Fed já tinha começado a reduzir as taxas de juros sem alarde. A mudança é clara nos dados, principalmente olhando em retrospecto, mas Volcker estava se esforçando tanto para minimizar sua importância que isso escapou completamente ao *The New York Times*. A matéria sobre a audiência saiu com o título "Fed Will Stick to Tight 1982 Targets" (Fed manterá as metas apertadas de 1982).
82. Nesse período, a velocidade aumentou a um ritmo anual médio de 3,4%, com desvios anuais relativamente modestos, graças em parte à regulação rígida do sistema financeiro. Veja BUCHHOLZ, Todd G. *Novas ideias de economistas mortos*. Rio de Janeiro: Record, 2000.
83. THATCHER, Margaret. "Speech to the CNN World Economic Development Congress". 19 de setembro de 1992. In: HARRIS, Robert (org.). *Collected Speeches of Margaret Thatcher*. Nova York: HarperCollins, 1997, p. 543. O historiador econômico Skidelsky ressalta que o monetarismo assumiu uma forma diferente na Grã-Bretanha. O governo visou uma medida mais ampla da oferta de moeda que incluía a criação de crédito, o que significa que levava em conta as mudanças de velocidade. Nesse sentido, o governo de Thatcher ignorou as lições aprendidas com o mestre Friedman. No entanto, a forma britânica de monetarismo não funcionou melhor.
84. THATCHER, Margaret. "Speech to Conservative Party Conference, October 10, 1980". Disponível em: margaretthatcher.org/document/104431.
85. O Bundesbank, contudo, não cumpriu essas metas em mais da metade do período, o que sugere que mesmo na Alemanha Ocidental a importância do monetarismo estava na mensagem que enviava, e não na sua aplicação prática. Veja VON FURSTENBERG, George M.; ULAN, Michael K. *Learning from the World's Best Central Bankers*. Boston: Kluwer, 1998, p. 127.
86. GREIDER, William Greider. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1981, p. 684.
87. Veja FRIEDMAN, Milton. "Monetarism in Rhetoric and in Practice". Tóquio, 22 de junho de 1983. Disponível em: [imes.boj.or.jp/research/papers/english/me1-2-1.pdf](https://www.imf.org/external/pubs/ft/papers/english/me1-2-1.pdf). Ele aprofundou sua convicção dois anos depois, em testemunho diante do Comitê Econômico Conjunto do Congresso em 1985: "Há uma crença generalizada de que o monetarismo foi experimentado nos Estados Unidos de 1979 a 1984 e que não funcionou na prática. Isso está muito longe da verdade. Em outubro de 1979, o Federal Reserve, em desespero, adotou a retórica monetarista. Ele não adotou nem naquele momento nem desde então uma política monetarista." Se o Fed tivesse seguido suas prescrições, disse ele, "o desemprego nunca teria aumentado como aumentou. E a produção nunca teria caído a níveis tão baixos."
88. *Hansard Commons*, vol. 191, 16 de maio de 1991, col. 413.
89. Samuelson fez uma declaração que ficou famosa: "Deixe que quem quiser que escreva as leis do país, desde que eu possa escrever os livros-textos." Só que, nesse caso, Friedman mudou as leis do país e, assim, Samuelson teve que mudar o livro-texto. Na década de 1990, além disso, seu livro-texto estava superado em vendas por autores mais jovens que falavam bem menos sobre as ideias keynesianas. Veja EBENSTEIN, Alan O. *Milton Friedman*. Nova York: Palgrave Macmillan, 2007, pp. 156-157.
90. VON FURSTENBERG, George M.; ULAN, Michael K. "A Sea Change for New Zealand". In: *Learning from the World's Best Central Bankers*. Boston: Kluwer, 1998, pp. 207-242.
91. A inflação na França foi muito maior do que na Alemanha durante a primeira metade da década de 1980 e ainda um pouco maior na segunda metade. Durante a primeira metade da década de 1990, a inflação na França foi significativamente mais baixa do que a inflação na Alemanha, mas a França continuou

- a pagar um prêmio de risco. Na segunda metade da década, com a união monetária se avizinhandando e depois realizada, a diferença foi eliminada. Veja BRASH, Don. *Incredible Luck*. Auckland: Troika Books, 2014, loc. no e-book 431.
92. Brash às vezes é descrito como plantador de kiwis. Isso tem uma ponta de verdade. Ele comprou um pomar de kiwis em 1981, mas, segundo disse, era um *tax shelter*.
 93. As melhores técnicas disponíveis para mensurar a inflação dos preços tendem a exagerar a inflação, geralmente em cerca de um ponto percentual. Um motivo para isso é a dificuldade de mensuração da qualidade de um dado produto. O iPhone mais recente, por exemplo, proporciona significativamente mais valor do que o dispositivo original. Então a meta de 0% a 2% equivalia a visar o zero, mas com uma margem de erro.
 94. Friedman, como sempre, escandalizou os neozelandeses ao convocar a Nova Zelândia a deixar o negócio de fabricação de automóveis. Ele descreveu esse setor como um exemplo particularmente notório de ineficiência protecionista. A última fábrica de automóveis local fechou as portas cerca de uma década depois. Veja “Interview with Donald Brash”, *The Region*, Federal Reserve Bank de Minneapolis, junho de 1999.
 95. GOLDSMITH, Paul. *Brash*. Auckland: Penguin, 2005, p. 175.
 96. WALLACE, Neal. *When the Farm Gates Opened*. Dunedin: Otago University Press, 2014, p. 21.
 97. O Bank of International Settlements é o banco central dos bancos centrais, facilitando as movimentações internacionais de moeda e fornecendo um fórum para o estabelecimento de padrões internacionais, como os padrões da Basileia para o capital bancário. É também o único exemplo sobrevivente das instituições internacionais estabelecidas após a Primeira Guerra Mundial. Adam LeBor narra a história do BIS em *Tower of Basel* (Nova York: PublicAffairs, 2013).
 98. Greenspan foi parcial na visão de que dirigentes de bancos centrais deveriam semear um pouco de confusão para inibir a especulação financeira. “Se eu parecer excessivamente claro para você, é porque entendeu mal o que eu falei”, disse Greenspan a uma horda de jornalistas no início de seu mandato no Fed. Aquele não era um problema frequente. “É isso que os dirigentes de bancos centrais fazem”, disse o economista Robert Solow. “Eles parecem polvos: jogam uma nuvem de tinta e vão embora.” Veja WEEKS, Linton; BERRY, John M. “The Shy Wizard of Money”. *The Washington Post*, 24 de março de 1997. Para a citação de Don Kohn, veja MALLABY, Sebastian. *The Man Who Knew: The Life and Times of Alan Greenspan*. Nova York: Penguin Press, 2016, p. 382.
 99. BRADSHER, Keith. “Economics by Ripples”. *The New York Times*, 30 de maio de 1994.
 100. Greenspan explicou que uma inflação baixa cria “um ambiente que força ganhos de produtividade. Ela força as pessoas que querem se manter no negócio a tomar algumas atitudes – como diminuir o tamanho do refeitório, reduzir horas extras e deixar de fornecer motoristas aos gerentes – que eles não tinham pensado em tomar antes no curso normal dos negócios em um ambiente inflacionário modesto porque era mais fácil aumentar preços para manter as margens”. Um quarto de século mais tarde, ainda não havia evidências de que reduzir a inflação, digamos, de 2% para 1% traria benefícios econômicos significativos. De fato, Greenspan me disse em uma entrevista de 2018 que acabou considerando uma inflação de 2% como ideal. Além disso, na medida em que uma inflação baixa chega à custa de maior desemprego, ela tende a reduzir a inovação, porque as empresas podem se basear em mão de obra barata em vez de investir em maquinário. Enquanto escrevo, os Estados Unidos estão vivendo um período longo de inflação baixa e lento crescimento da produtividade. Veja “Transcript of Federal Open Market Committee, July 2–3, 1996”, 67. Disponível em: [federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19960703meeting.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19960703meeting.pdf).
 101. Os economistas Christina Romer e David Romer concluíram que o Fed se comportou como se estivesse tentando manter uma taxa de desemprego média de 7,3%, apesar de estimativas da mais baixa taxa de desemprego sustentável terem ficado em média em 6% durante aquele período de 17 anos. O cálculo da

- população delta é meu. Veja ROMER, Christina D.; ROMER, David H. “The Evolution of Economic Understanding and Postwar Stabilization Policy”. 2002, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas.
102. O Conselho de Consultores Econômicos é composto em sua maior parte por economistas acadêmicos e serve como uma *think tank* interna. O Conselho Econômico Nacional foi criado para coordenar as políticas econômicas domésticas do governo.
 103. WOODWARD, Bob. *A agenda*. São Paulo: J. Louzada, 1994.
 104. BLINDER, Alan. *Hard Heads, Soft Hearts*. Reading: Addison-Wesley, 1987, pp. 33, 36, 51, 77.
 105. WOODWARD, Bob. *Maestro: Como Alan Greenspan comanda a economia americana e mundial*. Rio de Janeiro: Campus, 2001.
 106. Ironicamente, isso não afastou Blinder da controvérsia. Em um discurso na conferência anual Jackson Hole do Fed, ele sugeriu, escolhendo bem as palavras, que o Fed estimulasse o crescimento do emprego enquanto mantinha a inflação sob controle. A imprensa, escaldada por seu trabalho anterior, retratou isso como um ataque a Greenspan. O colunista Robert Samuelson, um absolutista em termos de inflação, opinou que Blinder “carece das qualidades morais e intelectuais necessárias para dirigir o Fed”. Veja SAMUELSON, Robert. “Economic Amnesia”. *Newsweek*, 11 de setembro de 1994.
 107. Clinton de fato repetiu a artimanha de Blinder nomeando Alice Rivlin para ocupar o cargo de vice-presidente. Rivlin me contou que Clinton a preparou para o cargo dizendo que estava preocupado com a defesa da inflação por parte de Greenspan e queria que ela servisse como fiel da balança. Ainda assim, a decisão mais importante de Clinton foi conceder a Greenspan um terceiro mandato – e depois mais um quarto.
 108. Alguns economistas ainda negam que as pessoas fiquem confusas com a inflação ou, pelo menos, que essa confusão tenha consequências significativas. Enquanto isso, no mundo real, os estúdios cinematográficos se beneficiam da inflação para fazer propaganda de recordes de bilheteria – que são recordes apenas em termos nominais, já que nenhum filme superou *E o vento levou* – porque eles acham que as pessoas ficam confusas com a inflação. Parece então que Hollywood tem uma compreensão melhor da natureza humana.
 109. APPELBAUM, Binyamin. “Possible Fed Successor Has Admirers and Foes”. *The New York Times*, 24 de abril de 2013.
 110. Na opinião de Yellen, o benefício primário de se reduzir a inflação para menos de 3% era reduzir as distorções na tributação. Ela disse que fazia mais sentido enfrentar esses problemas mudando o código fiscal. Veja “Transcript of Federal Open Market Committee, July 2–3, 1996”. Disponível em: federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC19960703meeting.pdf. Na administração do sucessor de Greenspan, Ben S. Bernanke, o Fed adotou uma meta de inflação de 2% em 2010. É interessante que o fez deixando claro que isso tinha sido decidido para pressionar a inflação para retornar a esse nível. Greenspan ficou horrorizado e escreveu: “O espetáculo dos dirigentes de bancos centrais tentando pressionar a taxa de inflação para cima na sequência da crise de 2008 é praticamente sem precedentes.” Ele previu, incorretamente, que o esforço poderia gerar a volta de uma inflação de dois dígitos. Veja GREENSPAN, Alan. *O mapa e o território*. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2013.
 111. O declínio mundial da inflação foi movido em grande medida pela globalização em vez de por escolhas de políticas específicas de bancos centrais. Veja ROGOFF, Kenneth S. “Globalization and Global Disinflation”. In: *Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Changing Economy*. Kansas City: Federal Reserve Bank of Kansas City, 2003, p. 81.
 112. IP, Greg. “Is Bernanke an Inflation Dove? Yes, but...”. *The Wall Street Journal*, 31 de outubro de 2005.
 113. SUMMERS, Lawrence H. “The Great Liberator”. *The New York Times*, 19 de novembro de 2006.
 114. LUCAS, Robert E. “Macroeconomic Priorities”. *American Economic Review* 93, nº 1 (2003), pp. 1-14. Lucas era o líder de um grupo de economistas brilhantes que, em meados da década de 1970, tinham ampliado o trabalho de Friedman para defender que a política monetária não poderia exercer uma

influência consistente mesmo em condições econômicas de curto prazo. A interferência não era apenas desaconselhável, mas impossível. Isso, na verdade, revivia a antiga descrição do dinheiro feita por John Stuart Mill como nada mais do que um véu. O problema com essas provas matematicamente elegantes é que elas eram notoriamente sem sentido. Era evidente que a política monetária teve consequências; o trabalho dos economistas era explicar, ou melhor, controlar essas consequências. Como Robert Solow apresentou a questão em seu discurso presidencial em 1980 para a Associação Econômica Americana: “Eu me lembro de ler uma vez que ainda não foi entendido como a girafa consegue bombear um suprimento de sangue adequado até a cabeça, mas é difícil imaginar que alguém concluísse então que girafas não têm pescoços compridos.” Essas formulações mais extremas, contudo, exerceram relativamente pouca influência sobre formuladores de políticas. Laurence H. Meyer, que atuou como membro do conselho do Federal Reserve no fim da década de 1990, escreveu em sua autobiografia que tudo que as autoridades do Fed precisavam saber tinha sido dito por Friedman e que tudo o que tinha sido dito desde então era irrelevante.

115. LUCAS JR., Robert. “The Industrial Revolution: Past and Future”. *2003 Annual Report*. Minneapolis: Federal Reserve Bank of Minneapolis, 2004. Disponível em: minneapolisfed.org/publications/the-region/the-industrial-revolution-past-and-future.
116. A taxa de desemprego não inclui pessoas que não estão procurando emprego ativamente. Em 1979, no auge da estagflação, cerca de 3,5 milhões de homens americanos no ápice de sua vida produtiva, com idades de 25 a 54 anos, estavam desempregados. Em 2007, em meio à Grande Moderação, cerca de 8,5 milhões de homens americanos no auge da vida produtiva estavam desempregados. Em termos percentuais, o Escritório de Estatísticas do Trabalho diz que a taxa de desemprego entre homens de 25 a 54 anos aumentou de 8,9% em janeiro de 1979 para 14% em janeiro de 2008. Até a virada do século, essa tendência foi compensada pelo aumento da participação feminina na força de trabalho. Desde então, a participação feminina também diminuiu. Veja SKIDELSKY, Robert. *Money and Government: The Past and Future of Economics*. New Haven: Yale University Press, 2018, p. 202.
117. A concentração de riqueza nas mãos dos 10% mais ricos atingiu um pico de 84,4% em 1928, à beira da Grande Depressão, depois declinou durante boa parte do século XX, atingindo o ponto mais baixo de 63,6% em 1986. Ela vem subindo desde então. Veja SAEZ, Emmanuel; ZUCMAN, Gabriel. “Wealth Inequality in the United States Since 1913: Evidence from Capitalized Income Tax Data”. Outubro de 2014, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas, Documento de Trabalho 20.625.
118. FISHER, Richard W. “Balancing Inflation and Growth”. Londres, 4 de março de 2008. Disponível em: dallasfed.org/news/speeches/fisher/2008/fs080304.aspx.

CAPÍTULO 4. REPRESENTAÇÃO SEM TAXAÇÃO

1. GALBRAITH, John Kenneth. *Moeda: De onde veio, para onde foi*. São Paulo: Thomson Pioneira, 1997.
2. Um registro dos trabalhos está preservado em HINSHAW, Randall Weston (org.). *Inflation as a Global Problem*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1972, p. 127.
3. MUNDELL, Robert A. “On the History of the Mundell-Fleming Model”. *IMF Staff Papers* 47, 2001.
4. MUNDELL, Robert A. “The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability”. *IMF Staff Papers* 9, nº 1, março de 1962. O artigo defendia o estímulo fiscal sem diferenciar entre cortes fiscais e aumentos de gastos. Logo depois ele acrescentou uma nota de rodapé especificando que os cortes de impostos eram o instrumento preferido. Mundell contou ao historiador Brian Domitrovic que ele não considerava os cortes de impostos superiores a aumentos de gastos até o início dos anos 1970. “Esta é uma pergunta difícil de responder, mas a questão só foi resolvida no início da década de 1970. No início da década de 1960, em meus modelos, enfatizei os cortes de impostos e o estímulo fiscal

sem distinção entre efeitos pelo lado da oferta e efeitos orçamentários. O mundo da ciência econômica naquele momento era quase universalmente keynesiano e é por isso que minhas ideias de um misto de políticas foram tão prontamente aceitas. Porém, eu estava ciente dos efeitos pelo lado da oferta de alíquotas de impostos desde meus primeiros textos, que foram escritos dentro de uma estrutura internacional clássica.” Veja DOMITROVIC, Brian. *Econoclasts: The Rebels Who Sparked the Supply-Side Movement and Restored American Prosperity*. Wilmington: ISI Books, 2009, p. 307.

5. VANE, Howard R.; MULHEARN, Chris. “Interview with Robert A. Mundell”. *Journal of Economic Perspectives* 20, nº 4, outono de 2006, p. 93.
6. Ao explicar uma decisão de elevar os impostos sobre as empresas em 1969, um dos consultores econômicos de Nixon, Herbert Stein, escreveu a um colega: “Nesta conjuntura histórica, havia coisas mais importantes a fazer com o orçamento federal, com a produção nacional, do que tornar ainda mais rápida uma taxa de crescimento que já era muito rápida.” Veja MATUSOW, Allen J. *Nixon’s Economy: Booms, Busts, Dollars and Votes*. Lawrence: University Press of Kansas, 1998, p. 42.
7. DOMITROVIC, Brian. *Econoclasts: The Rebels Who Sparked the Supply-Side Movement and Restored American Prosperity*. Wilmington: ISI Books, 2009, p. 91. Quando Mundell recebeu o Prêmio Nobel em 1999, ele disse que usaria o dinheiro para continuar a trabalhar em seu castelo – então entrando na quarta década de reformas. Veja NASAR, Sylvia. “Nobel Economics: Spending the Check”. *The New York Times*, 5 de dezembro de 1999.
8. MUNDELL, Robert A. “The Dollar and the Policy Mix: 1971”. *Essays in International Finance*, nº 85 (maio de 1971). O artigo é uma versão das observações de Mundell na conferência de Bolonha. Como uma questão técnica, o artigo anterior de 1962 era sobre uma economia com taxas de juros fixas. O artigo de 1971 estendeu o argumento para uma economia com taxas de juros flutuantes.
9. HINSHAW, Randall Weston (org.). *Inflation as a Global Problem*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1972, p. 123.
10. BARTLEY, Robert L. *The Seven Fat Years: And How to Do It Again*. Nova York: Free Press, 1995, p. 59.
11. TURNER, John N. “Budget Speech in the House of Commons”. 19 de fevereiro de 1973. Disponível em: budget.gc.ca/pdfarch/1973-sd-eng.pdf.
12. Robert Lucas, outro jovem membro do corpo docente de Chicago, disse em uma entrevista em 1998 que o emprego tinha sido oferecido a ele antes de a Laffer, mas que recusou para focar em sua pesquisa, que, por fim, ganhou o Prêmio Nobel. Laffer, por sua vez, se lançou em uma carreira em políticas públicas que reconfigurou para sempre a abordagem do governo em relação à tributação. “Meu palpite seria que eu, Art, e a economia norte-americana saímos todos ganhando em consequência”, disse Lucas. Veja MCCALLUM, Bennett T. “An Interview with Robert E. Lucas Jr.”. In: SAMUELSON, Paul; BARNETT, William A. (eds.). *Inside the Economist’s Mind: Conversations with Eminent Economists*. Malden: Blackwell, 2007, p. 66.
13. O poema foi atribuído a um certo “Alfred Priori”. Veja “Money Machine”. *The New York Times*, 16 de maio de 1971. Além da competição, a zombaria foi motivada pelo fato de que o modelo de Laffer decididamente não era um modelo keynesiano. Laffer usou vários métodos para avaliar o provável crescimento econômico, incluindo um que tratava os preços dos ativos como um barômetro preciso das expectativas econômicas dos investidores. Essa ideia, uma faceta da “hipótese dos mercados eficientes”, estava começando a ser desenvolvida em Chicago e permanecia fora do pensamento dominante. Laffer riu por último: sua previsão acertou na mosca. Mas ele diz – com razão – que acertar na mosca em previsões é uma questão de sorte. Na opinião dele, as críticas ao modelo estavam enganadas em relação à exatidão da previsão para aquele ano específico.
14. DOMITROVIC, Brian. *Econoclasts: The Rebels Who Sparked the Supply-Side Movement and Restored American Prosperity*. Wilmington: ISI Books, 2009, p. 106.

15. MELLOAN, George. *Free People, Free Markets: How the Wall Street Journal's Opinion Pages Shaped America*. Nova York: Encounter, 2017, p. 183.
16. Carta de Jude Wanniski para Donald Rumsfeld, 12 de fevereiro de 1975, Documentos de Jude Wanniski, Arquivos da Hoover Institution, Stanford, Califórnia.
17. A citação e a história foram ambas retiradas de MALABRE JR., Alfred. *Lost Prophets*. Cambridge: Harvard University Press, 1994, p. 180.
18. WANNISKI, Jude. "Theory and Policy: Mundell to Reagan". 22 de outubro de 1999. Disponível em: polyconomics.com/ssu/ssu-991022.htm.
19. WANNISKI, Jude. "It's Time to Cut Taxes". *The Wall Street Journal*, 11 de dezembro de 1974. Com o passar do tempo, Wanniski foi dedicando cada vez menos espaço para citar outras pessoas e mais espaço para as próprias declarações de não especialista sobre os benefícios dos cortes de impostos, insistindo, por exemplo, que "pode ser que as drogas, o alcoolismo, o divórcio e abusos pessoais comecem a recuar". Melhor ainda, segundo ele, os cortes de impostos poderiam ganhar a Guerra Fria – angariando o respeito dos russos. Veja "The No. 1 Problem". *The New York Times*, 27 de fevereiro de 1980.
20. Esse relato da famosa reunião está baseado nos escritos de Wanniski, nas entrevistas com Laffer e Grace-Marie Arnett Turner, que também estavam presentes, e em pesquisa em arquivos. O guardanapo no Smithsonian, que o museu apresenta como autêntico, tem a data de 13 de setembro de 1974 e é dedicado a Donald Rumsfeld, chefe de Cheney na época. Wanniski, Laffer e Turner concordam que a reunião aconteceu em novembro de 1974 e que Rumsfeld não estava presente. Cheney escreveu em sua autobiografia que a reunião foi em novembro e que Rumsfeld estava presente. Rumsfeld escreveu em sua autobiografia que a reunião aconteceu em 1975. É minha opinião ponderada que o Smithsonian, Rumsfeld e Cheney estão, em vários graus, confusos acerca dos fatos. Veja APPELBAUM, Binyamin. "This Is Not Arthur Laffer's Famous Napkin". *The New York Times*, 13 de outubro de 2017.
21. VANE, Howard R.; MULHEARN, Chris. "Interview with Robert A. Mundell". *Journal of Economic Perspectives* 20, nº 4 (outono de 2006), p. 104. Laffer depois deu aconselhamento a vários políticos de destaque, tanto democratas quanto republicanos, sobre propostas de imposto de renda em alíquota única. Ele me disse que havia um argumento teórico para ir ainda mais longe e tributar pessoas de renda mais baixa a uma alíquota mais alta, porque alíquotas mais baixas tinham maior efeito econômico em pessoas com rendimentos mais altos. Mas isso, segundo ele, era politicamente insustentável.
22. HAGGERTY, Tyler. "Forty Years Ago, a Mob of Students Stormed the Bank of America Building". *Daily Nexus*, 25 de fevereiro de 2010. A polícia bateu em um estudante que acabara de assistir a um discurso do advogado de defesa radical William Kunstler. O espancamento, à luz do dia e em público, foi o que precipitou o tumulto que culminou no incêndio da agência bancária em Santa Bárbara. Powell escreveu em seu memorando (veja a próxima nota) que as agências do Bank of America tinham sido atacadas 39 vezes nos 18 meses anteriores, "22 vezes com dispositivos explosivos e 17 vezes com bombas ou por incendiários".
23. O memorando de Powell, "Attack on American Free Enterprise System", estava datado de 23 de agosto de 1971. Para obter mais informações sobre o memorando e a reação, veja PHILLIPS-FEIN, Kim. *Invisible Hands: The Businessman's Crusade Against the New Deal*. Nova York: Norton, 2010, pp. 156-165.
24. EDWARDS, Lee. *The Power of Ideas: The Heritage Foundation at 25 Years*. Ottawa: Jameson Books, 1997, p. 9.
25. HACKER, Jacob S.; PIERSON, Paul. *Winner-Take-All Politics: How Washington Made the Rich Richer – and Turned Its Back on the Middle Class*. Nova York: Simon and Schuster, 2010, p. 116.
26. KONDRACKE, Morton; BARNES, Fred. *Jack Kemp: The Bleeding-Heart Conservative Who Changed America*. Nova York: Sentinel, 2015, p. 31.
27. Idem, p. 38.

28. Wanniski usou a expressão pela primeira vez como título de um editorial do *The Wall Street Journal* em 9 de abril de 1976. Em usos posteriores, o termo “fiscalistas” foi com frequência deixado de lado.
29. Congressistas democratas legislaram algumas mudanças no processo de orçamento em reação à recusa do governo Nixon de gastar alguns fundos alocados, incluindo a criação de comissões orçamentárias, para fiscalizar o processo, e do Gabinete de Orçamento do Congresso, para fornecer análise independente.
30. Foxe, codinome de Annabel Battistella, contou à Associated Press: “Quando conheci o Sr. Mills, eu nem sabia quem era. E, quando me falaram que ele estava na Comissão de Finanças do Senado, eu não sabia o que era isso.” Mills foi reeleito no mês seguinte. Poucas semanas depois disso, ele apareceu no palco de um clube de striptease em Boston onde Foxe era a dançarina de destaque. Isso causou escândalo e Mills concordou em entregar a presidência da Comissão de Finanças da Câmara e buscar tratamento para o alcoolismo. Para saber mais sobre o papel de Ullman, veja “Alice Rivlin, Oral History”. 13 de dezembro de 2002, Centro Miller de Assuntos Públicos, Universidade da Virgínia, Charlottesville.
31. “Q&A with Alice Rivlin”. *Bryn Mawr S&T*, 21 de outubro de 2009.
32. TOLCHIN, Martin. “The Bearer of Bad News Has Fewer Friends”. *The New York Times*, 4 de julho de 1982.
33. FLANDER, Judy. “Top Government Economist Takes Over Congressional Budget Office”. *The Washington Star*, 25 de fevereiro de 1975. Sobre o marido, Rivlin contou: “Ele nunca se interessou por fazer trabalho doméstico, ao contrário de alguns jovens maridos de que se ouve falar hoje em dia.” Eles se divorciaram dois anos depois.
34. O primeiro programa que realizaria simulações em larga escala da economia norte-americana foi desenvolvido na Brookings no fim dos anos 1950. No fim da década de 1960, várias instituições importantes, inclusive a Universidade da Pensilvânia e o Chase Manhattan Bank, tinham criado modelos econômicos próprios.
35. “Está longe de estar claro que esses efeitos sejam quantitativamente importantes”, escreveu Rivlin. O deputado John Roussetot, da Califórnia, leu a carta para registro do Congresso em 11 de julho de 1978 (124 Cong. Rec. 20.135 [1978]).
36. “Backstage at the Budget Committee”. *The Washington Post*, 11 de abril de 1980.
37. ROBERTS, Paul Craig. *The Supply-Side Revolution*. Cambridge: Harvard University Press, 1984, p. 47.
38. O contrato de 250 mil dólares foi para Chase Econometric Associates, um braço do Chase Manhattan dirigido pelo economista Michael K. Evans. Ao trabalhar no modelo, Evans opinou livremente em favor de menor tributação sobre ganhos de capital. Poucos meses depois de o Congresso reduzir esses impostos, Evans saiu do Chase, aceitando uma operação de *buyout* de 1,8 milhão de dólares de suas ações da empresa, tornando-o assim um dos maiores beneficiários da nova lei. Veja ROUNT, Lawrence. “Forecaster’s Fate”. *The Wall Street Journal*, 4 de março de 1981.
39. FRIEDMAN, Milton. “The Limitations of Tax Limitation”. *Heritage Foundation Policy Review*, verão de 1978, p. 11.
40. NELSON, Edward. “Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972”. 2018, livro B, p. 222. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch.
41. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1999, p. 441.
42. Laffer não narra mais sua mudança para a USC como uma marcha para o exílio, como fazia na época. “Foi horrível”, disse ele em 1981. “Eu sabia que não havia como ter sucesso na profissão. Então segui outros caminhos – a imprensa, a política, a consultoria.” Veja BLUSTEIN, Paul. “Supply-Side Theories Became Federal Policy with Unusual Speed”. *The Wall Street Journal*, 8 de outubro de 1981.
43. JARES, Sue E. “Arthur Laffer Is a Man with All the Reasons for a Big Tax Cut”. *People*, 7 de abril de 1979.

44. ROANE, Kit R.; RUBIN, Joe; MCKINNEY, Dan. “The Populist Politician and California’s Property Tax Revolt”. *RetroReport.org*, 17 de outubro de 2016.
45. JARVIS, Howard; PACK, Robert. *I’m Mad as Hell: The Exclusive Story of the Tax Revolt and Its Leader*. Nova York: Times Books, 1979, p. 107.
46. John Kenneth Galbraith, carta para o editor, *Newsweek*, 18 de dezembro de 1978. Os corpos de bombeiros continuaram a operar, mas a Proposição 13 restringiu a capacidade da Califórnia de financiar serviços públicos. Em 1978, o estado ficou em 14º lugar no financiamento por estudante; em 2018, ficou em quadragésimo terceiro lugar. A Proposição 13 também transferiu a carga tributária dos ricos para os menos ricos quando os governos locais substituíram as receitas dos impostos sobre imóveis por impostos sobre vendas e serviços públicos. Tributos sobre novos empreendimentos, outra alternativa popular, contribuíram para a escassez por parte do estado de habitações a preços acessíveis. A medida virou projeto de lei como uma proteção a proprietários de imóveis residenciais; na prática, foi um ganho inesperado para pessoas que calharam de ter imóveis naquele momento. O índice de aquisição de imóveis residenciais na Califórnia caiu. Veja TAYLOR, Mac. “Common Claims About Proposition 13”. Gabinete do Analista do Legislativo da Califórnia, setembro de 2016.
47. Kemp apresentou a legislação em abril de 1977 para cortar alíquotas do imposto de renda de pessoas físicas em 30%. Ele deu crédito “às recomendações do professor Robert Mundell sobre como se livrar da curva de Phillips para chegar a um desemprego baixo com inflação baixa”. Em junho de 1977, Roth, também republicano, concordou em patrocinar uma versão para o Senado sob a condição de que o corte fosse diluído por três anos. Isso teve o efeito de reduzir o corte de impostos total para 27%, mas não de eliminar a prática geral de descrição da medida como uma redução de 30%.
48. GREENSPAN, Alan. *A era da turbulência: Aventuras em um novo mundo*. Rio de Janeiro: Campus, 2008.
49. Carta de Richard Cheney para Jude Wanniski, 19 de setembro de 1978. Documentos de Wanniski, caixa 25, Hoover Institution.
50. FELDSTEIN, Martin; YITZHAKI, Shlomo. “The Effects of the Capital Gains Tax on the Selling and Switching of Common Stock”. *Journal of Public Economics* 9, nº 1 (fevereiro de 1978).
51. O texto de Steiger foi aprovado como emenda a um projeto de lei mais amplo, a Lei de Receitas de 1978. O governo Carter aceitou o texto como uma alternativa a uma versão da proposta Kemp-Roth, que estava começando a ganhar impulso. Carter assinou o projeto de lei antes das *midterms* de 1978. Steiger morreu de ataque cardíaco um mês depois, aos 40 anos. Veja DOMITROVIC, Brian. *Econoclasts: The Rebels Who Sparked the Supply-Side Movement and Restored American Prosperity*. Wilmington: ISI Books, 2009, pp. 161-173.
52. “Forecasting the Supply Side of the Economy”. Comitê Econômico Conjunto, 21 de maio de 1980.
53. O texto do anúncio no rádio é de um relato da campanha feito pelos jornalistas Rowland Evans e Robert Novak, que se interessavam mais por questões econômicas, em especial a economia pelo lado da oferta, do que o restante de seus colegas. Veja o livro deles, *The Reagan Revolution* (Nova York: E. P. Dutton, 1981, p. 61). O pesquisador de campo de Reagan, Richard Wirthlin – doutor em economia –, disse ao candidato que a idade era seu maior ponto fraco junto aos eleitores e que a defesa dos cortes de impostos era o único remédio eficaz. “Só se aderir à limitação dos impostos é que o candidato de 70 anos com crenças econômicas ‘republicanas’ chegará à vitória”, escreveu Wirthlin em um memorando citado por Monica Prasad em “The Popular Origins of Neoliberalism in the Reagan Tax Cut of 1981”, maio de 2016, Colóquio sobre Política Fiscal da Universidade de Nova York.
54. O aumento da tributação sobre a folha de pagamento é com frequência negligenciado. A alíquota aumentou de 9,6% em 1970 para 12,3% em 1980. O governo também aumentou o valor da renda sujeita a tributação em folha em 50% no mesmo período, depois da correção pela inflação. As receitas federais como parcela do PIB alcançaram 19,1% em 1981, de acordo com o Escritório de Gestão e Orçamento da Casa Branca.

55. CARTER, Jimmy. *Keeping Faith*. Nova York: Bantam, 1983, p. 541.
56. JOHNSON, Haynes. *Sleepwalking Through History*. Nova York: Norton, 1991, pp. 19-20.
57. “Legality of Certain DOD Support for Activities Associated with the Inauguration of President Ronald Reagan”. Gabinete de Contabilidade Geral, 1º de julho de 1983.
58. A alíquota mais alta de imposto chegou a 94% em um único ano, 1945, e Reagan passou os 11 primeiros meses daquele ano no Exército. No ano seguinte, quando voltou a receber para atuar, a alíquota mais alta estava em 91%. Além disso, Reagan não recebia por filme. Em 1945, ele assinou um contrato com a Warner Bros. que lhe pagou 1 milhão de dólares em sete anos. A citação foi retirada de uma entrevista de 1981. Reagan deu versões ligeiramente diferentes do mesmo assunto em outros contextos. Veja EVANS, Rowland; NOVAK, Robert. *The Reagan Revolution*. Nova York: E. P. Dutton, 1981, p. 237.
59. Os dados são da OCDE. A cifra de 2017 para os Estados Unidos era de 27%. Reagan, deliberadamente ou não, estava aderindo a uma versão de uma teoria que teve seu lugar ao sol na década de 1940 depois que um economista britânico chamado Colin Clark publicou um artigo afirmando que as nações desmoriariam se o gasto público excedesse cerca de 25% da economia. Clark foi pioneiro no desenvolvimento da contabilidade da renda nacional, mas ficou empolgado demais com os usos de suas mensurações.
60. REAGAN, Ronald. “Reflections on the Failure of Proposition #1”. *National Review*, 7 de dezembro de 1973.
61. Dart entrou no negócio de drogarias ao se casar com a filha de Charles Walgreen. Após o divórcio, ele deixou a Walgreen’s para dirigir a Rexall. Sua segunda esposa, Jane Bryan, era uma atriz que tinha trabalhado com Reagan em vários filmes e os dois casais se tornaram amigos íntimos.
62. REAGAN, Ronald. “Taxation”, 28 de novembro de 1978, reimpresso em SKINNER, K. *et al.* (orgs.). *Reagan, in His Own Hand*. Nova York: Free Press, 2001.
63. STOCKMAN, David. *The Triumph of Politics*. [1986; reimp.], Nova York: PublicAffairs, 2013, p. 53.
64. EVANS, Rowland; NOVAK, Robert. *The Reagan Revolution*. Nova York: E. P. Dutton, 1981, p. 97. Ture foi nomeado subsecretário fiscal; Paul Craig Roberts foi nomeado secretário-adjunto para política econômica; Stephen J. Entin, outro egresso da Universidade de Chicago, assumiu o cargo de assistente de Roberts.
65. Referindo-se aos consultores econômicos de Reagan, Anderson escreveu em seu livro de 1988, *Revolution: The Reagan Legacy* (Stanford: Hoover Institution Press, 1990): “Nem eles nem Reagan, nem qualquer um dos consultores de Reagan no alto escalão nunca fizeram essa alegação bizarra.” Paul Craig Roberts, um dos fundadores da economia pelo lado da oferta e secretário-adjunto de política econômica do Departamento do Tesouro de Reagan, escreveu em 2017: “A política econômica do governo Reagan com certeza não estava se baseando em reduções de impostos que se compensariam com o aumento da receita.” A citação de Reagan foi retirada de um discurso que ele fez em Chicago. Talvez seja a mais clara refutação que se possa imaginar dos relatos apresentados por seus assistentes.
66. REAGAN, Ronald. *The Reagan Diaries*. Douglas Brinkley (org.). Nova York: Harper, 2007, p. 34.
67. O início da década de 1980 foi uma época difícil para macroeconomistas com pretensões científicas. Nenhuma das grandes escolas de pensamento previu corretamente os amplos efeitos das políticas de Reagan, que dirá os detalhes. As falhas da economia pelo lado da oferta e do monetarismo estão descritas nestas páginas, mas os keynesianos não se enchem de glórias. James Tobin insistiu em 1981 que as políticas de Reagan gerariam um desastre. “Se a Amtrak colocar motores nas duas extremidades de um trem na estação de New Haven – ainda temos uma ferrovia lá –, um motor voltado para oeste em direção a Nova York e outro para leste na direção de Boston, e anunciasse que o trem iria simultaneamente para os dois destinos, a maioria das pessoas ficaria cética”, escreveu. “Reagan está colocando um motor Volcker em uma extremidade e uma locomotiva Stockman-Kemp na outra e está nos dizendo que o trem econômico nos levará ao pleno emprego e à desinflação ao mesmo tempo.” (Essas frases apareceram pela primeira vez em um ensaio que Tobin escreveu para a *Economic Review* do Federal Reserve Bank de São Francisco em maio de 1981. Veja TOBIN, James. *Policies for Prosperity*. Cambridge: MIT Press,

1989, p. 113. Na época, os custos a curto prazo do monetarismo e das políticas econômicas pelo lado da oferta foram mais modestos do que os keynesianos tinham previsto, apesar de o prejuízo a longo prazo ter tido maiores consequências.

68. BLINDER, Alan. *Hard Heads, Soft Hearts*. Reading: Addison-Wesley, 1987, p. 21. É perfeitamente lógico que as alíquotas de impostos influenciem o comportamento humano. Mas as evidências sugerem que a magnitude é modesta e os efeitos, complexos. Alíquotas de impostos mais altas, por exemplo, podem induzir algumas pessoas a trabalhar mais, para manter suas rendas ou para cumprir as obrigações preexistentes. Pelos mesmos motivos, alíquotas de impostos mais baixas podem fazer com que algumas pessoas trabalhem menos.
69. A alíquota de impostos real média sobre a renda das empresas caiu de 51% em 1960 para 24% em 1985, mas o cálculo de 1985 refletia uma alíquota de 35% de impostos prediais e de renda de pessoas físicas e uma alíquota de -9% de imposto de renda de pessoas jurídicas. “Em outras palavras, o sistema de impostos de pessoas jurídicas de acordo com a lei de 1981 proporciona um subsídio líquido de forma que sua eliminação causaria um aumento em sua alíquota de imposto real total de 26% para 35%.” Veja FULLERTON, Don. “Tax Policy”. In: FELDSTEIN, Martin (org.) *American Economic Policy in the 1980s*. Chicago: University of Chicago Press, 1994, p. 172.
70. MCINTYRE, Robert S.; FOLEN, Robert. “Corporate Income Taxes in the Reagan Years: A Study of Three Years of Legalized Tax Avoidance”. Citizens for Tax Justice. 1984. Reagan estendeu sua carreira de ator apresentando um programa televisivo chamado *General Electric Theater* por quase uma década, a partir do início da década de 1950. Como parte do negócio, ele visitava com regularidade fábricas da GE, fazendo discursos aos operários sobre a importância dos princípios do livre mercado. A experiência foi o cadinho em que a persona política de Reagan foi formada.
71. National Research Council, “Understanding the U.S. Illicit Tobacco Market: Characteristics, Policy Context, and Lessons from International Experiences”, 2015, National Academies Press. Disponível em: doi.org/10.17226/19016.
72. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 171.
73. PHILLIPS-FEIN, Kim. *Invisible Hands: The Businessmen’s Crusade Against the New Deal*. Nova York: Norton, 2010, p. 261.
74. A década de 1980 parece um pouco pior sem um ajuste para a população. O crescimento anual médio do PIB foi de 3,2% na década de 1970 e 3,1% na década de 1980. Como o Serviço de Pesquisas do Congresso concluiu em 2012, “as mudanças nos últimos 65 anos na alíquota de impostos marginal mais alta e na alíquota de impostos sobre os ganhos de capital mais alta não parecem correlacionadas com o crescimento econômico”. HUNGERFORD, Thomas L. “Taxes and the Economy: An Economic Analysis of the Top Tax Rates Since 1945”. Dezembro de 2012, Serviço de Pesquisas do Congresso.
75. GELLMAN, Barton. *Angler: The Cheney Vice Presidency*. Nova York: Penguin Press, 2008, p. 259.
76. O primeiro orçamento do governo Reagan estimou que um aumento do crescimento econômico como resultado dos cortes de impostos compensaria cerca de 20% da perda de receita inicial. A avaliação, é claro, era bem diferente da própria retórica do presidente.
77. STOCKMAN, David. *The Triumph of Politics*. Nova York: PublicAffairs, 1986, reimpr. 2013, p. 31.
78. Ludwig Erhard, como ministro da Economia da Alemanha Ocidental de 1949 a 1963 e chanceler de 1963 a 1966, presidiu o *Wirtschaftswunder*, ou recuperação econômica, da Alemanha Ocidental. Ele foi um dos primeiros formuladores ocidentais de políticas a adotar a ideia de que o crescimento econômico deveria ser o foco principal da política pública. Suas reformas incluíam o término dos controles de preços do pós-guerra e a criação de um banco central independente, o Bundesbank, que foi instruído a focar na prevenção da inflação.

79. “Jim Miller, Oral History”, 4 de novembro de 2001, Centro Miller de Assuntos Públicos, Universidade da Virgínia. Os problemas fiscais foram exacerbados por uma mudança fundamental na legislação de 1981 que atraiu relativamente pouca atenção na época. Os Estados Unidos introduziram faixas de impostos indexadas pela inflação, assim como o Canadá havia feito na década de 1970, o que significava que os patamares de renda para alíquotas de impostos mais altas aumentavam com a inflação. Antes da mudança, a inflação aumentou receitas federais em termos reais, empurrando as pessoas para faixas de imposto mais elevadas. Isso permitia que o governo aumentasse o gasto sem aumentar as alíquotas de impostos ou reduzisse alíquotas de impostos sem restringir o gasto. Mas a lei de 1981 foi a última performance desse espetáculo de longa duração. Durante os anos 1980, o governo federal se confrontou com uma realidade menos agradável: o controle de déficits agora exigia cortes de gastos reais ou aumentos de impostos reais.
80. ESPO, David. “Senate Republicans Urge Economic Adviser to Quit”. Associated Press, 11 de dezembro de 1981. Reagan inicialmente ficou do lado dos revolucionários. “A recessão piorou, jogando no lixo nossos números anteriores”, escreveu o presidente em seu diário em 22 de dezembro de 1981. “Agora minha equipe está pressionando por um aumento de impostos para ajudar a segurar os déficits. Acho que nossos cortes de impostos produzirão mais receita ao estimularem a economia. Pretendo esperar e ver alguns resultados.” É a única questão econômica em que ele expressou sentimentos fortes nas páginas daquele diário, dedicado, em sua maior parte, à política e à política externa. Ele encontrava apoio nas reuniões ocasionais de um grupo consultivo de economistas conservadores, incluindo Friedman e Laffer. Os economistas elogiavam o presidente e o presidente contava histórias sobre Hollywood. “O que eles fizeram por ele acima de tudo foi tranquilizá-lo de que o caminho que estava seguindo estava correto”, disse Martin Anderson, que organizava as reuniões.
81. O plano de Mundell pedia taxas de juros altas, importantes, segundo ele, para atrair investidores estrangeiros. Os títulos do Tesouro durante a primeira metade da década de 1980, por exemplo, pagavam cerca de 5% a mais do que os títulos japoneses comparáveis. Porém, o tempo mostraria que os estrangeiros estavam felizes em investir nos Estados Unidos mesmo quando a taxa de juros estavam baixas.
82. GARBADE, Kenneth D. *Treasury Debt Management Under the Rubric of Regular and Predictable Issuance, 1983–2012*. Nova York: Federal Reserve Bank of New York, 2015.
83. GREIDER, William. *Secrets of the Temple*. Nova York: Simon and Schuster, 1981, p. 424.
84. CRAMER, Richard Ben. *What It Takes*. Nova York: Vintage, 1992, p. 66.
85. A alíquota de imposto mais alta na lei de 1986 é quase sempre considerada como 28%, mas a lei incluía uma sobretaxa de 5% sobre algumas rendas tributadas em 28%. A legislação foi celebrada como um triunfo de eficiência e equanimidade. Como Wilbur Mills tinha proposto na década de 1950, o projeto de lei reduzia as alíquotas de impostos ao ampliar a base tributária, preservando tanto as receitas federais quanto a distribuição da tributação. A simplificação do código fiscal combinava com o espírito da época: membros dos dois partidos disseram que o governo deveria buscar satisfazer sua necessidade de recursos com um mínimo de intervenção no mercado. Como o Departamento do Tesouro escreveu em um relatório de 1984: “Qualquer desvio desse princípio representa um endosso implícito da intervenção do governo na economia – uma forma insidiosa de política industrial baseada na crença de que os responsáveis pela política fiscal podem julgar melhor do que o mercado o que os consumidores querem, como bens e serviços devem ser produzidos e como as empresas devem ser organizadas e financiadas.” Mas as celebrações que se seguiram exageraram a pureza do novo código fiscal. Um efeito do projeto de lei foi mudar as preferências fiscais da antiga economia da indústria para a nova economia da tecnologia e dos serviços. A alíquota de impostos real sobre maquinário, por exemplo, retornou ao patamar de 39%. E várias brechas menos justificáveis também sobreviveram. Interesses especiais estavam aprendendo a falar economês. Ao ser perguntado sobre suas ideias por um cliente, um economista respondeu que não tinha sido pago para responder. O cliente, um lobista do setor imobiliário, pagou e perguntou de

- novo. Dessa vez o economista respondeu: “O que você quer que eu ache?” Veja BIRNBAUM, Jeffrey H.; MURRAY, Alan S. *Showdown at Gucci Gulch: Lawmakers, Lobbyists, and the Unlikely Triumph of Tax Reform*. Nova York: Vintage, 1988, p. 111.
86. “The Distribution of Household Income, 2015”, 8 de novembro de 2018, Gabinete de Orçamento do Congresso.
 87. O coeficiente de Gini, uma medida-padrão para a desigualdade de renda, cresceu 5,17% de 1983 a 1988, o maior aumento em qualquer quinquênio desde a Segunda Guerra Mundial. Veja KOPCZUK, Wojciech; SAEZ, Emmanuel; SONG, Jae. “Earnings Inequality and Mobility in the United States: Evidence from Social Security Data Since 1937”. *Quarterly Journal of Economics* 125, nº 1, fevereiro de 2010.
 88. JOSEPH, Keith. “Monetarism Is Not Enough”. Londres, 5 de abril de 1976. Disponível em: margaret-thatcher.org/document/110796.
 89. REYNOLDS, Alan. “Marginal Tax Rates”. In: *The Concise Encyclopedia of Economics*. Disponível em: econlib.org/library/Enc/MarginalTaxRates.html.
 90. MUNDELL, Robert. “Supply-Side Economics: From the Reagan Era to Today”, 24 de março de 2011, Ronald Reagan Presidential Foundation, Simi Valley, Califórnia. Disponível em: youtu.be/drvRxf-Kxf0.
 91. “Historical Tables, Fiscal Year 2019 Budget”, Escritório de Gestão e Orçamento da Casa Branca.
 92. BLUSTEIN, Paul. “Supply-Side Theories Became Federal Policy with Unusual Speed”. *The Wall Street Journal*, 8 de outubro de 1981.
 93. Ture se demitiu em protesto contra a lei de 1982. Em 1986, os cortes de impostos sobre as empresas tinham sido quase que completamente revertidos. Veja IPPOLITO, Dennis S. *Deficits, Debt and the New Politics of Tax Policy*. Cambridge: Cambridge University Press, 2012, p. 122.
 94. O lobista, Charls Walker, foi descrito por um de seus colegas como “a clássica caricatura do superlobista fumando charuto e andando de limusine”. Economista por formação, com doutorado pela Universidade da Pensilvânia, ele ganhou experiência em política fiscal no governo Nixon e, desde o início, não disfarçava sua simpatia pelas corporações. Ele contou para o jornal *Congressional Quarterly* que, quando se tornou profissional liberal, Nixon lhe disse: “Você vai continuar fazendo o que já faz, só que agora vai ganhar dinheiro com isso.” Durante a campanha de 1980, Walker trabalhou como principal consultor de Reagan, insistindo nos cortes de impostos de pessoas jurídicas. Depois voltou a trabalhar como lobista, pressionando pelas mesmas mudanças, mas de fora. Veja WALKER, Charls. “Comment on Tax Policy”. In: FELDSTEIN, Martin (org.). *American Economic Policy in the 1980s*. Chicago: University of Chicago Press, 1994, p. 209.
 95. Na lei de 1982, 75% dos benefícios vinham de aumentos de impostos; na lei de 1984, 82% vinham de aumentos de impostos. Em 1987, a cifra era de apenas 39%. Veja RUFFING, Kathy. “The Composition of Past Deficit Reduction Packages”. 2011, Centro de Prioridades de Orçamentos e Políticas.
 96. KEMP, Jack. “Shaping America’s Economic Course”. Colorado Springs, 16 de abril de 1993.
 97. MARANISS, David. “Armed Arsenal: Plain Talk and Dramatic Tales”. *The Washington Post*, 21 de fevereiro de 1995.
 98. Idem.
 99. HOROWITZ, Jason. “Grover Norquist, the Anti-tax Enforcer Behind the Scenes of the Debt Debate”. *The Washington Post*, 12 de julho de 2011.
 100. Os números são das “Historical Tables” (tabelas históricas) do orçamento federal do exercício fiscal de 2019. O gasto público continuou a aumentar mesmo depois da correção pela inflação. Porém, o declínio do gasto como parcela do PIB ainda divergia nitidamente do padrão de outros países desenvolvidos. Excluindo defesa e assistência a saúde, o gasto público como parcela da atividade econômica permaneceu cerca de 30% menor nos Estados Unidos do que a média de outros países desenvolvidos. (Os Estados Unidos gastam mais pesadamente em defesa do que todos os outros países, exceto Israel. Surpreendentemente, também gastam uma parcela maior da renda nacional em assistência a saúde, mesmo que

- sejam os únicos entre os países desenvolvidos a permitir que muitos de seus cidadãos vivam sem acesso garantido a assistência a saúde.)
101. A elipse está na versão original da citação. Veja WEISS, Rick. “NIH Cancer Chief Vents Frustration”. *The Washington Post*, 24 de dezembro de 1994. O declínio do gasto federal em pesquisa, infraestrutura e bem-estar social é medido como parcela do PIB.
 102. O argumento inicial de Bush para o corte de impostos foi arquitetado por Lawrence B. Lindsey, um economista que ensinou economia ao governador do Texas no fim da década de 1990 e depois se tornou o principal consultor econômico da campanha presidencial de Bush. Lindsey construiu uma carreira na interseção entre economia e política. Estudou com Martin Feldstein em Harvard, trabalhou sob a chefia de Feldstein no governo Reagan e depois voltou para Washington como consultor do presidente George H. W. Bush. Foi diretor do Fed de 1991 a 1997 e depois ingressou no American Enterprise Institute. Karl Rove, principal consultor econômico de George W. Bush, admirava um livro que Lindsey escreveu celebrando os cortes de impostos de Reagan e convidou Lindsey a visitar Bush em Austin. Depois da eleição de 2000, Lindsey se tornou presidente do Conselho Econômico Nacional, ajudando na aprovação dos cortes de impostos de Bush em 2001.
 103. O'Neill contou sua versão da história ao jornalista Ron Suskind. Veja o livro de Suskind, *The Price of Loyalty: George W. Bush, the White House and the Education of Paul O'Neill* (Nova York: Simon and Schuster, 2004).
 104. Havia uma fundamentação econômica contra cortes de impostos eventuais – a mesma que se opunha a reduções únicas. Ambas se baseavam em um artigo que muitos economistas consideram a mais importante contribuição acadêmica de Friedman, no qual ele defendia que mudanças nos gastos estavam ligadas a mudanças duradouras na renda, e não a flutuações de curto prazo. Essa incerteza sugerida sobre a duração de um corte de impostos consumiria uma parte do benefício estimulante. “É ciência econômica de péssima qualidade, principalmente se você estiver tentando influenciar o crescimento econômico”, disse Dick Armey, o líder da maioria no Senado.
 105. GREENSPAN, Alan. *A era da turbulência: Aventuras em um novo mundo*. Rio de Janeiro: Campus, 2008.
 106. GELLMAN, Barton. *Angler: The Cheney Vice Presidency*. Nova York: Penguin Press, 2008, p. 265.
 107. CHENEY, Richard. *In My Time*. Nova York: Threshold, 2011, p. 308.
 108. GELLMAN, Barton. *Angler: The Cheney Vice Presidency*. Nova York: Penguin Press, 2008, p. 274.
 109. As citações foram retiradas de Suskind, *The Price of Loyalty: George W. Bush, the White House and the Education of Paul O'Neill* (Nova York: Simon and Schuster, 2004), pp. 284-291. Cheney reconheceu e tentou explicar a observação em suas memórias. “É claro que eu achava que os déficits tinham importância. Eu só achava que era essencial ver isso em contexto, para observar que, enquanto os aumentos drásticos de Ronald Reagan no orçamento da defesa e seus cortes de impostos históricos pressionaram o déficit de 2,7% do PIB no exercício fiscal de 1980 para 6% no exercício fiscal de 1983, seu gasto com defesa contribuiu para afastar a União Soviética e seus cortes de impostos ajudaram a impulsionar uma das mais longas e sustentadas ondas de prosperidade da nossa história. O resultado foi um dividendo de paz, aumento da receita pública e, por fim, déficits menores.” Veja CHENEY, Richard. *In My Time*. Nova York: Threshold, 2011, p. 311.
 110. “É uma das maiores ironias da revolução da informação do final do século XX que um público com cada vez mais acesso a dados seja, ao mesmo tempo, cada vez menos capaz de julgar sua veracidade e usá-los com eficácia.” Veja BERNSTEIN, Michael A. *A Perilous Progress: Economists and Public Purpose in Twentieth-Century America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 191.
 111. “Sou uma das poucas pessoas que ainda não estão convencidas de que o estímulo é uma política desejável neste momento específico”, disse Greenspan ao Congresso em 11 de fevereiro de 2003.

112. A análise foi depois publicada. Veja LAUBACH, Thomas. “New Evidence on the Interest Rate Effects of Budget Deficits and Debt”, maio de 2003, Conselho do Federal Reserve. Em 2015, Laubach foi nomeado economista-chefe do Fed e diretor da Divisão de Assuntos Monetários.
113. Entrevista com Cesar Conda, 28 de setembro de 2017.
114. CASSIDY, John. “Tax Code”. *The New Yorker*, 6 de setembro de 2004.
115. GALE, William G.; SAMWICK, Andrew A. “Effects of Income Tax Changes on Economic Growth”, 2016, Brookings Institution.
116. Os dados foram retirados de um estudo notável e inovador publicado em 2018. O grupo descrito como de mais alta renda é o 0,1% superior da população, que compreendia cerca do dobro das pessoas em 2011 em comparação com 1961. A redução de alíquotas de imposto de renda é apenas um fator que levou a isso. O mix de tributação também mudou: tanto a tributação pessoal quanto a sobre a renda declinaram, enquanto os impostos regressivos, como os encargos sociais federais sobre a folha de pagamento e os impostos sobre vendas estaduais e municipais, aumentaram. Veja PIKETTY, Thomas; SAEZ, Emmanuel; ZUCMAN, Gabriel. “Distributional National Accounts: Methods and Estimates for the United States”. *Quarterly Journal of Economics* 133, nº 2 (maio de 2018). O estudo não considera os efeitos dos aumentos de impostos aprovados no governo Obama em 2013 nem dos cortes de impostos aprovados no governo Trump em 2017. Outras estimativas, contudo, sugerem que o efeito combinado foi mais um achatador da distribuição da tributação.
117. Os dados são do Gallup. O índice permaneceu em 62% em abril de 2018, o dado mais recente no momento em que escrevo este livro. Veja em news.gallup.com/poll/1714/Taxes.aspx.
118. Para verificar os dados disponíveis mais recentes – de 2012 –, veja Tax Foundation, “Facts and Figures 2018”.

CAPÍTULO 5. NAS GRANDES EMPRESAS CONFIAMOS

1. Peck é citado em MACAVOY, Paul. *Unsettled Questions on Regulatory Reform*. Washington, D. C.: American Enterprise Institute, 1978, p. 13.
2. RIORDAN, Michael; HODDESON, Lillian. *Crystal Fire: The Birth of the Information Age*. Nova York: Norton, 1997, pp. 195-224.
3. O governo tinha processado a AT&T três anos antes, exigindo a venda de seu braço industrial, a Western Electric. A decisão da empresa de licenciar o transistor era uma oferta de paz, com a intenção de demonstrar que não estava usando os lucros de seu monopólio telefônico para dominar outros setores. Não foi o bastante. Em 1956, a AT&T concordou em licenciar todas as suas patentes vigentes gratuitamente e todas as suas patentes futuras por um preço razoável.
4. “I.B.M. Trust Suit Ended by Decree; Machines Freed”. *The New York Times*, 26 de janeiro de 1956. O historiador Alfred D. Chandler Jr. mapeia o papel da política antitruste na revolução dos computadores em seu livro *O século eletrônico* (Rio de Janeiro: Campus, 2003).
5. SCHERER, F. M. “The Political Economy of Patent Policy Reform in the United States”. *Journal on Telecommunications and High Technology Law* 7, nº 2 (primavera de 2009).
6. COOK, Eli. *The Pricing of Progress: Economic Indicators and the Capitalization of American Life*. Cambridge: Harvard University Press, 2017, p. 232.
7. 21 Cong. Rec. 2.457 (1890). O irmão do senador Sherman, general William Tecumseh Sherman, desferiu seu golpe contra o poder de mercado em janeiro de 1865 quando ordenou a redistribuição de 162 mil hectares de plantações costeiras para escravizados libertos em terrenos de cerca de 16 hectares. Sherman também autorizou o Exército a emprestar mulas a agricultores, uma política imortalizada como “16 hec-

tares e uma mula”. O esforço não durou. O presidente Andrew Johnson reverteu o processo, devolvendo a maior parte das terras a seus antigos donos em 1865.

8. Louis Brandeis, um dos grandes defensores da preservação de pequenos negócios, disse ao Congresso em 1911: “Após a experiência dos últimos vinte anos, acho que estamos em uma posição de afirmar duas coisas: em primeiro lugar, que uma grande empresa pode muito bem ser grande demais para ser o instrumento mais eficiente de produção e distribuição; e, em segundo lugar, quer tenha passado do ponto de maior eficiência econômica, quer não, ela pode ser grande demais para ser tolerada pelas pessoas que desejam ser livres.” Veja “Control of Corporations, Persons, and Firms Engaged in Interstate Commerce”, Comissão do Senado sobre Comércio Interestadual, 29 de novembro de 1911, p. 1.174.
9. A Standard Oil era retratada como um monopólio predatório pela jornalista focada em escândalos Ida Tarbell, criada nos campos de petróleo da Pensilvânia e cujo pai, um petroleiro independente, foi retirado do negócio por Rockefeller. Ao ordenar a dissolução da empresa, a Suprema Corte aceitou a caracterização de Tarbell. Historiadores e economistas ainda discutem se Rockefeller era um empresário de qualidade superior ou um trapaceiro. Uma prova convincente de que desintegrar a empresa era justificado, pelo menos em termos econômicos, é que o valor de mercado agregado das partes constituintes quase quintuplicou após a desintegração.
10. O livro *The Monopolists* de Mary Pilon (Nova York: Bloomsbury, 2015) narra a história surpreendentemente intrincada do jogo.
11. “Amending Sections 7 and 11 of the Clayton Act: Hearings Before Subcommittee No. 2 of the Committee on the Judiciary”, 19 de março de 1947, p. 7.
12. WHITE, Lawrence J. “Economics, Economists and Antitrust: A Tale of Growing Influence.” In: SIEGFRIED, John J. (org.). *Better Living Through Economics*. Cambridge: Harvard University Press, 2010, loc. no e-book 2.945.
13. *Brown Shoe Co. contra Estados Unidos*, 370 U.S. 344 (1962).
14. *Estados Unidos contra Von's Grocery Co.*, 384 U.S. 270 (1966). Robert Bork usou o mesmo argumento, porém com mais riqueza de detalhes, em seu livro *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself* (Nova York: Basic Books, 1978), dizendo que a aplicação das leis antitruste estava “na antiga tradição americana do xerife de uma cidade de fronteira: ele não procurava provas, não fazia distinção entre suspeitos nem solucionava crimes, apenas andava na rua principal e de vez em quando dava umas coronhadas em algumas pessoas”.
15. GREEN, Mark J. et al. *The Closed Enterprise System: The Nader Study Group Report on Antitrust Enforcement*. Nova York: Grossman, 1972, pp. 128-129.
16. FREEDAM, Craig. “Insider’s Story: Notes on the Claire Friedland and George Stigler Partnership”. *History of Economics Review*, nº 55 (inverno de 2012), pp. 1-28.
17. STIGLER, George J. *Memoirs of an Unregulated Economist*. Nova York: Basic Books, 1985, p. 6.
18. STIGLER, George J. “The Economies of Scale”. *Journal of Law and Economics* 1, outubro de 1958.
19. A tese de Stigler “mapeou a evolução das teorias de distribuição de 1870 a 1895” e refletiu seu profundo e duradouro interesse pela história do pensamento econômico, um tema que muitos economistas, no passado e no presente, tratam com total indiferença. Veja STIGLER, George J. *Production and Distribution Theories: The Formative Period*. Nova York: Macmillan, 1941.
20. Entrevista com George Shultz, 19 de abril de 2018.
21. Encontrei a carta no feed do Twitter da historiadora econômica Beatrice Cherrier, que teve a gentileza de me mandar uma cópia digital da mesma. A fonte original é Carta de Robert Solow para Paul Samuelson, s.d., Documentos de Paul Samuelson, caixa 70, pasta “Solow, 46-2007”, Biblioteca Rubinstein, Universidade Duke, Durham.
22. FRIEDLAND, Claire. “On Stigler and Stiglerisms”. *Journal of Political Economy* 101, nº 5 (outubro de 1993), pp. 780-783.

23. Os comentários públicos de Stigler sobre a influência de economistas eram loucamente inconsistentes. Ele desconsiderou o papel que os economistas desempenharam em pôr fim às Leis dos Cereais britânicas no século XIX, escrevendo “Os economistas exercem uma influência pequena e quase indetectável sobre as sociedades nas quais vivem” e insistindo que o curso da história tinha determinado a questão. Por outro lado, em seu discurso presidencial de 1964 na Associação Econômica Americana, intitulado “The Economist and the State” (O economista e o Estado), incluiu a seguinte passagem: “Nossos estudos teóricos e empíricos em expansão inevitável e irresistivelmente abordarão a questão das políticas públicas, e devemos desenvolver uma massa de conhecimento essencial para a formulação de políticas inteligentes.”
24. FREEDMAN, Craig. *In Search of the Two-Handed Economist: Ideology, Methodology and Marketing in Economics*. Londres: Palgrave Macmillan, 2016, p. 25.
25. STIGLER, George. *Memoirs of an Unregulated Economist*. Nova York: Basic Books, 1988, p. 211.
26. Quando informações sobre as palestras de Londres chegaram a Chicago, Friedman enviou os parabéns. “Estou escrevendo principalmente para deixar seu ego inflado, apesar de que já deve estar grande o bastante.” HAMMOND, J. Daniel; HAMMOND, Claire H. (orgs.). *Making Chicago Price Theory: Friedman-Stigler Correspondence, 1945-1957*. Londres: Routledge, 2006, p. 80.
27. STIGLER, George J. “The Case Against Big Business”. *Fortune*, maio de 1952. Stigler e seus aliados não compartilhavam a preocupação dos proponentes antitruste acerca do custo econômico da concentração de empresas. Um dos colegas de Stigler, Arnold Harberger, examinou lucros empresariais na década de 1920 e concluiu que a concentração de empresas tinha permitido a elas extrair do americano médio 2,25 dólares ao ano no máximo, em dólares de 1952, ou cerca de 21 em dólares atuais (2018). Veja HARBERGER, Arnold C. “Monopoly and Resource Allocation”. *American Economic Review* 2, nº 44, 1954, pp. 77-87.
28. Friedman, que viveu mais do que a maioria de seus pares, fez um relato da amizade em “George Stigler: A Personal Reminiscence”. *Journal of Political Economy* 101, nº 5.
29. Stigler foi contratado por W. Allen Wallis, que fora colega tanto de Stigler quanto de Friedman na pós-graduação, bem como chefe deles em Columbia durante a guerra, e estava então trabalhando como diretor da faculdade de administração de Chicago.
30. NIK-KHAH, Edward. “George Stigler, the Graduate School of Business and the Pillars of the Chicago School”. In: VAN HORN, Robert *et al.* (orgs.). *Building Chicago Economics: New Perspectives on the History of America’s Most Powerful Economics Program*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 121.
31. Nesse ponto de vista, ele estava bem acompanhado, incluindo o comitê do Prêmio Nobel, que citou o artigo com destaque ao conceder o prêmio a Stigler em 1982.
32. STIGLER, George J. “The Economics of Information”. *Journal of Political Economy* 69, nº 3, 1961.
33. STIGLER, George J. “Monopoly”. In: HENDERSON, David R. (org.). *The Fortune Encyclopedia of Economics*. Nova York: Warner, 1993. Stigler reconheceu que, em mercados com produtos padronizados, a fiscalização poderia ser menos cara e, portanto, os cartéis seriam mais prováveis. O custo da fiscalização também diminuía com menos vendedores ou com mais compradores. Claro que é mais fácil policiar um número menor de vendedores. A questão dos compradores é mais sutil. Stigler argumentava que uma empresa trapaceadora corria um risco de exposição a cada transação. Em um mercado com muitos pequenos compradores, o preço da exposição – probabilidade vezes custo – poderia pesar demais sobre os lucros de cada pequena venda. Outra implicação interessante da teoria é que o conluio é mais fácil de ser implementado se as vendas forem registradas publicamente. Isso torna os governos especialmente vulneráveis ao conluio, já que as licitações são divulgadas ao público. Veja STIGLER, George J. “A Theory of Oligopoly”. *Journal of Political Economy* 72, nº 1, 1964.
34. A aceitação de Director em Yale foi um golpe de sorte. No início da década de 1920, a universidade estava sob pressão crescente de ex-alunos do Oeste para admitir mais formados em escolas públicas daquela região.

- O decano de Yale para calouros, Roswell P. Angier, visitou a Lincoln High School, em Portland, durante o último ano de faculdade de Director como parte de um novo esforço para estimular candidaturas. Director aproveitou a oportunidade e garantiu uma bolsa com a ajuda de seu professor de história, Norman C. Thorne, ex-aluno de Yale. Porém, Yale, juntamente com outras instituições de ensino de elite, logo começou um esforço agressivo para limitar a matrícula de judeus. Em consequência, Director perdeu a bolsa após seu primeiro ano na instituição. É bem possível que 1921 tenha sido o único ano nessa época em que um aluno judeu oriundo de uma escola pública de Portland tenha garantido sua admissão. Veja VAN HORN, Robert. “The Coming of Age of a Reformer Skeptic (1914-1924)”. *History of Political Economy* 42, nº 4, 2010, pp. 601-630.
35. Director não foi o primeiro economista a compor o corpo docente da faculdade de direito de Chicago. Ele substituiu Henry Simons, que desempenhou um papel formativo nas carreiras de Director, Friedman e Stigler. Veja VAN HORN, Rob; MIROWSKI, Philip. “The Rise of the Chicago School of Economics and the Birth of Neoliberalism”. In: MIROWSKI, Philip; PLEHWE, Dieter (orgs.). *The Road from Mont Pèlerin*. Cambridge: Harvard University Press, 2009, p. 155.
 36. KITCH, Edmund W. “The Fire of Truth: A Remembrance of Law and Economics at Chicago, 1932–1970”. *Journal of Law and Economics* 26, nº 1. Os comentários de Coase são especialmente interessantes porque seu artigo de 1961 sobre custos de transação é com frequência identificado como marco inicial da análise econômica do direito. Outro candidato popular é um artigo semelhante de 1961 escrito por Guido Calabresi, um professor da faculdade de direito de Yale. Nesse momento, ele já vinha ensinando essa abordagem por mais de uma década.
 37. A prova da influência de Director está preservada nas autobiografias e relatos de seus alunos, e às vezes de forma mais explícita nos artigos que ele inspirou. A segunda nota de rodapé de McGee começa assim: “Sou profundamente grato a Aaron Director...” Veja MACGEE, John S. “Predatory Price Cutting: The Standard Oil (N.J.) Case”. *Journal of Law and Economics* 1 (outubro de 1958). Para ter acesso a uma crítica recente da obra de McGee, veja LESLIE, Christopher R. “Revisiting the Revisionist History of Standard Oil”. *Southern California Law Review* 85, nº 3 (2012).
 38. *Utah Pie contra Continental Baking Co.*, 380 U.S. 685 (1967). A decisão não salvou a empresa menor. A Utah Pie pediu falência em 1972.
 39. BORK, Robert. *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*. Nova York: Basic Books, 1978, p. 387.
 40. STIGLER, George. *Memoirs of an Unregulated Economist*. Nova York: Basic Books, 1988, p. 127.
 41. DOMNARSKI, William. *Richard Posner*. Nova York: Oxford University Press, 2016, p. 55.
 42. Idem.
 43. LEFF, Arthur. “Economic Analysis of Law: Some Realism About Nominalism”. *Virginia Law Review* 60, 1974.
 44. POSNER, Richard. *Economic Analysis of Law*, 2ª ed. Boston: Little, Brown, 1977, p. 22. Um exemplo do que Posner queria dizer é uma lei existente na maioria dos estados no início do século XX que permitia processos judiciais por “violação da promessa de se casar” – uma categoria de processos que geralmente envolvia mulheres que concordavam em fazer sexo com homens que prometiam se casar. Quando o homem se negava, a mulher o processava. Tais leis foram aprovadas em nome da justiça, mas o movimento do direito e da economia via a justificativa em termos econômicos. Um artigo de 1990 relatou que, conforme os estados foram revogando essas leis, os casais encontraram um novo incentivo para estimular a fidelidade: as vendas de anéis de diamantes aumentaram significativamente. BRINIG, Margaret F. “Rings and Promises”. *Journal of Law, Economics and Organization* 6, nº 1, 1990.
 45. TELES, Steven M. *The Rise of the Conservative Legal Movement*. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2008, pp. 99-100. Um estudo de 1999 descobriu que Posner foi citado duas vezes mais do que qualquer outro jurista na segunda metade do século XX.
 46. *Estados Unidos contra Pabst Brewing Co.*, 384 U.S. 546 (1966).

47. MOYER, David G. *American Breweries of the Past*. AuthorHouse, 2009, pp. 9-11.
48. *Antitrust and Trade Regulation Reports*, 17 de abril de 1973.
49. TELSER, Lester G. “Why Should Manufacturers Want Fair Trade?”. *Journal of Law and Economics* 3 (outubro de 1960), pp. 86-105.
50. POSNER, Richard A. *Antitrust Law: An Economic Perspective*. Chicago: University of Chicago Press, 1976, p. 164. A condenação da decisão (*Estados Unidos contra Arnold, Schwinn & Co.*, 388 U.S. 365 [1967]) por Posner foi particularmente espantosa porque ele estava criticando a própria obra. Tinha defendido o caso para os Estados Unidos como membro da Procuradoria-Geral e vencera.
51. Esses detalhes foram retirados dos artigos de Powell, divulgados após sua morte em 1998 e descritos pela primeira vez em uma matéria de 2002. Na margem de um memorando sobre o processo, Powell rascunhou “Posner, Baxter, Bork”. Veja GAVIL, Andrew I. “Sylvania and the Process of Change in the Supreme Court”. *Antitrust* 17, nº 1, 2002.
52. O processo é *Continental T.V. contra GTE Sylvania*, 433 U.S. 36 (1977). Um processo de 1974 foi um precursor significativo. O conglomerado industrial General Dynamics tinha adquirido uma mineradora de carvão de Illinois. Ao permitir a negociação apesar das objeções do governo, o tribunal decidiu que a parcela de mercado da empresa era menos importante do que o fato de que não restava muito carvão nas minas da empresa. Foi a primeira vez que o tribunal entendeu que a parcela de mercado não era prova suficiente, mas ainda não tinha incorporado a eficiência como um padrão alternativo. Veja *Estados Unidos contra General Dynamics Corp.*, 415 U.S. 486 (1974).
53. MANNE, Henry G. “How Law and Economics Was Marketed in a Hostile World: A Very Personal History”. In: PARISI, Francesco; ROWLEY, Charles K. (orgs.). *The Origins of Law and Economics: Essays by the Founding Fathers*. Cheltenham: Edward Elgar, 2005, p. 315.
54. STAPEL, Gregory C. “Free-Market Cram Course for Judges”. *The Nation*, 26 de janeiro de 1980.
55. MANNE, Henry G. “How Law and Economics Was Marketed in a Hostile World: A Very Personal History”. In: PARISI, Francesco; ROWLEY, Charles K. (orgs.). *The Origins of Law and Economics: Essays by the Founding Fathers*. Cheltenham: Edward Elgar, 2005, p. 320.
56. Os primeiros ex-alunos do curso a chegarem à Suprema Corte foram Clarence Thomas e Ruth Bader Ginsburg. Veja ASH, Elliott; CHEN, Daniell L.; NAIDU, Suresh. “Ideas Have Consequences: The Impact of Law and Economics on American Justice”. 2 de novembro de 2017, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas.
57. O juiz Hauk foi citado em uma matéria do *The Washington Post* que dizia que os seminários jurídicos seriam financiados por empresas. Manne afirmou que o relato era inexato, insistindo que uma verba diferente tinha sido usada para os cursos jurídicos. Depois ele mudou a localização do curso, que também incluía seminários sobre direito para professores de economia, da Universidade Emory na Geórgia para a Universidade George Mason na Virgínia, onde se tornou diretor da faculdade de direito. Veja BARBASH, Fred. “Big Corporations Bankroll Seminars for U.S. Judges”. *The Washington Post*, 20 de janeiro de 1980.
58. BRONNER, Ethan. “A Conservative Whose Supreme Court Bid Set the Senate Afire”. *The New York Times*, 19 de dezembro de 2012.
59. Bork apresentou o argumento pela primeira vez em um artigo de 1966, intitulado “Legislative Intent and the Policy of the Sherman Act”, publicado no periódico de Director. Ele escreveu o livro como professor visitante no American Enterprise Institute, que deu apoio financeiro. Nas primeiras páginas, prestou homenagem a Director: “Muito do que é dito aqui deriva do trabalho de Aaron Director, que sempre me pareceu, assim como para muitos outros, o pensador seminal da economia antitruste e da organização industrial.” Depois de receber os registros históricos, Bork concluiu: “A história legislativa dos estatutos antitruste, portanto, não fundamenta nenhuma reivindicação de que o Congresso pretendia que os

tribunais sacrificassem o bem-estar do consumidor em prol de qualquer outro objetivo.” Veja BORK, Robert. *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*. Nova York: Basic Books, 1978, p. 66.

60. Mason, que tinha apresentado uma legislação semelhante, falou ao fim do debate no Senado, resumindo as visões dos proponentes da legislação. Veja 21 Cong. Rec. 4100 (1890). Segundo o historiador da Universidade Columbia Richard John: “Poucos historiadores, se é que há algum, que analisaram a lei antitruste de 1890 compartilham da convicção de Robert Bork de que seu intento original pode ser encontrado na determinação de legisladores de maximizar o bem-estar do consumidor. Simplesmente não é verdade.” Veja JOHN, Richard. “What Does History Tell Us? The Development of Antitrust in America” (apresentação em “Is There a Concentration Problem in America?” [conferência], Stigler Center for the Study of the Economy and the State, Universidade de Chicago, de 27 a 29 de março de 2017). Veja também o julgamento de Herbert Hovenkamp, professor de direito da Universidade da Pensilvânia e autoridade na lei antitruste: “Nenhuma única afirmação na história legislativa chega perto das declarações das conclusões que Bork tirou.”
61. BREYER, Stephen G. “Judicial Precedent and the New Economics”. *Antitrust Forum 1983 – Antitrust Policy in Transition: The Convergence of Law and Economics*. Nova York: Conference Board, 1983, p. 9.
62. O tribunal primeiro articulou uma visão semelhante em um processo de 1977, *Brunswick Corp. contra Pueblo Bowl-O-Mat*, em que o ministro liberal Thurgood Marshall escreveu que os limites a fusões eram “concebidos principalmente como uma tutela para ‘o povo dos Estados Unidos como indivíduos’, em especial consumidores” (429 U.S. 477, fn. 10). A decisão sobre o caso dos aparelhos auditivos, *Reiter contra Sonotone Corp.*, 442 U.S. 330 (1979), confirmou a conclusão.
63. A Lei da Reforma da Monopolização especificava que as empresas não poderiam defender o poder monopolístico como sendo o resultado de “produto superior, astúcia nos negócios nem acidente histórico”. Hart morreu enquanto a lei estava sendo analisada, o que provavelmente não ajudou a causa.
64. Algumas das mudanças provavelmente refletem o aumento de agressividade do governo Carter em relação a seus predecessores republicanos. Veja EISNER, Marc Allen. *Antitrust and the Triumph of Economics*. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1991, p. 179.
65. Alguns acadêmicos consideram um segundo conjunto de revisões das diretrizes antitruste, em 1984, mais significativo. Combinadas, as mudanças deixaram claro que a eficiência econômica era uma justificativa aceitável para a concentração de empresas.
66. ROBBINS, William. “A Meatpucker Cartel Up Ahead?” *The New York Times*, 29 de maio de 1988.
67. Os salários médios por hora caíram de 9,06 dólares em 1982 para 8,56 dólares em 1992. Descontando a inflação, o declínio foi de 35%. Um fator que ajudou as empresas a reduzir salários foi o aumento do emprego de imigrantes. Veja MACDONALD, James M. *et al.* “Consolidation in U.S. Meatpacking”, fevereiro de 2000, Departamento de Agricultura, *Agricultural Economic Report* nº 785, tabelas 4-7.
68. EISNER, Marc Allen. *Antitrust and the Triumph of Economics*. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1991, p. 214.
69. “Share of Federal Judges Appointed by Republican and Democratic Presidents Since Reagan”. *The Washington Post*, 4 de setembro de 2018.
70. LEWIN, Tamar. “The Noisy War over Discounting”. *The New York Times*, 25 de setembro de 1983. Para um relato do papel crucial desempenhado pelos economistas no caso AT&T, veja LITAN, Robert. *Trillion-Dollar Economists: How Economists and Their Ideas Have Transformed Business*. Hoboken: John Wiley, 2014. Alguns pesquisadores argumentam que o desmembramento da AT&T explica por que o uso da internet cresceu mais rapidamente nos Estados Unidos do que em outros países desenvolvidos, como o Japão.

Baxter já tinha tido uma visão muito diferente do antitruste. Na década de 1960, foi autor de uma legislação modelo que aumentava o poder do governo de desmembrar grandes empresas. Em meados

da década de 1970, externou publicamente seu arrependimento, anunciando em um discurso durante uma convenção de advogados: “Como um dos redatores originais da lei de desconcentração, parece bem apropriado que eu me retrate (...). O estado da arte econômica mudou bastante desde 1968.” Veja EISNER, Marc Allen. *Antitrust and the Triumph of Economics*. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1991, p. 109.

71. Para saber mais sobre a transferência, veja “Interview with William F. Baxter”. *Antitrust Law Journal* 52, nº 1 (1983). Para obter informação sobre a reeducação, veja EISNER, Marc Allen. *Antitrust and the Triumph of Economics*. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1991, p. 190. Sobre a advocacia, veja “Program of the 50th Anniversary Meeting of the Section of Antitrust Law”, American Bar Association, 2003.
72. ISIKOFF, Michael. “Chicago School Catches a Taxi”. *The Washington Post*, 17 de junho de 1984.
73. Os honorários de advogados representando indigentes em Washington, D. C., foram aumentados de 50 dólares por hora em 1993 para 65 dólares em 2002, e para 90 em 2009. Em 2018, isso era 45% do pagamento por hora em 1970, descontada a inflação.
74. *United States contra American Airlines, Inc.*, nº CA3 83-032, processo instaurado em 23 de fevereiro de 1983.
75. EICHENWALD, Kurt. *O informante*. São Paulo: Landscape, 2003.
76. Entrevista com Robert Litan, 8 de março de 2018.
77. CHRISTIE, William G.; SCHULTZ, Paul H. “Why Do NASDAQ Market Makers Avoid Odd-Eighth Quotes?” *Journal of Finance* 49, nº 5, 1994.
78. O Departamento de Justiça tinha recebido anteriormente cerca de uma oferta a cada ano de empresas querendo confessar a participação em um cartel. Com a nova política, as ofertas vinham em uma proporção de mais de uma por mês. Veja NOVACK, Janet. “Fix and Tell”. *Forbes*, 4 de maio de 1998.
79. “Nossa economia é mais competitiva hoje do que tem sido há muito, muito tempo”, disse Joel Klein, chefe da divisão antitruste do Departamento de Justiça em um discurso em 29 de janeiro de 1998 em Nova York intitulado “The Importance of Antitrust Enforcement in the New Economy” (A importância da observância das leis antitruste na nova economia). Disponível em: justice.gov/atr/speech/importance-antitrust-enforcement-new-economy.
80. POSNER, Richard A. *Antitrust Law*. 2ª ed. Chicago: University of Chicago Press, 2001, p. vii.
81. GREENHOUSE, Linda. “Cigarette Antitrust Suit Is Rejected”. *The New York Times*, 22 de junho de 1993.
82. *Brooke Group Ltd. contra Brown & Williamson Tobacco Corp.*, 509 U.S. 209 (1993).
83. GRIMALDI, James V.; EILPERIN, Juliet. “After Verdict, a Capital Welcome”. *The Washington Post*, 6 de abril de 2000. O governo Bush entrou em acordo com a Microsoft em 2001. A empresa concordou em compartilhar com os concorrentes as informações necessárias para criar softwares para seu sistema operacional e foi sujeita a monitoramento.
84. “Milton Friedman on Business Suicide”. *Cato Policy Report*, março/abril de 1999, Cato Institute.
85. “Is There a Concentration Problem in America?” (conferência), Stigler Center for the Study of the Economy and the State, Universidade de Chicago, 27 a 29 de março de 2017.
86. A parcela da produção econômica paga a trabalhadores em forma de salários diminuiu na última metade de século. Em um artigo de 2017 intitulado “Declining Labor and Capital Shares”, o economista Simcha Barkai concluiu que o declínio poderia ser atribuído ao aumento da concentração empresarial. Veja home.uchicago.edu/~barkai/doc/BarkaiDecliningLaborCapital.pdf.
87. STEWART, James B. “Steve Jobs Defied Convention, and Perhaps the Law”. *The New York Times*, 2 de maio de 2014. As empresas com mais frequência tentam restringir a movimentação dos trabalhadores impondo dispositivos contratuais chamados de cláusulas de não concorrência.
88. Carta de Milton Friedman para George Stigler, 15 de novembro de 1950, Documentos de Milton Friedman, caixa 33, pasta 36, Arquivos da Hoover Institution, Stanford.

89. KHAN, Lina M. “Amazon’s Antitrust Paradox”. *Yale Law Journal* 26, nº 3, janeiro de 2017.
90. Tim Wu, um professor de direito de Columbia, argumenta que a melhor forma de melhorar a legislação antitruste não é fazer com que os tribunais considerem uma variedade maior de consequências, mas fazer com que se concentrem em uma questão mais básica: determinado exemplo de conduta empresarial promove ou limita a concorrência? O sistema de justiça deve se concentrar no processo, não no resultado. Conforme o ministro da Suprema Corte Oliver Wendell Holmes Jr. escreveu em 1905: “Não se deve pretender que uma constituição incorpore uma teoria econômica específica, seja de paternalismo e relação orgânica do cidadão com o Estado, seja de laissez-faire.” A citação de Khan foi retirada de uma entrevista dada em 26 de março de 2018.

CAPÍTULO 6. LIBERTAÇÃO DA REGULAÇÃO

1. FOURCADE, Marion. *Economists and Societies: Discipline and Profession in the United States, Britain, and France, 1890s to 1990s*. Princeton: Princeton University Press, 2009, loc. no e-book 920.
2. Opositores da regulação levaram suas celebridades a Washington, com destaque para Amelia Earhart. Veja KEYES, Lucile Sheppard. *Federal Control of Entry into Air Transportation*. Cambridge: Harvard University Press, 1951, pp. 86-87.
3. Houve 80 solicitações para fundar companhias aéreas grandes entre 1950 e 1977. Todas foram rejeitadas. O governo licenciou, porém, novas companhias aéreas regionais, com permissão para operar aviões menores em rotas mais curtas. Em 1978, essa atividade foi responsável por cerca de 9% das viagens aéreas. Companhias não licenciadas, principalmente as intraestaduais como a Pacific Southwest, respondiam por outros 2,4% das viagens. Veja “Air Carrier Traffic Statistics”, 1978, Conselho de Aviação Civil.
4. A Agência de Aviação Civil foi dividida em 1940 em Conselho de Aviação Civil, para administrar regulações econômicas, e Administração de Aviação Civil, para administrar normas de segurança. Essa última tornou-se a Administração de Aviação Federal em 1966. Veja “Annual Report of the Civil Aeronautics Authority”, 1940, 2.
5. O advento da regulação econômica é às vezes narrado como uma reação à Grande Depressão, principalmente por críticos da regulação governamental. Mas começou bem mais cedo, como uma reação aos excessos do capitalismo no fim do século XIX e início do século XX. Veja NOVAK, William J. “A Revisionist History of Regulatory Capture”. In: CARPENTER, Daniel; MOSS, David A. (orgs.). *Preventing Regulatory Capture: Special Interest Influence and How to Limit It*. Nova York: Cambridge University Press, 2013.
6. Veja CRANE, Philip M. “Regulatory Agencies”. *Journal of Social and Political Affairs* 1, janeiro de 1976, pp. 21-42.
7. Apesar de esse processo de 1951 ter ficado famoso na longa história da jurisprudência americana, um processo mais importante foi *Nebbia contra Nova York* (1934), que estabeleceu a legalidade da regulação econômica, inclusive a regulação de preços, desde que não fosse aleatória nem discriminatória. Até esse momento, os tribunais tinham restringido a regulação a setores de óbvia importância pública, como ferrovias.
8. KAHN, Alfred. “Reflections of an Unwitting ‘Political Entrepreneur’”. *Review of Network Economics* 7, nº 4, 2008.
9. Um voo ficava em média com 52,8% de ocupação na década anterior à regulação; de 2007 a 2016, a média foi 82,6%. Alfred Kahn, o “pai da desregulação das companhias aéreas”, via isso como o melhor resumo das mudanças, para o bem ou para o mal.
10. Em 1960, a Associação Americana de Transporte Aéreo relatou que as companhias aéreas transportavam 57,7 milhões de passageiros em um país de 180 milhões de pessoas. Em 2017, a Administração de

Aviação Federal relatou que as companhias aéreas transportavam 799 milhões de passageiros em um país de 320 milhões de habitantes.

11. STIGLER, George J.; FRIEDLAND, Claire. “What Can Regulators Regulate? The Case of Electricity”. *Journal of Law and Economics* 5, nº 2, outubro de 1962, pp. 1-16.
12. STIGLER, George J. “Public Regulation of the Securities Markets”. *Journal of Business* 37, nº 2, 1964, pp. 117-142.
13. Friedland disse que, depois que soube do erro por Kevin J. Murphy, na época um colega de pós-doutorado na Universidade de Chicago, ela avisou a Stigler. “A resposta de George foi que não havia motivo para fazer grande alarde em relação a esse erro porque fazia vinte anos e ninguém mais se importava com isso.” Veja FREEDMAN, Craig. *In Search of the Two-Handed Economist: Ideology, Methodology and Marketing in Economics*. Londres: Palgrave Macmillan, 2016, p. 108. O erro foi relatado pela primeira vez em um texto de 1986 que também criticava as escolhas metodológicas do estudo original. Veja ETZIONI, Amitai. “Does Regulation Reduce Electricity Rates? A Research Note”. *Policy Sciences* 19, 1986, pp. 349-357.
14. Stigler deu a Peltzman 12 mil dólares em verba da Walgreen. A citação é de uma carta que Stigler mandou para Peltzman em 1972. Veja NIK-KHAH, Edward. “George Stigler, the Graduate School of Business and the Pillars of the Chicago School”. In: VAN HORN, Robert *et al.* (orgs.). *Building Chicago Economics: New Perspectives on the History of America’s Most Powerful Economics Program*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 148.
15. FREEDMAN, Craig. *In Search of the Two-Handed Economist: Ideology, Methodology and Marketing in Economics*. Londres: Palgrave Macmillan, 2016, p. 386.
16. SMITH, James Allen. *Brookings at 75*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 2010, p. 89.
17. DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, pp. 34 e 56.
18. PELTZMAN, Sam. “Entry in Commercial Banking”. *Journal of Law and Economics* 8, outubro de 1965, pp. 11-50. O artigo é uma versão condensada da tese de Peltzman. Ele depois contou que Stigler lhe disse que não tinha gostado dos resultados, mas não conseguiu encontrar nenhum erro. Veja FREEDMAN, Craig. *In Search of the Two-Handed Economist: Ideology, Methodology and Marketing in Economics*. Londres: Palgrave Macmillan, 2016, p. 380. A observação sobre as permissões de táxis foi feita pelo economista Alfred Kahn.
19. STIGLER, George J. “The Theory of Economic Regulation”. *Bell Journal of Economics and Management Science* 2, nº 1, primavera de 1971, pp. 3-21. A caracterização da regulação por Stigler é com frequência descrita como um insight importante, mas o próprio Stigler reconheceu, no artigo, que já era um “clichê”.
20. É importante notar que o processo não foi evolutivo. Novas soluções com muita frequência reavivavam soluções mais antigas, como aconteceu com os estabelecimentos sucessivos dos primeiro e segundo bancos nacionais dos Estados Unidos e a criação do Federal Reserve.
21. “A Conversation with Michael E. Levine”, Instituto de Direito da Aviação Internacional, 17 de abril de 2006, Faculdade de Direito da Universidade DePaul, Chicago.
22. Lucile Sheppard Keyes foi uma das primeiras economistas a questionar os méritos de proteger as empresas da concorrência excessiva. Keyes, aluna de Edward Chamberlin, o professor de Harvard que via monopólios em toda parte, compartilhava a visão de que a concorrência tendia a se enrijecer com o passar do tempo. Em sua tese de doutorado em Harvard, de 1951, ela argumentou que a regulação do setor aéreo estava acelerando o processo. Ao limitar a concorrência, o governo estava elevando os preços e restringindo os serviços. Em sua tese e em artigos subsequentes publicados por toda a década de 1950, Keyes zombava da ideia de que era necessário limitar o número de companhias aéreas para preservar as viagens aéreas, “não mais do que era necessário garantir uma oferta adequada de sabonetes, maçanetas

- ou automóveis”. Veja KEYES, Lucile Sheppard. “A Reconsideration of Federal Control of Entry into Air Transportation”, *Journal of Air Law and Commerce* 22, 1955, p. 197.
23. A Califórnia passou Nova York em 1964, apesar de o *The New York Times* observar em seu reconhecimento bem rabugento do marco histórico que Nova York ainda tinha a maior população de civis: “California Takes Population Lead”, *The New York Times*, 1º de setembro de 1964.
 24. LEVINE, Michael. “Is Regulation Necessary? California Air Transportation and National Regulatory Policy”. *Yale Law Journal*, julho de 1965. Ironicamente, pouco antes de o artigo de Levine ser publicado, a Pacific Southwest convenceu a Califórnia a restringir a concorrência intraestadual. Veja também “Conversation with Michael E. Levine”.
 25. DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, p. 76.
 26. FANDELL, Todd E. “Aerial ‘Happenings’ Planned by United Air in Lounge War Sequel”. *The Wall Street Journal*, 13 de julho de 1972.
 27. DOUGLAS, George W.; MILLER, James C. *The CAB’s Domestic Passenger Fare Investigation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1974, p. 220.
 28. PECK, Merton J. “Deregulation of the Transportation Industry”. In: BARBER, Bernard (org.). *Effective Social Science*. Nova York: Russell Sage Foundation, 1987, pp. 105-106.
 29. SCHUCK, Peter H. *The Judiciary Committees*. Nova York: Grossman, 1975, p. 221.
 30. DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, p. 41. Um dos colegas de Breyer na faculdade de direito de Harvard, que trabalhara com Michael Levine e sabia que Breyer estava em busca de ideias, colocou os dois em contato. Da próxima vez que Levine esteve em Boston, ele passou várias horas conversando com Breyer no saguão da American Airlines no Aeroporto Logan. Veja “Conversation with Michael E. Levine”.
 31. BREYER, Stephen. “Working on the Staff of Senator Ted Kennedy” (discurso na Universidade de Nova York, 1º de fevereiro de 2011). Breyer depois sugeriu que Kennedy ficou motivado pelo interesse de Jimmy Carter na desregulação, encarando Carter como potencial adversário nas primárias democratas de 1976. “Uma vez ele falou uma coisa que achei muito interessante”, lembrou Breyer. “Ele disse: ‘Bem, você sabe, esse governador Carter está por aí falando de governo em excesso e está tendo uma ótima resposta.’” Veja “Stephen Breyer Oral History”, 17 de junho de 2008, Instituto Edward M. Kennedy para o Senado dos Estados Unidos, Boston.
 32. PETERSON, Barbara Sturken; GLAB, James Glab. *Rapid Descent: Deregulation and the Shake-out in the Airlines*. Nova York: Simon and Schuster, 1994, p. 34.
 33. Laker, que operava uma companhia aérea de voos charter bem-sucedida, queria autorização para oferecer um serviço de voos regulares.
 34. BREYER, Stephen. *Regulation and Its Reform*. Cambridge: Harvard University Press, 1982, p. 330.
 35. “Stephen Breyer Oral History”.
 36. FORD, Gerald R. *A Time to Heal*. Nova York: Harper and Row, 1979, p. 271.
 37. EIZENSTAT, Stuart. *President Carter: The White House Years*. Nova York: St. Martin’s, 2018, pp. 385-386. Todo candidato democrata a presidente, de Harry Truman em 1948 até Lyndon Johnson em 1964, comparecia ao desfile do Dia do Trabalho. Os dois candidatos seguintes quebraram a tradição. Hubert Humphrey em 1968 decidiu marchar na parada do Dia do Trabalho em Nova York e George McGovern em 1972 fez aparições no Dia do Trabalho em comícios de sindicatos em Ohio e na Califórnia. Carter começou o Dia do Trabalho de 1976 com uma coletiva de imprensa na casa na Geórgia onde Roosevelt morreu, depois foi a uma corrida da NASCAR em Darlington, na Carolina do Sul.
 38. KAHN, Alfred E. *The Economics of Regulation*. Nova York: Wiley and Sons, 1971, 2, p. 191.
 39. “Tivemos uma reunião sobre a desregulação das companhias aéreas, que será o primeiro caso de teste. Depois espero continuar com outros setores. Não vai ser fácil”, escreveu o presidente Carter em seu

- diário em 20 de junho de 1977. Veja CARTER, Jimmy. *White House Diary*. Nova York: Farrar, Straus and Giroux, 2010, p. 65.
40. O relatório do Tribunal Federal de Contas foi divulgado em 23 de fevereiro de 1977, apesar de ser datado de 25 de fevereiro. Era uma refutação do estudo divulgado por um grupo comercial do setor que dizia que a desregulação causaria uma nítida redução nos serviços aéreos. Veja “Comments on the Study: Consequences of Deregulation of the Scheduled Air Transportation Industry”, 25 de fevereiro de 1977, General Accounting Office.
 41. Quando Hamilton Jordan, o chefe de gabinete do presidente, chamou Mary Schuman para dizer que Carter tinha escolhido a segunda opção, ela respondeu: “Esse é o cara que eu também teria escolhido.” Veja EIZENSTAT, Stuart. *President Carter: The White House Years*. Nova York: St. Martin’s, 2018, p. 363.
 42. RUBIN, Jonathan. “The Premature Post-Chicagoan: Alfred E. Kahn”. *Antitrust* 25, nº 3, 2011.
 43. SOBEL, Robert. *The Worldly Economists*. Nova York: Free Press, 1980, p. 236.
 44. KAHN, Alfred. “Fundamental Deficiencies of the American Patent Law”. *American Economic Review*, setembro de 1940, p. 485.
 45. DIRLAM, Joel B.; KAHN, Alfred. *Fair Competition: The Law and Economics of Antitrust Policy*. Ithaca: Cornell University Press, 1954, p. 18.
 46. KAHN, Alfred E. *The Economics of Regulation*. Nova York: Wiley and Sons, 1971, 1, p. 15.
 47. MACCRAW, Thomas K. *Prophets of Regulation*. Cambridge: Belknap Press, 1984, p. 244.
 48. ANDERSON, Douglas D. *Regulatory Politics and Electric Utilities*. Boston: Auburn House, 1981, p. 127.
 49. De acordo com Breyer, 60% das ações de imposição das leis da agência eram multas por descontos ilegais. Veja DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, p. 44.
 50. LINDSEY, Robert. “Airlines in Bitter Struggle on Atlantic Charter Rates”. *The New York Times*, 31 de janeiro de 1971.
 51. MCCRAW, Thomas K. *Prophets of Regulation*. Cambridge: Belknap Press, 1984, p. 274.
 52. “Parece a esse leigo que o devido processo legal é definido de uma forma inerentemente assimétrica”, disse Kahn em um discurso em 2 de fevereiro de 1978. “Parece inerentemente dar proteção às partes que se beneficiam do atraso e lesivo às partes – normalmente o público em geral – que são afetadas adversamente pelo atraso. (...) Em suma, as exigências do devido processo legal, interpondo a mão pesada do governo entre uma ideia e sua aplicação no mercado, são a antítese direta da concorrência.”
 53. “A Conversation with Alfred E. Kahn”, Instituto de Direito da Aviação Internacional, 27 de outubro de 2006, Faculdade de Direito da Universidade DePaul.
 54. HOLSENDOLPH, Ernest. “When Rules Work; When They Don’t”. *The New York Times*, 21 de agosto de 1977.
 55. KAHN, Alfred. “Memo to Bureau and Office Heads, Division and Section Chiefs”, 16 de junho de 1977. Disponível em: lettersofnote.com/2011/04/on-bureaucratise-and-gobbledygook.html.
 56. TRAUSCH, Susan. “The Demise of ‘Whereas’”. *Boston Globe*, 18 de julho de 1977.
 57. HUMMELS, David. “Transportation Costs and International Trade in the Second Era of Globalization”. *Journal of Economic Perspectives* 21, nº 3, 2007, pp. 131-154.
 58. OVERTON, Penelope. “Asians Help to Fill Sales Gap as Europe Eats Less Maine Lobster”. *Portland [Maine] Press Herald*, 16 de fevereiro de 2018.
 59. COHEN, Richard E. “The CAB’s Kahn on Aggravations of Airline Deregulation”, *National Journal*, 14 de janeiro de 1978, p. 50. Em novembro de 1978, a *Newsweek* fez um perfil de Kahn, que estava então deixando o conselho de aviação, em que o citava dizendo, quando assumira o cargo no ano anterior: “Meu parâmetro de sucesso nesse cargo vai ser não haver mais esse cargo quando eu sair.” Porém, não há registro anterior do comentário e Kahn insistiu anos depois que chegou com a mente aberta. “Qualquer implicação de que cheguei ao CAB de forma oportunista e com um compromisso fixo preconcebido

com a desregulação econômica comete uma injustiça com as complexidades da questão”, escreveu ele em 2008. Veja seu texto “Reflections of an Unwitting Political Entrepreneur”. De fato, o livro de Kahn de 1971 sobre a regulação incluía uma breve discussão do setor de companhias aéreas em que ele resumia o artigo de Levine sobre a PSA, mas concluía que não tinha certeza se as companhias aéreas eram um exemplo de monopólio natural. Kahn achava que o setor de companhias aéreas se parecia com o automotivo, em que os fabricantes de veículos competiam acrescentando itens e aumentando os preços. (Em 1971, importações japonesas com preços baixos estavam apenas começando a inundar o mercado doméstico.) Veja KAHN, Alfred E. *The Economics of Regulation*. Nova York: Wiley and Sons, 1971, 2, pp. 209-220. Vários colegas de Kahn, principalmente Elizabeth Bailey, também disseram ou escreveram que ele teve que ser convencido sobre a desregulação.

60. SHIFRIN, Carole. “Airbus Debuts Here”. *The Washington Post*, 13 de abril de 1978.
61. MCCRAW, Thomas K. *Prophets of Regulation*. Cambridge: Belknap Press, 1984, p. 278.
62. HOLSENDOLPH, Ernest. “C.A.B. Bids Airlines Pick Own Routes”. *The New York Times*, 31 de maio de 1978.
63. “Alfred Kahn, Oral History”, 10-11 de dezembro de 1981, Miller Center of Public Affairs, Universidade da Virgínia, Charlottesville.
64. Carta de W. T. Beebe a Burt Lance, 8 de março de 1977. Disponível em: jimmycarterlibrary.gov/digital_library/sso/148878/11/SSO_148878_011_03.pdf.
65. As negociações foram facilitadas por um romance que estava se iniciando entre o principal assistente de Kennedy no projeto de lei, David Boies, e a pessoa-chave de Carter no assunto, Mary Schuman. Eles se casaram em 1982.
66. “The Line Forms Here for Air Routes”. *Business Week*, 6 de novembro de 1978, p. 66.
67. DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, p. 129.
68. McKinnon tinha trabalhado como mensageiro para Rayburn décadas antes; Rayburn morreu em 1961. Esse relato está baseado em artigos de jornal e em uma filmagem da reunião final incluída em *The Commanding Heights*, PBS, “Episode One: The Battle of Ideas”. Veja AUERBACH, Stuart. “46-Year-Old CAB Goes out of Existence”. *The Washington Post*, 1º de janeiro de 1985; e MOLOTSKY, Irvin. “C.A.B. Dies After 46 Years”. *The New York Times*, 1º de janeiro de 1985.
69. ROBYN, Dorothy. *Braking the Special Interests*. Chicago: University of Chicago Press, 1987, p. 17.
70. Citado em TOWLE, Michael J. *Out of Touch: The Presidency and Public Opinion*. College Station: Texas A&M Press, 2004, p. 51.
71. Veja ALLEN, W. Bruce; LONERGAN, Steven; PLANE, David. “Examination of the Unregulated Trucking Experience in New Jersey”, julho de 1978, Departamento de Transportes dos Estados Unidos. Outro estudo concluiu que as tarifas de transporte de aves caíram 33% durante um breve período na década de 1950 após a decisão judicial que classificou frangos como “produto agrícola não processado”, portanto não sujeito a regulação federal. Quando o Congresso restaurou o status quo ante, os preços se recuperaram também.
72. “Oral History: Alfred E. Kahn, Ron Lewis and Dennis Rapp”, 10-11 de dezembro de 1981, Miller Center of Public Affairs, Universidade da Virgínia.
73. DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, p. 71.
74. Gaskins foi nomeado presidente. Carter também nomeou dois novos comissários: Marcus Alexis, também economista, e Thomas Trantum, um banqueiro de investimento que dava apoio confiável a Gaskins sobre questões regulatórias.
75. Packwood renunciou ao Senado em 1995 depois que vieram à tona alegações de abuso e assédio sexual.

76. DERTHICK, Martha; QUIRK, Paul J. *The Politics of Deregulation*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1985, p. 29.
77. “2018 State of Logistics Report,” Council of Supply Chain Management Professionals.
78. O preço médio do bilhete “com tudo incluído” médio, em dólares de 2017, caiu de 632,92 dólares em 1979 para 350,41 em 2005 – uma queda de 45%, de acordo com dados coletados pelo grupo comercial Airlines for America. Veja airlines.org/dataset/annual-round-trip-fares-and-fees-domestic. Os proponentes da desregulação tendiam a citar a queda nas tarifas aéreas como o benefício líquido; na verdade, as tarifas em termos reais já estavam em queda antes da desregulação. Um motivo foi o desenvolvimento gradual de aviões maiores, mais rápidos e mais eficientes em termos de consumo de combustível. A década de 1970 também foi um período de preços de combustíveis relativamente altos, fazendo com que as décadas subsequentes parecessem melhores em comparação. Veja também DEMPSEY, Paul Stephen; GOETZ, Andrew R. *Airline Deregulation and Laissez-Faire Mythology*. Westport: Greenwood, 1992, que argumenta que a desregulação não reduziu significativamente as tarifas.
79. JEFFRIES, Stuart. “The Saturday Interview: Ryanair Boss Michael O’Leary”. *The Guardian*, 18 de novembro de 2011.
80. KAHN, Alfred. “Oral History”, 10-11 de dezembro de 1981, Miller Center of Public Affairs, Universidade da Virgínia, Charlottesville.
81. SOLMAN, Paul. “Why Airline Profits Are Flying High”. *PBS NewsHour*, PBS, 20 de abril de 2017.
82. LEVINE, Michael. “Why Weren’t the Airlines Reregulated?”. *Yale Journal on Regulation* 23, nº 2, 2006.
83. A reticência de Thatcher levou alguns historiadores a concluir que a privatização não fazia parte das agendas originais dos conservadores. Figuras-chave do governo conservador, incluindo Nigel Lawson e Geoffrey Howe, insistem que a meta já estava em mente e só não foi enfatizada na campanha por causa das preocupações de Thatcher com seu apelo político. Veja LAWSON, Nigel. *The View from No. 11*. Londres: Bantam, 1992.
84. “Interview with Lord Ralph Harris”. *Commanding Heights*, 17 de julho de 2000. Disponível em: pbs.org/wgbh/commandingheights/shared/minitext/int_ralphharris.html.
85. HARRIS, Ralph. “Memorandum to: John Wood, Arthur Seldon”, 14 de março de 1974, Arquivos da Fundação Margaret Thatcher. Disponível em: margaretthatcher.org/document/114757.
86. LANDALE, James. “Thatcher’s Mad Monk or True Prophet?”. *BBC Radio 4*, 7 de abril de 2014.
87. YERGIN, Daniel; STANISLAW, Joseph. *The Commanding Heights*. Nova York: Free Press, 1998, p. 130.
88. “Interview with Kenneth Baker”. *Commanding Heights*, 19 de setembro de 2000. Disponível em: pbs.org/wgbh/commandingheights/shared/minitext/int_kennethbaker.html.
89. PIRIE, Madsen. *Privatization*. Aldershot: Wildwood House, 1988, p. 4.
90. GREEN, Richard; HASKEL, Jonathan. “Seeking a Premier-League Economy”. In: CARD, David *et al.* (orgs.). *Seeking a Premier Economy: The Economic Effects of British Economic Reforms, 1980–2000*. Chicago: University of Chicago Press, 2004, pp. 48-49.
91. BARRETT, Sean D. “Exporting Deregulation: Alfred Kahn and the Celtic Tiger”. *Review of Network Economics* 7, nº 4, 2008.
92. O Conselho de Aviação Civil, a agência regulatória americana, também propôs a criminalização de bilhetes aéreos com desconto em 1971. O Congresso se recusou a levar a ideia adiante.
93. Em 1971, Ryan teve a ideia de arrendar e tripular aviões da Aer Lingus para companhias aéreas de outros países durante os meses de inverno, quando poucas pessoas visitavam a Irlanda. Quatro anos depois, entrou no mercado de leasing por conta própria. A desregulação nos Estados Unidos deu um grande estímulo ao negócio, pois as novas companhias aéreas precisavam de aviões. Quando Ryan assinou o contrato para fornecer sete aviões para uma companhia recém-criada chamada America West, ele mandou o filho junto com os aviões. O filho voltou dois anos depois para ajudar o pai a lançar a Ryanair. Veja ALDOUS, Richard. *Tony Ryan: Ireland’s Aviator*. Dublin: Gill and Macmillan, 2013.

94. CREATON, Siobhán. *Ryanair: How a Small Irish Airline Conquered Europe*. Londres: Aurum Press, 2014.
95. “Sinceramente não acredito que as grandes companhias aéreas vão ser capazes de afastar as menores, nem que seja porque todos os estudos realizados até hoje mostram que não há economias de escala”, disse Alfred Kahn em uma audiência em 1977.
96. O governo Obama estava operando em um ambiente jurídico difícil, dada a hostilidade de tribunais federais para com as disputas judiciais com base nas leis antitruste. Em particular, os tribunais não permitiam que as agências reguladoras bloqueassem as fusões alegando que a consolidação reduziria o número de concorrentes que poderiam entrar em novos mercados. Ainda assim, o governo tomou uma decisão política de não dar prosseguimento aos processos. Veja ELLIOTT, Justin. “The American Way”. *ProPublica*, 11 de outubro de 2016.
97. Em dólares de 2017, o preço médio de um voo doméstico era 350,41 dólares em 2005 e 362,61 em 2017, de acordo com dados federais compilados pelo Airlines.org.
98. “Internet Access Services”, fevereiro de 2018, Comissão Federal de Comunicações.
99. RITTER, Karl; ROTHSCHILD, Nathalie. “Nobel Prize for Economics Goes to France’s Tirole”. *Associated Press*, 13 de outubro de 2014.
100. “OECD Broadband Basket”, junho de 2017, OECD Broadband Portal.
101. O economista Alvin Roth afirma que mercados são como rodas: o movimento livre requer um eixo. ROTH, Alvin. *Como funcionam os mercados*. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2016.

CAPÍTULO 7. O VALOR DA VIDA

1. Jean-Baptiste Say, “Author’s Note”. *Catechism of Political Economy*, 3ª ed. (1815). Disponível no original em francês em fr.wikisource.org/wiki/Cat%C3%A9chisme_d%E2%80%99%C3%A9conomie_politique/1881/Avertissement.
2. EAKER, Ira C. “Weapons Selection Importance”. *Los Angeles Times*, 22 de agosto de 1965.
3. O Congresso continuou a financiar os dois programas de mísseis – o Bomarc da Força Aérea e o Nike-Hercules do Exército – durante a década seguinte. Também financiou o desenvolvimento de dois mísseis balísticos de médio alcance na década de 1950: o Jupiter do Exército e o Thor da Força Aérea. Veja SANDERS, Ralph. *The Politics of Defense Analysis*. Nova York: Dunellen, 1973, p. 40.
4. ENTHOVEN, Alain C.; SMITH, K. Wayne. *How Much Is Enough? Shaping the Defense Program, 1961–1969*. Nova York: Harper and Row, 1971, p. 339.
5. ENTHOVEN, Alain C. “Tribute to Charles J. Hitch”. *OR/MS Today* 22, nº 6, dezembro de 1995. Roswell L. Gilpatric, substituto de McNamara, disse em uma entrevista de 1970 que McNamara lhe pediu que contatasse Hitch e que ele entrevistou Hitch em Nova York. Contudo, esse relato se baseia na história oficial do Departamento de Defesa do mandato de McNamara, que, por sua vez, se baseia no livro de 1968 de Norman Moss. Lá é dito que Hitch parou em Denver a caminho de casa vindo de uma conferência de economia. Os registros da Associação Econômica Americana mostram que Hitch estava em St. Louis para a conferência anual da instituição. Veja MOSS, Norman. *Men Who Play God*. Nova York: Harper and Row, 1968, p. 268.
6. KAPLAN, Fred. *The Wizards of Armageddon*. Stanford: Stanford University Press, 1983, p. 254.
7. ENTHOVEN, Alain C.; SMITH, K. Wayne. *How Much Is Enough? Shaping the Defense Program, 1961–1969*. Nova York: Harper and Row, 1971, p. 41.
8. HITCH, Charles J. *Decision-Making for Defense*. Berkeley: University of California Press, 1965, p. 46.
9. JARDINI, David. *Thinking Through the Cold War*. Seattle: Amazon, 2013, p. 167.
10. A citação foi retirada do registro da coletiva de imprensa de Johnson em 25 de agosto de 1965. Enthoven disse que Hitch se arrependeu da decisão, descrevendo-a como “boba”. Hitch acreditava que o sucesso

no Pentágono tinha sido construído pelo trabalho da Rand sobre despesas militares e que o restante do governo não estava pronto para usar as mesmas ferramentas.

11. A legislação, proposta pelo deputado Theodore Burton, de Ohio, instruía o Corpo de Engenheiros do Exército a considerar “o valor e o tipo de comércio existente ou potencial que seria beneficiado com a melhoria e a relação do custo final dessa obra, tanto em termos de custo quanto de construção e manutenção, para os interesses comerciais públicos envolvidos, e a necessidade pública da obra”. Veja U. S. Statutes at Large, 57th Congress, sess. 1 (1902), ch. 1.079, p. 372. Burton, advogado de formação, estava à frente do seu tempo como formulador de políticas econômicas. Ele também apoiou acordos de compartilhamento de custos com governos locais que queriam melhorias de hidrovias; ele via como mais prováveis de verificar projetos dúbios de hidrovias do que o novo processo de revisão. Nenhum dos dois, no momento, tinha muita influência limitadora, mas, em 1914, Burton, que se tornara senador, conseguiu bloquear um pacote de 73 milhões de dólares de projetos de hidrovias questionáveis fazendo um discurso com duração de 21 horas como tática de obstrução.

Não causou surpresa que os americanos estivessem convencidos de que a ideia da análise custo-benefício fosse original dos Estados Unidos. Um histórico prévio da técnica a descreve como “peculiarmente, e talvez unicamente, americana”. Veja HAMMOND, Richard J. “Convention and Limitation in Benefit-Cost Analysis”. *Benefit-Cost Analysis and Water-Pollution Control*. Stanford: Stanford University Press, 1960. No entanto, a primeira ocorrência pode ter sido em 1901, quando um engenheiro holandês chamado Cornelis Lely publicou uma tabela de custos e benefícios com uma proposta para construir o maior quebra-mar da história dos Países Baixos. A tabela de Lely incluía a perda de empregos na pesca e o valor de novas terras de cultivo. Veja BOS, Frits; ZWANEVELD, Peter. “Cost-Benefit Analysis for Flood Risk Management and Water Governance in the Netherlands”, 2017, Departamento dos Países Baixos para Análise de Política Econômica. Alguns historiadores identificam uma ocorrência anterior da moderna análise custo-benefício na obra de engenheiros franceses em meados do século XIX, principalmente de Jules Dupuit, que argumentava que receitas de pedágios subestimavam o valor econômico de pontes e, assim, o governo deveria construir mais pontes e impor menos pedágios a viajantes. O historiador Theodore M. Porter, contudo, argumenta que as análises francesas são diferentes porque não se destinavam a consumo e debate públicos.

12. PORTER, Theodore M. *Trust in Numbers: The Pursuit of Objectivity in Science and Public Life*. Princeton: Princeton University Press, 1995, pp. 162-165.
13. Idem.
14. KALDOR, Nicholas. “Welfare Propositions of Economics and Interpersonal Comparisons of Utility”. *Economic Journal* 49, nº 195, 1939.
15. Kenneth Arrow já tinha comprovado que a nova versão da economia do bem-estar social era falha em termos teóricos. Em sua tese de doutorado de 1950, “Social Choice and Individual Values” – que foi concluída na Rand, onde Arrow estava trabalhando na teoria dos jogos da Guerra Fria –, Arrow mostrou que as expressões individuais de preferência, em forma de classificação, não poderiam ser confiavelmente traduzidas em uma declaração acurada de preferências coletivas. Esse “teorema da impossibilidade” permanece uma contribuição histórica para a teoria econômica, mas não teve influência discernível sobre as políticas públicas. Nem é óbvio que deveria. Como Arrow disse: “A maioria dos sistemas não vai funcionar mal o tempo todo. Tudo que provei é que todos podem funcionar mal às vezes.”
16. REUSS, Martin. “Coping with Uncertainty: Social Scientists, Engineers, and Federal Water Resources Planning”. *Natural Resources Journal* 32, nº 1, 1992.
17. SCHMID, A. Allan. “My Work as an Institutional Economist”, 31 de janeiro de 2008. Disponível em: canr.msu.edu/afre/uploads/files/Schmid/My_work_as_an_Institutional_Economist.pdf.

18. SCHMID, A. Allan. “Effective Public Policy and the Government Budget: A Uniform Treatment of Public Expenditures and Public Rules”. *The Analysis and Evaluation of Public Expenditures*, Comitê Econômico Conjunto, 1969.
19. Entrevista com Jim Tozzi, 26 de março de 2018.
20. FOX, J. Ronald. *Defense Acquisition Reform: 1960–2009*. Washington, D. C.: Centro de História Militar/ Exército dos Estados Unidos, 2012, pp. 44-45.
21. O Corpo de Engenheiros, por exemplo, empregava 51 analistas econômicos em 1963, sendo cerca de metade deles economistas formados. Em agosto de 1967, empregava 119 economistas e estava em processo de contratação de outros 30. O Corpo começou a acolher professores visitantes e a financiar pesquisas universitárias. Veja GRAVES, Gregory. “Pursuing Excellence in Water Planning and Policy Analysis: A History of the Institute for Water Resources”, 1995, Corpo de Engenheiros do Exército.
22. As taxas de mortalidade no trabalho, em casa e nas estradas, declinaram a cada década, dos anos 1930 aos anos 1960. Porém, o progresso desacelerou nos anos 1960, contribuindo para uma pressão nas ações. Veja VISCUSI, W. Kip. “The Misspecified Agenda”. In: FELDSTEIN, Martin (org.). *American Economic Policy in the 1980s*. Chicago: University of Chicago Press, 1994, p. 497.
23. *Regulation: Process and Politics*. Washington, D. C.: Congressional Quarterly, 1982.
24. O primeiro barco a vapor comercial, o *North River Steamboat* de Robert Fulton, lançado em 1807, carregava passageiros a uma distância de cerca de 240 quilômetros entre Nova York e Albany em apenas 32 horas. A viagem agora leva cerca de três horas.
25. A Associação de Fabricantes de Automóveis tinha solicitado ao Congresso que incluísse dizeres exigindo que o custo das novas regulações fosse “proporcional ao benefício a ser alcançado”. Após perder a batalha legislativa, os fabricantes de automóveis instauraram um processo, insistindo que tal análise era necessária, e perderam de novo. “Precisamos nos recusar a acrescentar à lei”, declarou o 6º Tribunal Federal, “as mesmas sugestões que o Congresso se recusou a acrescentar à lei.” O tribunal julgou, contudo, que os dizeres da lei permitiam o uso da técnica. Veja *Chrysler Corp. contra NHTSA*, 472 F.2d 659 (1972).
26. 116 Cong. Rec. 37.345.
27. O significativo legado de Nixon à proteção ambiental não estava enraizado no tipo de amor pela natureza que motivou Teddy Roosevelt. Seus consultores mais próximos sobre questões ambientais concordavam que ele tinha pouco prazer no contato com a natureza. Assim como acontecia com a maior parte das questões de política doméstica, o cálculo de Nixon era político – o que não significa uma ofensa. Ele apoiava a regulação porque o povo queria mais regulação. Tentou alcançar um equilíbrio porque havia interesses concorrentes. Procurou convencer executivos de empresas de que estava do lado deles, financiando a Henry Ford II: “Falando francamente, estamos atrasados na luta em muitas circunstâncias.” Mas a conclusão é que ele fez mais pela proteção ao meio ambiente do que qualquer outro presidente americano.
28. “Interview with Christopher B. Demuth”, 14 de janeiro de 2008, Programa de História Oral de Richard Nixon, Biblioteca Presidencial Richard Nixon, Yorba Linda, Califórnia.
29. O plano original do governo era criar uma Agência Financeira Ambiental que financiasse o processo de purificação. Quando o Congresso insistiu que os poluidores deveriam pagar para diminuir a poluição, o governo então se voltou para a ideia de impostos sobre poluição. Nixon de fato propôs um imposto desse tipo em um discurso de 1970, mas a Casa Branca não conseguiu achar um único congressista querendo propor a legislação. Os democratas do Congresso preferiam o modelo de regulação obrigatória, pela razão não desprezível de que ela fornecia cobertura política. Quando as empresas reclamassem, o Congresso poderia apontar o dedo para a agência reguladora independente relevante.
30. SHULTZ, George P. “Agency Regulations, Standards, and Guidelines Pertaining to Environmental Quality, Consumer Protection and Occupational and Public Health and Safety”, 5 de outubro de 1971, Departamento de Gestão e Orçamento. Apesar de os economistas da Escola de Chicago desempenharem

um papel de menor importância neste capítulo, especialmente em comparação com as outras histórias contadas no livro, com certeza eram proponentes da análise custo-benefício. Uma versão ilegítima de uma citação de lord Kelvin está gravada no prédio de ciências sociais da Universidade de Chicago: “Quando você não consegue medir, seu conhecimento é parco e insatisfatório.”

31. REVESZ, Richard L.; LIVERMORE, Michael A. *Retaking Rationality: How Cost-Benefit Analysis Can Better Protect the Environment and Our Health*. Oxford: Oxford University Press, 2008, p. 135.
32. BANZHAF, H. Spencer. “The Cold War Origins of the Value of Statistical Life”. *Journal of Economic Perspectives* 28, nº 4, 2014.
33. BANZHAF, H. Spencer. “Consumer Surplus with Apology: A Historical Perspective on Nonmarket Valuation and Recreation Demand”. *Annual Review of Resource Economics* 2, 2010, pp. 183-207.
34. Essa é uma simplificação grosseira do conceito econômico de “excedente do consumidor”. O visitante que gastou mais poderia estar disposto a pagar ainda mais; os outros poderiam não estar dispostos a pagar tanto. Mas a supersimplificação grosseira não é minha: essa é a metodologia que Hotelling esboçou em sua carta original, em que escreveu: “Se supusermos que os benefícios são iguais independentemente da distância, teremos, para os que moram perto do parque, um excedente do consumidor consistindo das diferenças no custo dos transportes.” Veja Carta de Harold Hotelling para Newton B. Drury, Diretor, Serviços de Parques Nacionais, 18 de junho de 1947. In: U.S. National Park Service. *The Economics of Public Recreation: An Economic Study of the Monetary Evaluation of Recreation in the National Parks*. Washington, D. C.: National Park Service, 1949.
35. HANEMANN, W. Michael. “Preface”. In: NAVRUD, Ståle (org.). *Pricing the European Environment*. Nova York: Oxford University Press, 1992, p. 17.
36. Entrevista com Daniel Benjamin, 22 de março de 2018. Gates fez um relato semelhante para o *The Washington Post* em 1972: “Quando dei a ideia de fazer isso, os outros membros da comissão ficaram chocados. Mas aos poucos se resignaram à ideia.” Veja GREIDER, William. “The Economics of Death”. *The Washington Post*, 9 de abril de 1972.
37. As citações e os detalhes deste parágrafo foram retirados de ZELIZER, Viviana Rotman. *Morals and Markets: The Development of Life Insurance in the United States*. Nova York: Columbia University Press, 2017, pp. 69-71.
38. “Cumulative Regulatory Effects on the Cost of Automotive Transportation”, 28 de fevereiro de 1972, Gabinete de Ciência e Tecnologia da Casa Branca. Lawrence A. Goldmuntz, presidente da força-tarefa de Nixon sobre autorregulação, foi explícito ao justificar a metodologia quando se referiu ao seguro de vida. “Você tem uma apólice de seguro de vida?”, perguntou a um jornalista. “Ela representa o valor que você atribui à sua vida? Claro que não. Por outro lado, ela representa determinada alocação de seus recursos, quanto você está disposto a pagar. É disto que estamos falando: alocação de recursos.” Veja GREIDER, William. “The Economics of Death”. *The Washington Post*, 9 de abril de 1972.
39. “Social Costs of Motor Vehicle Accidents: Preliminary Report, April 1972”. Administração de Segurança de Trânsito em Autoestradas Nacionais.
40. O governo concluiu que as barras custariam 310 milhões de dólares, ao passo que o benefício seria de apenas 36 milhões. Veja LINNEROOTH, Joanne. “The Evaluation of Life-Saving: A Survey”, 1975, Agência Internacional de Energia Atômica. O governo Nixon tinha rejeitado uma versão anterior da regulação em 1971, achando que os custos excediam os benefícios, mas sem usar uma cifra específica para o valor da vida. A autoridade responsável por essa decisão, Robert Carter, mais tarde testemunhou que era a primeira vez que o Departamento de Transportes tinha usado a análise custo-benefício como base principal para a avaliação de uma regulação. Veja “Federal Regulation and Regulatory Reform”, Comissão do Câmara sobre Comércio Exterior e Interestadual, 1976, fn. 73.
41. SCHELLING, Thomas. “The Life You Save May Be Your Own”. In: CHASE JR., Samuel B. (org.). *Problems in Public Expenditure Analysis*. Washington, D. C.: Brookings Institution, 1966.

42. Os primeiros avaliadores incluíam Robert Smith, um economista de Cornell; W. Kip Viscusi, aluno de pós-graduação em Harvard; e Richard Thaler, aluno de pós-graduação na Universidade de Rochester. O pai de Thaler, um atuário, forneceu-lhes dados sobre taxas de mortalidade ocupacional, que Thaler combinou com dados sobre salários para analisar quanto os trabalhadores eram pagos para assumir maiores riscos. Sua conclusão, publicada em sua tese de doutorado em 1974, foi que os trabalhadores avaliavam as próprias vidas em cerca de 200 mil dólares. Porém Thaler era cético quanto a seus resultados. Ele começou a entrevistar pessoas para ver se suas avaliações de risco eram compatíveis com os valores implicados por suas escolhas de emprego. Os resultados mostraram uma grande lacuna. O consultor de Thaler “me disse que parasse de gastar meu tempo e voltasse a trabalhar na minha tese”, escreveu Thaler em sua autobiografia, *Misbehaving – A construção da economia comportamental*. “Mas eu já tinha sido fígado.” Ele continuou a estudar a interseção entre economia e psicologia, trabalho pelo qual ganhou o Prêmio Nobel em 2017.
43. “William Ruckelshaus Oral History”. 12 de abril de 2007, Biblioteca Nixon. Disponível em: nixonlibrary.gov/sites/default/files/forresearchers/find/histories/ruckelshaus-2007-04-12.pdf.
44. Entrevista com Warren Prunella, 29 de março de 2018.
45. MORRIS, Jim. “How Politics Guttled Workplace Safety”, 7 de julho de 2015, Centro para Integridade Pública.
46. “Eula Bingham Administration, 1977–1981”, Departamento do Trabalho dos Estados Unidos. Disponível em: dol.gov/general/aboutdol/history/osha13bingham.
47. SCHULTZE, Charles L. “The Role and Responsibilities of the Economist in Government”. *American Economic Review* 72, nº 2, 1982.
48. SABIN, Paul. “‘Everything Has a Price’: Jimmy Carter and the Struggle for Balance in Federal Regulatory Policy”. *Journal of Policy History* 28, nº 1, 2016.
49. HORNBLOWER, Margot. “Muskie Criticizes White House Meddling with EPA Rules”. *The Washington Post*, 27 de fevereiro de 1979.
50. MUSKIE, Edmund S. “Remarks at the University of Michigan” (discurso, Universidade de Michigan, Ann Arbor, 14 de fevereiro de 1979).
51. “Use of Cost-Benefit Analysis by Regulatory Agencies: Joint Hearings Before the Subcommittee on Oversight and Investigations and the Subcommittee on Consumer Protection and Finance”, 30 de julho, 10 e 24 de outubro de 1979.
52. FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Livre para escolher*. Rio de Janeiro: Record, 2015.
53. O Serviço de Pesquisas do Congresso julgou o trabalho de Weidenbaum “suspeito e de validade duvidosa”. Veja ALLEN, Julius W. “Estimating the Costs of Federal Regulation: Review of Problems and Accomplishments to Date”, 26 de setembro de 1978, Serviço de Pesquisas do Congresso.
54. Entrevista com James C. Miller, 21 de março de 2018. Relatos contemporâneos incluem BEHR, Peter. “OMB Now a Regulator in Historic Power Shift”. *The Washington Post*, 4 de maio de 1981.
55. MACCARTHY, Colman. “Consumers According to Miller”. *The Washington Post*, 8 de novembro de 1981. Miller disse: “Os consumidores não são tão ingênuos, como muitos reguladores tendem a acreditar. Eles fazem escolhas inteligentes. O que me preocupa é que, se somos tão restritos na regulação a ponto de só produzirmos o tipo de produto top de linha (...) então as pessoas que gostariam de comprar um produto de menor preço e talvez de qualidade não tão alta ficariam privados dessa oportunidade. E quero me certificar de que isso não aconteça.”
56. Miller, cuja gravata alternativa trazia o selo de Nova York, explicou: “Nova York é especial para todo mundo.” Veja FARNSWORTH, Clyde H. “Neckties with an Economics Lesson”. *The New York Times*, 7 de julho de 1982.
57. Entrevista de Miller. Miller nasceu em 25 de junho de 1942, então ele tinha na verdade 38 anos na época.

58. DAVIDSON, Dan. "Nixon's 'Nerd' Turns Regulations Watchdog". *Federal Times*, 11 de novembro de 2002.
59. AUERBACH, Stuart. "Seattle Fisherman Bobs Up at FTC Hearing". *The Washington Post*, 14 de dezembro de 1982.
60. O caso de Joy Griffith atraiu particular atenção porque a criança em coma foi morta pelo pai em um hospital de Miami em junho de 1985, uma semana depois que a Comissão de Segurança de Produtos de Consumo emitiu o alerta. Griffith disse à polícia que não conseguia suportar o sofrimento da filha. Ele foi condenado por homicídio qualificado.
61. MACALLISTER, Bill. "Formula for Product Safety Raises Questions About Human Factor". *The Washington Post*, 26 de maio de 1987.
62. BILLITER, Bill. "Family Settles for \$5 Million in Recliner Suit". *Los Angeles Times*, 7 de setembro de 1991.
63. SUNSTEIN, Cass. *The Cost-Benefit Revolution*. Cambridge: MIT Press, 2018, loc. no e-book 932. Em 1981, Sunstein, na época trabalhando como advogado novato no Departamento de Justiça, recebeu a ordem de preparar o parecer oficial sobre a legalidade da ordem de Reagan exigindo a análise custo-benefício. Ele aprovou.
64. GREER, William R. "Value of One Life? From \$8.37 to \$10 Million". *The New York Times*, 26 de junho de 1985.
65. FARNSWORTH, Clyde H. "Move to Cut Regulatory Costs Near". *The New York Times*, 14 de fevereiro de 1981.
66. Veja "Role of OMB in Regulation", Comissão da Câmara sobre Energia e Comércio, 18 de junho de 1981.
67. A indústria têxtil entrou com um processo para impedir a norma. Quando o caso chegou à Suprema Corte no dia seguinte à posse de Reagan, os procuradores do governo, operando de acordo com instruções antigas, argumentaram a favor da norma. Dois meses depois, um empreiteiro da Flórida chamado Thorne G. Auchter assumiu o cargo de diretor da OSHA e um de seus primeiros atos foi pedir à Corte para se abster de julgar o processo. Auchter anunciou que sua agência agora subscrevia a necessidade da análise custo-benefício e que pretendia emitir um regulamento novo e melhorado. Auchter também ordenou a destruição de milhares de exemplares de "Cotton Dust: Worker Health Alert" (Pó de algodão: alerta à saúde do trabalhador), um folheto sobre os perigos do pulmão marrom (formalmente conhecido como bissinose), porque a capa mostrava Louis Harrell, um trabalhador têxtil da Carolina do Norte morto por bissinose em 1978. "Essa foto é um retrato dramático que claramente estabelece uma visão tendenciosa sobre a questão do pó de algodão", explicou Auchter. A Suprema Corte se recusou a entrar na brincadeira. Em junho de 1981, manteve a norma do pulmão marrom de Carter. Mencionando a lei que criou a OSHA, a Corte disse que o Congresso tinha decidido que a saúde dos trabalhadores era a principal preocupação na regulação de toxinas no ambiente de trabalho. Continuou dizendo que não havia nenhuma exigência de equilíbrio de custos e benefícios à agência. Não querendo admitir a derrota, Auchter prosseguiu com a ideia de revisões que alcançariam os mesmos benefícios a um custo mais baixo. Porém, o setor não queria mais isenção. A maioria das empresas tinha gastado o dinheiro necessário para cumprir as novas regras; agora queria que os concorrentes arcassem com a mesma despesa. Ainda assim Auchter não desistiu. Ele autorizou uma empresa na Carolina do Norte que não tinha instalado filtros a experimentar salvaguardas alternativas. A premissa do experimento tinha desde então sido justificada por comprovações científicas de que a bissinose é causada por bactéria, e não pelo pó em si, e pode ser reduzida lavando-se o algodão bruto. Mas a política foi implacável. A empresa rapidamente repudiou o experimento e pagou pelos filtros.
68. VISCUSI, W. Kip. "Health and Safety Regulation". In: FELDSTEIN, Martin (org.). *American Economic Policy in the 1980s*. Chicago: University of Chicago Press, 1994, pp. 460-461.
69. Um tribunal federal tinha decidido no processo *Sierra Club contra Costle* em abril de 1981 que o processo de reexame era legal, mesmo que não fosse necessário.

70. PEAR, Robert. “Fiscal Plans Bear the Telltale Signs of Cost-Benefit Analysis”. *The New York Times*, 14 de fevereiro de 1982. Depois de deixar o governo Nixon, DeMuth se matriculou na faculdade de direito da Universidade de Chicago, atraído pela ênfase na economia. Após alguns anos no setor privado, tornou-se diretor de um centro em Harvard dedicado ao estudo da regulação. Voltou a Washington determinado “a melhorar a eficiência de programas regulatórios moldando-os segundo o pensamento econômico o máximo possível” – e ávido por demonstrar o valor dessa abordagem a um público cético. Ele argumenta que a análise custo-benefício algumas vezes levou o governo Reagan a endossar uma regulação mais rígida. Um exemplo digno de nota é a decisão do governo de reduzir drasticamente os níveis permitidos de chumbo na gasolina, resultado de uma análise da EPA que concluiu que os benefícios superariam em muito os custos.
71. SUNSTEIN, Cass. *The Cost-Benefit Revolution*. Cambridge: MIT Press, 2018, loc. no e-book 149.
72. BERKMAN, Richard L.; VISCUSI, W. Kip. *Damming the West*. Nova York: Grossman, 1973, p. 242.
73. VISCUSI, W. Kip. *Pricing Lives: Guideposts for a Safer Society*. Princeton: Princeton University Press, 2018, p. 1.
74. EARLEY, Pete. “What’s a Life Worth?” *The Washington Post*, 9 de junho de 1985.
75. Os presidentes têm uma frustração eterna com a independência da burocracia federal, uma história encapsulada na resposta apócrifa mas adequada que dizem que o presidente Kennedy deu a um requerente: “Concordo com você, mas não sei se o governo concordará.” Elena Kagan mencionou a adoção da análise custo-benefício por Clinton em um artigo clássico, “Presidential Administration” (*Harvard Law Review*, 2000). Kagan, mais tarde ministra da Suprema Corte, descreveu a análise regulatória como “a menos significativa e a mais fundamental” das técnicas que Clinton usou para exercer o controle. Isso provavelmente é verdade, pois as outras técnicas de Clinton incluíam o simples expediente de dizer às agências o que fazer.
76. KATZEN, Sally. “Perspectives on Modern Regulatory Governance: Oral History Project”, 2012, Kenan Institute, Universidade Duke, Durham.
77. JEHL, Douglas. “Regulations Czar Prefers New Path”. *The New York Times*, 25 de março de 2001.
78. CUSHMAN JR., John H. “Congressional Republicans Take Aim at an Extensive List of Environmental Statutes”. *The New York Times*, 22 de fevereiro de 1995.
79. REVESZ, Richard L.; LIVERMORE, Michael A. *Retaking Rationality: How Cost-Benefit Analysis Can Better Protect the Environment and Our Health*. Oxford: Oxford University Press, 2008, p. 35.
80. SEELYE, Katharine Q.; TIERNEY, John. “E.P.A. Drops Age-Based Cost Studies”. *The New York Times*, 8 de maio de 2003. O governo continuou a lutar com as implicações da idade, porém, mais recentemente, os esforços passaram a enfatizar o valor das vidas de crianças em vez de descontar o valor da vida dos idosos. Assim, por exemplo, o Departamento de Transportes enfatizou que a norma que exigia câmara de ré nos carros tinha maior valor porque salvaria as vidas de crianças. Da mesma forma, a Comissão de Segurança de Produtos de Consumo contratou um consultor para estudar o valor da vida das crianças. O relatório de 2018 concluiu que as crianças são cerca de duas vezes mais valiosas que os adultos, mas a Comissão não usou essa conclusão em uma análise custo-benefício em meados de 2018. Veja “Valuing Reductions in Fatal Risks to Children” (relatório de economia industrial), 2018, Comissão de Segurança de Produtos de Consumo.
81. VISCUSI, W. Kip. “The Devaluation of Life”. *Regulation and Governance*, nº 3, 2009.
82. SUNSTEIN, Cass. *The Cost-Benefit Revolution*. Cambridge: MIT Press, 2018, loc. no e-book 230. Os tribunais também pareciam estar se movendo na direção da exigência de análise custo-benefício de regulações em qualquer processo em que o Congresso não tivesse especificamente instruído uma agência a ignorar questões de custo. Em *Michigan contra EPA* (2015), a Suprema Corte decidiu por uma maioria de 5 a 4 que a EPA agiu de forma irrazoável ao se propor regular alguns tipos de poluição do ar sem considerar o custo. A minoria concordou que a EPA precisava considerar o custo, mas disse que tinha

satisfeito o ônus da prova. De fato, todos os nove ministros aprovaram uma interpretação da Lei do Ar Limpo bem diferente da visão prevalecente na década de 1970.

83. JOHNSON, Stanley. *The Politics of Environment*. Londres: Tom Stacey, 1973, p. 172. Johnson, um defensor de uma regulação ambiental mais forte, achava que seus compatriotas estavam sendo cautelosos demais. Seu filho, Boris, se tornou um político conservador de destaque.
84. A pressão política em última instância forçou o governo Bush a adotar o padrão mais estrito. Veja SKRZYCKI, Cindy. *The Regulators: Anonymous Power Brokers in American Politics*. Lanham: Rowman and Littlefield, 2003, p. 213.
85. MITCHENER, Brandon. “Rules, Regulations of Global Economy Are Increasingly Being Set in Brussels”. *The Wall Street Journal*, 23 de abril de 2002.
86. LOEWENBERG, Samuel. “Old Europe’s New Ideas”. *Sierra Magazine*, janeiro-fevereiro de 2004.
87. Minha abordagem a essa tendência se baseou em VOGEL, David. *The Politics of Precaution: Regulating Health, Safety and Environmental Risks in Europe and the United States*. Princeton: Princeton University Press, 2012.
88. O anúncio de página inteira da Pfizer foi publicado na *European Voice* na semana de 17 de fevereiro de 2000. Veja JORDAN, Andrew. “The Precautionary Principle in the European Union”. In: O’RIORDAN, Tim; CAMERON, James; JORDAN, Andrew (orgs.). Londres: Cameron May, 2001, p. 154.

CAPÍTULO 8. DINHEIRO, PROBLEMAS

1. MACKENZIE, F. A. *The American Invaders: Their Plans, Tactics and Progress*. Londres: Grant Richards, 1902, pp. 142-143.
2. A ideia de que o comércio internacional desestimularia os conflitos militares estava em ampla circulação nas décadas de 1930 e 1940. Thomas Watson Sr., CEO da IBM, colocou uma placa na entrada da sede da empresa em Manhattan, inaugurada em 1938, que dizia: “Paz mundial por meio do comércio mundial.” Para saber mais sobre o que o Departamento de Estado pensava, veja “Proposals for Expansion of World Trade and Employment”, novembro de 1945, Departamento de Estado dos Estados Unidos.
3. Os historiadores econômicos até hoje discutem o papel da política comercial no colapso da economia global. Estudos recentes costumam tratar as desvalorizações cambiais do início da década de 1930 como consequência ou catalisador de outros problemas econômicos, e não uma causa primária da Depressão. Veja, contudo, o livro de Douglas Irwin, *Peddling Protectionism: Smoot-Hawley and the Great Depression* (Princeton: Princeton University Press, 2011).
4. White, uma figura complicada, foi, ao mesmo tempo, um defensor dedicado e efetivo do que ele via como sendo o interesse nacional dos Estados Unidos e um espião da União Soviética. John Maynard Keynes sempre recebe os créditos de ser o arquiteto principal do acordo ou pelo menos de ser parceiro de White. Na realidade, Keynes, em um de seus últimos atos de vida pública, obteve poucas das concessões que buscou para restringir o poder dos Estados Unidos. Veja STEIL, Benn. *The Battle of Bretton Woods*. Princeton: Princeton University Press, 2013.
5. As regras permitiam que outras nações fixassem suas moedas em dólares ou ouro. Nenhuma delas escolheu o ouro.
6. O general Douglas MacArthur fixou uma taxa de câmbio de 360 ienes para um dólar em abril de 1949 e assim permaneceu por quase um quarto de século. Para a Alemanha Ocidental, a taxa de câmbio de 1949 foi fixada em 4,2 marcos para um dólar. Ela foi ajustada ligeiramente em 1961 e de novo em 1969, quando o dólar passou a valer 3,66 marcos.
7. “The Balance of Payments Mess”. Comitê Econômico Conjunto, junho de 1971, p. 246.
8. STEIN, Judith. *Pivotal Decade*. New Haven: Yale University Press, 2010, loc. no e-book 246.

9. Sob o padrão-ouro, a teoria era de que os países fariam ajustes mantendo as taxas cambiais: para aumentar exportações, os países precisavam reduzir os salários e preços internos. Essa opção dolorosa ainda estava disponível sob Bretton Woods, mas tinha se tornado politicamente insustentável. A expansão do sufrágio e dos sindicatos, entre outras tendências, tinha mudado o equilíbrio de poder político no mundo desenvolvido. Proponentes de taxas cambiais fixas argumentam que seu rigor melhorou o crescimento econômico a longo prazo. Na opinião deles, os países que optaram por ajustar as taxas cambiais em vez de ajustar as condições econômicas internas estavam se recusando a tomar o remédio. “A estabilidade das taxas cambiais era um bem público; nenhum país estava querendo pagar muito para proporcionar isso”, escreveu o historiador econômico Allan Meltzer como forma de epitáfio. Veja MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*, vol. 2, livro 2, 1970-1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 754.
10. O problema com a desvalorização unilateral é que os parceiros comerciais poderiam reagir à altura. De fato, foi exatamente o que aconteceu no início da década de 1930. John Kenneth Galbraith contou em um ensaio de 1964 que perguntou a um banqueiro suíço quando a Suíça reagiria a uma desvalorização dos Estados Unidos e o banqueiro respondeu: “Pode ser em seguida, na mesma tarde.” Veja “The Balance of Payments: A Political and Administrative View”, *Review of Economics and Statistics* 46, nº 2, maio de 1964, pp. 115-122. Os Estados Unidos também queriam que outros países aumentassem o valor de suas moedas em dólares em vez de reduzir o valor do dólar em ouro porque os americanos estavam relutando em penalizar seus aliados que estavam segurando dólares – e relutando ainda mais em dar um presente inesperado a dois dos maiores produtores de ouro, a União Soviética e a África do Sul.
11. O programa, conhecido como Assistência ao Ajuste Comercial, finalmente começou a fazer um pequeno número de pagamentos no início da década de 1970, mas foi desprezado, considerado pelo diretor da AFL-CIO em 1973 “seguro de enterro”. Quando o Congresso ampliou a autoridade do presidente para negociar acordos comerciais naquele ano, tornou o programa de indenização significativamente mais generoso. Em 1980, o programa estava ajudando 600 mil trabalhadores. No ano seguinte, o governo Reagan convenceu o Congresso a reduzir drasticamente a elegibilidade e os benefícios.
12. As reservas estrangeiras em dólares excederam o suprimento de ouro nos Estados Unidos em 1960. As reservas do governo atingiram essa marca três anos depois. Veja EICHENGREEN, Barry. *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford: Oxford University Press, 2011, p. 50.
13. Johnson estava inclinado a adotar uma proposta mais rígida, limitando as viagens internacionais ao lançar mão da Lei de Comércio com o Inimigo de 1917. Atrapalhar os planos de casais em lua de mel não parece ser uma grande ideia de uma perspectiva política, mas o secretário do Tesouro, Henry Fowler, teve que escrever um memorando explicando por que o plano era ilegal antes de Johnson deixá-lo de lado, a contragosto.
14. A França, sob a liderança de Charles de Gaulle, continuou a converter dólares em ouro o mais rápido possível, principalmente para chatear os Estados Unidos. Veja MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*. Vol. 2, livro 2, 1970-1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 719.
15. “A-Blasts Studied as Way to Expand U.S. Gold Output”. *The New York Times*, 26 de fevereiro de 1968, p. 53.
16. LEDBETTER, James. *One Nation Under Gold*. Nova York: Liveright/Norton, 2017, p. 183.
17. FRIEDMAN, Milton; GORDON, Donald; MACKINTOSH, W. A. “Canada and the Problems of World Trade”. Mesa redonda na Universidade de Chicago 526, 18 de abril de 1948. Disponível em: https://miltonfriedman.hoover.org/friedman_images/Collections/2016c21/UCR_04_1_1948.pdf. Friedman, em sua autobiografia, afirma que Donald Gordon, o vice-presidente do Banco do Canadá, nunca tinha ouvido um argumento sério em defesa de taxas flutuantes. A transcrição do programa de rádio não sustenta essa afirmação, pois foi Gordon o primeiro a mencionar a ideia. Porém, Gordon Thiessen, um

ex-presidente do Banco do Canadá, disse em um discurso de 2000 que Friedman merecia receber crédito por estimular a discussão interna, citando vários memorandos sobre taxas flutuantes preparados em consequência do programa. Dois anos depois, em 1950, o Canadá passou a adotar taxas cambiais flutuantes, infringindo o Acordo de Bretton Woods.

18. FRIEDMAN, Milton. "The Case for Flexible Exchange Rates". *Essays in Positive Economics*. Chicago: University of Chicago Press, 1953, pp. 157-203. O artigo teve suas origens em 1950, quando Friedman foi contratado como consultor do Plano Marshall e destacado para aconselhar a Alemanha Ocidental. Na época, os alemães estavam pelejando para tirar dinheiro suficiente das exportações para pagar as importações necessárias. Friedman recomendou uma desvalorização do marco. Um déficit comercial, disse ele, indicava que a moeda do país estava cara demais. Os alemães objetaram. O artigo de 1953 generalizou o conselho.
19. O fato de um membro da elite dos formuladores de políticas contratar Friedman seria um golpe para o American Enterprise Institute (AEI), que estava lutando para emergir da obscuridade como uma *think tank* conservadora nos Estados Unidos dos anos 1960. O instituto, fundado em 1938 pelo CEO da maior empresa de amianto do mundo porque ele não gostava do New Deal, começou a alcançar um público mais amplo sob a liderança de William J. Baroody. Baroody passou a Grande Depressão na folha de pagamento do governo, trabalhando para a Agência de Seguro-Desemprego de New Hampshire e a Administração de Veteranos, antes de ingressar na AEI em 1954 e iniciar uma segunda carreira como um dos críticos mais efetivos de seu ex-empregador. A estratégia criada por Baroody era emparelhar especialistas liberais e conservadores para conseguir uma audiência para os conservadores. O instituto, por exemplo, distribuía análises populares de legislação em tramitação mostrando tanto a visão de um economista liberal respeitado quanto uma visão conservadora. Baroody convenceu os doadores de que disseminar visões liberais era a melhor chance de fazer com que membros liberais do Congresso lessem um texto conservador também.
20. FRIEDMAN, Milton; ROOSA, Robert. *The Balance of Payments: Free Versus Fixed Exchange Rates*. Washington, D. C.: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1967, p. 185.
21. LEESON, Robert. *Ideology and the International Economy*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2003, p. 114. Edward Nelson, o biógrafo de Friedman, deixa claro que Samuelson deu crédito a Friedman pela mudança: "Gostaria de prestar uma homenagem a Milton Friedman", disse Samuelson em 1969. "Ele era uma voz solitária gritando na selva." A opinião de Friedman, disse ele, "agora se tornou a nova ortodoxia na profissão de acadêmico". Veja NELSON, Edward. "Milton Friedman and Economic Debate in the United States, 1932–1972", 2018, livro B, p. 476. Disponível em: sites.google.com/site/edwardnelsonresearch.
22. LEWIS, Anthony. "Commons Backs Wilson on Pound". *The New York Times*, 23 de novembro de 1967, p. 17.
23. MELTZER, Allan H. *A History of the Federal Reserve*. Vol. 2, livro 2, 1970-1986. Chicago: University of Chicago Press, 2009, p. 733.
24. VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo. *Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, pp. 144-145.
25. FRIEDMAN, Milton. "A Proposal for Resolving the U.S. Balance of Payments Problem: Confidential Memorandum to President-Elect Richard Nixon", 15 de outubro de 1968, reimpresso em MELAMED, Leo (org.). *The Merits of Flexible Exchange Rates*. Fairfax: George Mason University Press, 1988, pp. 429-438.
26. No front doméstico, Nixon escreveu que seu interesse em questões econômicas era limitado a casos "em que as decisões afetam ou a recessão ou a inflação". Veja NIXON, Richard M. "Memorandum for Mr. Haldeman, Mr. Ehrlichman, Dr. Kissinger", 2 de março de 1970. Disponível em: 2001-2009.state.gov/r/pa/ho/frus/nixon/e5/55018.htm.
27. O Canadá tinha adotado taxas de câmbio flutuantes anteriormente, de 1950 a 1962.

28. LEESON, Robert. *Ideology and the International Economy*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2003, p. 132.
29. William Safire esboçou a relação em um capítulo de sua autobiografia intitulado “The President Falls in Love” (O presidente se apaixona). Ele cita Nixon falando de Connally: “Todo conselho de ministros deveria ter pelo menos um presidente em potencial.” Veja SAFIRE, William. *Before the Fall: An Inside View of the Pre-Watergate White House*. Nova York: Doubleday, 1975, p. 498. Connally era abertamente cético em relação à economia. Sem se envergonhar, disse ao Congresso que não entendia a defesa de Ricardo do comércio internacional, mas que esta estava totalmente errada. Connally afirmou: “É a teoria das vantagens comparativas. Em primeiro lugar, o motivo por que não entendo é que não sou economista. Mas, se eu fosse, não ia querer entendê-la porque não acredito que funcione.” Da mesma forma, de início ele descartou a desvalorização como sendo “mágica monetária”, insistindo que a única cura para o valor do dólar era fortalecer a economia doméstica. O resto, disse ele, se resolveria por si mesmo.
30. NIXON, Richard. *RN: The Memoirs of Richard Nixon*. Nova York: Grosset and Dunlap, 1978, p. 518.
31. SHULTZ, George P.; DAM, Kenneth W. *Economic Policy Beyond the Headlines*. Stanford: Stanford Alumni Association, 1977, p. 115.
32. REEVES, Richard. *President Nixon: Alone in the White House*. Nova York: Touchstone/Simon and Schuster, 2001, p. 356.
33. Na reunião no Salão Oval na quinta-feira, dia 12 de agosto, Connally e Nixon concordaram que as discussões em Camp David seriam realizadas como se o resultado fosse uma pergunta em aberto, para trazer Burns gentilmente para a causa. Como diretor de uma agência independente, Burns tinha potencial para causar problemas. Veja BRINKLEY, Douglas (org.). *The Nixon Tapes, 1971–1972*. Nova York: Houghton Mifflin Harcourt, 2014, pp. 233-272. George Shultz ofereceu um relato semelhante: “Não era uma reunião para debater algo”, disse-me ele. “Era uma reunião para proporcionar um palco a Nixon.”
34. FERRELL, Robert H. (org.). *Inside the Nixon Administration: The Secret Diary of Arthur Burns, 1969–1974*. Lawrence: University Press of Kansas, 2010, pp. 49-53.
35. WELLS, Wyatt C. *Economist in an Uncertain World*. Nova York: Columbia University Press, 1994, p. 206.
36. SAFIRE, William. *Before the Fall: An Inside View of the Pre-Watergate White House*. Nova York: Doubleday, 1975, p. 518. Apesar de Volcker não detalhar seus planos, ele supostamente estava se referindo à possibilidade de fazer apostas nas movimentações dos preços de ativos. Não havia mercado futuro de moedas na época, então Volcker teria que estar prevendo o impacto do discurso do presidente em outros mercados financeiros.
37. FERRELL, Robert H. (org.). *Inside the Nixon Administration: The Secret Diary of Arthur Burns, 1969–1974*. Lawrence: University Press of Kansas, 2010, p. 53.
38. EICHENGREEN, Barry. *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford: Oxford University Press, 2011, p. 59.
39. Os alemães não tinham perdido nada na tradução. Ao ligar para parabenizar Nixon, Nelson Rockefeller, o governador de Nova York, disse ao presidente que o primeiro comercial após o discurso foi da Volkswagen, uma coincidência que os dois encararam como algo que enfatizava a importância da decisão de Nixon. Veja *H. R. Haldeman Diaries*, National Archives, 16 de agosto de 1971. Disponível em: nixonlibrary.gov/sites/default/files/virtuallibrary/documents/haldeman-diaries/37-hrhd-audiota-pe-ac12b-19710816-pa.pdf.
40. “The Dollar: A Power Play Unfolds”. *Time*, 30 de agosto de 1971, p. 17.
41. O *The New York Times* relatou que a convocação do arcebispo à oração foi seguida por “uma parada imediata na desvalorização da libra”, apesar de a matéria observar que “a maioria dos observadores atribuiu isso a uma atitude de ‘esperar para ver’ dos operadores no aguardo do resultado de uma reunião de ministros britânicos”. Veja “Notes on People”. *The New York Times*, 2 de julho de 1975.

42. SOLOMON, Robert. *The International Monetary System, 1945–1981*. Nova York: Harper and Row, 1982, p. 2.
43. ODELL, John S. *U.S. International Monetary Policy*. Princeton: Princeton University Press, 1982, p. 262.
44. FERRELL, Robert H. (org.). *Inside the Nixon Administration: The Secret Diary of Arthur Burns, 1969–1974*. Lawrence: University Press of Kansas, 2010, p. 66.
45. KISSINGER, Henry. *Years of Upheaval*. Nova York: Simon and Schuster, 2011, pp. 80-81.
46. “George Shultz: Looking Back on Five Years in Government”. *The Washington Post*, 14 de abril de 1974.
47. Shultz gosta de contar a história do jornal de bairro que criou quando tinha 12 anos. Custava 5 centavos de dólar. Ele bateu na porta de um vizinho e fez seu discurso de venda. O homem entrou e voltou com um exemplar do *The Saturday Evening Post*, dizendo a Shultz que era aquilo que uma pessoa compraria por 5 centavos. Shultz disse que ficou impressionado com a lógica do mercado.
48. Como jovem professor do MIT, Shultz também ajudou Samuelson a escrever seu famoso livro-texto de economia. Membros do corpo docente usavam versões do texto em suas aulas e depois relatavam a Samuelson as partes que os alunos tinham tido mais dificuldades para entender. Veja “Problems and Principles: George P. Shultz and the Uses of Economic Thinking”, entrevista realizada por Paul Burnett em 2015, Centro de História Oral, Biblioteca Bancroft, Universidade da Califórnia, Berkeley.
49. Entrevista com George Shultz, 19 de abril de 2018.
50. RASKIN, A. H. “Said Nixon to George Shultz: ‘I Track Well with You’”. *The New York Times*, 23 de agosto de 1970.
51. EVANS, Rowland; NOVAK, Robert. *Nixon in the White House: The Frustration of Power*. Nova York: Random House, 1971, p. 369.
52. Logo depois de Connally começar como secretário do Tesouro em fevereiro de 1971, Friedman tentou uma apresentação. Ele trouxe uma cópia de seu memorando de 1968 para Nixon, dizendo a Connally: “Eis aqui o memorando que escrevi para você há dois anos.” Para as duas cartas para Connally, datadas de 30 de setembro de 1971 e de 3 de dezembro de 1971, veja Milton Friedman Papers, caixa 24, Hoover Institution Archives, Stanford, Califórnia.
53. A conversa foi contada por Toyoo Gyohten, que estava presente como intérprete de Mizuta. O relato de Mizuta foi falacioso. O ministro das Finanças assassinado, Junnosuke Inoue, foi morto por um ultranacionalista em 1932 como parte de uma campanha de terror contra políticos moderados. Porém, na época, Inoue não era mais o ministro das Finanças e o assassinato não estava diretamente relacionado ao padrão-ouro. Veja VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo Gyohten. *Changing Fortunes: The World’s Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, p. 97.
54. Idem, p. 90.
55. A Grã-Bretanha adotou taxas flutuantes para a libra em 23 de junho de 1972, o primeiro rompimento formal.
56. VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo Gyohten. *Changing Fortunes: The World’s Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, p. 104.
57. “Transcript of a Recording of a Meeting Between the President and H. R. Haldeman in the Oval Office on June 23, 1972, from 10:04 to 11:39”. Fitas da Casa Branca, Biblioteca Presidencial Richard Nixon, Yorba Linda, Califórnia.
58. SOLOMON, Robert. *The International Monetary System, 1945–1981*. Nova York: Harper and Row, 1982, p. 336.
59. JAMES, Harold. *International Monetary Cooperation Since Bretton Woods*. Nova York: Oxford University Press, 1996, p. 242.
60. Shultz assegurou a permissão de Nixon em uma reunião antes da conferência em que ele contou ao presidente que os Estados Unidos enfrentavam uma escolha entre taxas flutuantes e intervenção maciça contínua em mercados de moedas. “Você tem que ir até o fim de uma forma ou de outra”, disse Shultz.

Veja ODELL, John S. *U.S. International Monetary Policy*. Princeton: Princeton University Press, 1982, p. 321. Shultz me contou que ele e Burns discutiram sobre o plano durante a maior parte do voo para Paris. Quando chegaram à reunião, Shultz disse que estava aliviado por saber que Burns tinha mantido um front unido.

61. A explosão global nas transações internacionais teve muitas causas. A invenção do contêiner de carga, certamente uma das menos aclamadas das revoluções tecnológicas, desempenhou um papel importante na redução dos custos de transporte. A invenção da internet, certamente a mais aclamada das revoluções tecnológicas, desempenhou um papel importante na redução dos custos de comunicação. A União Soviética entrou em colapso e a China se abriu para os negócios. Quanto às taxas flutuantes, talvez a mais importante contribuição do novo sistema foi permitir que os Estados Unidos incorressem em déficits comerciais quase ilimitados. Os números para 1971 e 2008 foram retirados das Penn World Tables. Veja rug.nl/ggdc/productivity/pwt. O Banco Mundial estima que a mudança foi de 27% para 61% no mesmo período.
62. Esse parágrafo foi retirado da autobiografia de Leo Melamed, *Escape to the Futures* (Nova York: Wiley, 1996).
63. Idem, p. 177. Melamed outras vezes definiu 7.500 dólares como sendo a quantia paga a Friedman. De qualquer forma, a Merc obteve um bom valor por seu dinheiro.
64. Em 1980, os economistas Lars Peter Hansen e Robert Hodrick finalmente casaram teoria com realidade mostrando que a especulação pode ser lucrativa porque as pessoas são irracionais. Quando Hansen ganhou o Prêmio Nobel de Economia em 2013, o artigo estava na lista de suas contribuições. Veja HANSEN, Lars Peter Hansen; HODRICK, Robert J. “Forward Exchange Rates as Optimal Predictors of Future Spot Rates: An Econometric Analysis”. *Journal of Political Economy* 88, nº 5, outubro de 1980.
65. Para o dado de 1985, veja STRANGE, Susan. *Casino Capitalism*. Oxford: Basil Blackwell, 1986, p. 11. Para os números de 1995 e 2007, veja “Triennial Central Bank Survey”, março de 2005 e julho de 2016 (respectivamente), Banco de Compensações Internacionais.
66. LEVINSON, Marc. *An Extraordinary Time*. Nova York: Basic Books, 2016, p. 89.
67. Os bancos – Citigroup, JPMorgan Chase, Barclays e Royal Bank of Scotland – estavam envolvidos em uma conspiração maciça para fixação de preços. O esquema só foi possível porque Robert Roosa acabou tendo razão: os mercados de câmbio não se aglutinam em torno de um único preço. Para lidar com esse problema, os banqueiros criaram uma taxa de *benchmark* diária fazendo uma média das transações efetuadas em 30 segundos nos dois lados às 16h, horário de Londres. As ordens de câmbio são quase sempre executadas a essa taxa de *benchmark* e os investidores quase sempre usam essa taxa para calcular o valor de seus ativos. Porém, a taxa está sujeita a manipulação. Os operadores dos principais bancos conspiram em salas de chat on-line para “sacanear o fechamento”, o termo da área para inundar o mercado com ordens durante o período de *benchmarking* a fim de mexer com o preço de fechamento. Como escreveu um operador do Barclays: “Se você não estiver trapaceando, é porque não está tentando.”
68. Em uma entrevista de 1996, Friedman reconheceu que essa volatilidade era “muito maior do que eu poderia prever”, mas confirmou que isso não tinha “efeitos negativos sérios”. Ele não viveu para ver que grandes bancos estavam fixando o mercado às custas de seus clientes. Veja SNOWDEN, Brian; VANE, Howard R. *Conversations with Leading Economists: Interpreting Modern Macroeconomics*. Cheltenham: Edward Elgar, 1999, pp. 124-144.
69. HIRSH, Michael. *Capital Offense*. Hoboken: John Wiley, 2010, p. 46.
70. Eichengreen, considerado um biógrafo oficial do dólar, subestima a importância dos efeitos em rede. Na sua opinião, o dólar continua dominante porque os Estados Unidos ainda possuem a maior economia e as alternativas óbvias, como o euro e o yuan chinês, passam por limitações significativas. Elke observa que o dólar alcançou a dominância em cerca de uma década, de 1914 a 1925, e argumenta que poderia ser substituído na mesma velocidade. Veja sua história do dólar, *Exorbitant Privilege*. O dólar, contudo,

está profundamente consolidado. Por exemplo, 72% de todas as mercadorias importadas pelo Canadá de 2002 até 2009 de outros países que não os Estados Unidos foram, todavia, pagas com dólares americanos. Veja GOLDBERG, Linda S.; TILLE, Cedric. “Micro, Macro, and Strategic Forces in International Trade Invoicing”, novembro de 2009, Federal Reserve Bank de Nova York. Veja também GEDDES, John M. “Bundesbank Opposes Wider Role for Mark”. *The New York Times*, 20 de novembro de 1976.

71. Não era bem o caso de o sujo falando do mal lavado, pois, embora os alemães não tenham demonstrado qualquer senso de responsabilidade pela saúde da economia global, também não tinham se voluntariado para o trabalho. Veja EICHENGREEN, Barry. *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford: Oxford University Press, 2011, p. 63.
72. A cotação do dólar é mais bem calculada ponderada pelo volume de comércio, o que significa que a taxa de câmbio do dólar em relação a cada moeda estrangeira é multiplicada pela parcela das transações dos Estados Unidos com países que usam essa moeda. O cálculo aqui foi feito com base em números retirados do Índice Ponderado pelo Volume de Comércio das Principais Moedas do Federal Reserve.
73. Alguns economistas conservadores tinham se oposto firmemente à mudança para taxas flutuantes e acharam as falhas do novo sistema previsíveis. James Buchanan, outro ganhador do Prêmio Nobel da família de Chicago, escreveu em 1977 que as taxas flutuantes “romperam uma das restrições à expansão monetária interna. Não parece ser uma coincidência total que o déficit orçamentário e a inflação tenham se intensificado desde a mudança para taxas cambiais livres”. Ele acrescentou que as taxas flutuantes “tornam a economia consideravelmente mais vulnerável à manipulação imprudente pelos políticos nacionais”. Veja BUCHANAN, James M.; WAGNER, Richard E. *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*, 1977; reimpressão, Indianápolis: Liberty Fund, 2000, p. 75.
74. FRIBERG, Richard. *Exchange Rates and the Firm*. Nova York: St. Martin's, 1999, p. 41.
75. Continua sendo a opinião de muitos economistas que o declínio da produção industrial dos Estados Unidos se deveu a outros fatores e que o dólar forte no máximo influenciou o timing. “A taxa de câmbio é a expressão de forças na economia, e dizer que você queria que isso fosse diferente não funciona”, disse Maurice Obstfeld, economista-chefe do Fundo Monetário Internacional, em 2017. A taxa de câmbio, segundo ele, é “sobrevalorizada enquanto variável de política”. Alguns estudos do declínio da produção industrial americana na década de 1980, no entanto, atribuem mais da metade dos empregos perdidos nessa década a um desequilíbrio no comércio internacional. “O problema principal que os fabricantes enfrentavam não era algum tipo de questão estrutural enraizada, mas uma taxa de câmbio que apresentava um enorme obstáculo à sua capacidade de concorrer nos mercados interno e externo”, escreveu o historiador econômico Douglas Irwin. A prova de que as taxas cambiais prejudicaram o setor industrial dos Estados Unidos é ainda maior na primeira década do século atual.
76. BERRY, John M.; SEABERRY, Jane. “Regan, Feldstein in Opposition on Deficits' Impact”. *The Washington Post*, 15 de setembro de 1983. Lee Iacocca, o audacioso CEO da Chrysler, lamentou em 1985 que era duro reunir apoio político para a desvalorização porque a questão era difícil de ser explicada. O dinheiro é ubíquo e misterioso – ao mesmo tempo comum demais e complicado demais para atrair atenção. “As pessoas não ficam animadas com o dólar alto”, disse ele. “Elas não entendem bem, então ninguém pega em armas por causa disso.” Veja FUNABASHI, Yoichi. *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*. Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1989, p. 73. O uso por Iacocca da palavra “alto” foi proposital, porque estava dolorosamente claro que os políticos gostavam de falar sobre um dólar “forte”. “A força do dólar”, observou Volcker mais tarde de forma ácida, “acabou sendo citada por algumas autoridades como um tipo de Selo de Aprovação de Bom Trabalho Doméstico fornecido pelo mercado, honrando as sólidas políticas econômicas de Reagan.”
77. O Fed de Nova York – o braço operacional do banco central – emitiu um comunicado à imprensa em dezembro de 1981 anunciando que não interviera nos mercados monetários durante os seis meses anteriores, o primeiro intervalo do tipo desde o fim de Bretton Woods. O Fed costuma transferir para

- o Tesouro as decisões sobre política cambial externa, realizando as instruções do ramo executivo, mas Volcker não estava inclinado a mexer no dólar de qualquer forma. Ele estava mais preocupado que a maioria das autoridades americanas com a perda de empregos na indústria, mas achava que os déficits fiscais eram a causa do problema, e a disciplina fiscal, a solução. Veja SOLOMON, Robert. *Dinheiro em movimento*. Rio de Janeiro: Record, 2001.
78. FUNABASHI, Yoichi. *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*. Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1989, p. 70.
 79. AXILROD, Stephen. *Inside the Fed: Monetary Policy and Its Management*. Cambridge: MIT Press, 2011, pp. 103-104.
 80. “Beryl W. Sprinkel Alive and Thriving in Economic Advice”. *The New York Times*, 9 de agosto de 1985.
 81. “Why Reagan Bought Intervention in the Currency Markets”. *Business Week*, 28 de junho de 1982, pp. 102-103. Sprinkel acreditava no que dizia. Ele convenceu o governo Reagan a eliminar seu cargo de subsecretário do Tesouro para assuntos monetários em 1984. Cinco anos depois, o governo de George H. W. Bush criou um novo cargo no Tesouro, o de subsecretário para assuntos internacionais, que foi um sucessor eficaz, refletindo uma regressão em direção à gestão consciente das taxas de câmbio flutuantes.
 82. SOLOMON, Robert. *The International Monetary System, 1945–1981*. Nova York: Harper and Row, 1982, p. 365.
 83. VOLCKER, Paul; HARPER, Christine. *Keeping at It: The Quest for Sound Money and Good Government*. Nova York: PublicAffairs, 2018, p. 131.
 84. “Latin IOU Struggle Is Triggering Jitters”. *Miami Herald*, 18 de abril de 1983.
 85. “The LDC Debt Crisis,” *History of the Eighties – Lessons for the Future*, vol. 1, *An Examination of the Banking Crises of the 1980s and Early 1990s* (Washington, D. C.: Federal Deposit Insurance Corporation, 1997).
 86. CHANG, Ha-Joon. *Maus samaritanos: O mito do livre-comércio e a história secreta do capitalismo*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
 87. Em um discurso de 1984, Walter Mondale culpou Reagan por “transformar nosso grande Meio-Oeste industrial e a base industrial deste país em uma *rust bowl* (taça de ferrugem)”, fazendo um jogo de palavras com Dust Bowl, a avassaladora tempestade de areia que durou quase dez anos, em meio à Grande Depressão. Os jornalistas logo começaram a se referir ao *Rust Belt* (cinturão de ferrugem), preferindo o contraste com o Sun Belt (cinturão do sol) do Sul.
 88. KURIKI, Chieko. “Made in U.S.A.’ Doesn’t Sell”. *Chicago Tribune*, 22 de abril de 1985.
 89. IRWIN, Douglas. *Clashing over Commerce: A History of U.S. Trade Policy*. Chicago: University of Chicago Press, 2017, loc. no e-book 9.908.
 90. Ball talvez seja mais lembrado por sua oposição à Guerra do Vietnã, mas ele perdeu essa batalha. Deu uma contribuição muito mais significativa para a política americana na área do comércio internacional, em que insistia na visão liberal clássica de que o comércio é bom e mais comércio é melhor ainda. Veja BALL, George. “The concept that we must protect every American industry against the adjustments required by competition is alien to the spirit of our economy”. Veja STEIN, Judith. *Pivotal Decade*. New Haven: Yale University Press, 2010, loc. no e-book 296.
 91. Alguns relatos do aumento do comércio com a China minimizam o papel da política americana; em vez disso, tratam a industrialização da China como uma força inexorável. Contudo, um artigo de 2016 escrito por Justin R. Pierce e Peter K. Schott apresenta a evidência contundente de que uma decisão realmente importou. Até a virada do século, os Estados Unidos regularmente revisavam a elegibilidade da China a um tratamento tarifário especial. Pierce e Schott argumentam que a decisão de conceder esse status em bases permanentes em 2000 removeu uma importante incerteza, catalisando aumentos de capital e fluxos comerciais. Veja, de autoria deles, “The

- Surprisingly Swift Decline of U.S. Manufacturing Employment”. *American Economic Review* 106, nº 7, 2016.
92. No início da década de 2000, o Fed conteve as taxas de juros para estimular o crescimento econômico e o dólar declinou em relação à maioria das moedas estrangeiras. Mas esse processo de balanceamento não afetou a taxa de câmbio dólar-iene, nem a taxa de câmbio do dólar em relação a outras moedas asiáticas efetivamente fixadas em relação ao dólar.
 93. Outros fatores, é claro, contribuíram para o declínio do emprego na indústria, inclusive a automação e a globalização. Mas um estudo de 2012 estimou que a manipulação das moedas feita por 20 países, sendo a China de longe o maior, tinha custado aos Estados Unidos de 1 a 5 milhões de empregos. Veja BERGSTEN, C. Fred; GAGNON, Joseph E. “Currency Manipulation, the U.S. Economy and the Global Economic Order”, dezembro de 2012, Peterson Institute for International Economics.
 94. A Huffly ainda está sediada em Dayton, mais ou menos a duas horas de Celina, onde emprega cerca de 120 gerentes e funcionários de escritório em áreas como marketing e desenvolvimento de produtos. Para um relato da relação da Walmart com a Huffly e outras indústrias americanas, veja BIANCO, Anthony. *The Bully of Bentonville*. Nova York: Crown, 2009. Veja também SPENCE, Michael; HLATSHWAYO, Sandile. “The Evolving Structure of the American Economy and the Employment Challenge”, 2011, Conselho de Relações Exteriores.
 95. FRIEDMAN, Milton; ROOSA, Robert. *The Balance of Payments: Free Versus Fixed Exchange Rates*. Washington, D. C.: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1967, p. 118.
 96. Uma série de artigos escritos por um grupo de economistas – incluindo David Autor, Gordon Hanson e David Dorn – que reformulou o entendimento acadêmico do impacto do comércio com a China está Disponível em: ddorn.net/research.htm.
 97. KLETZER, Lori G. “Job Loss from Imports: Measuring the Costs, 2001”, Peterson Institute for International Economics.
 98. APPELBAUM, Binyamin. “Perils of Globalization When Factories Close and Towns Struggle”. *The New York Times*, 18 de maio de 2015.
 99. Alguns dos outros economistas que aparecem neste livro têm arrependimentos semelhantes. Alice Rivlin, por exemplo, me disse: “Nós nos concentramos nas benesses da mudança tecnológica e do comércio, mas não nos ajustamos a elas. Os economistas estavam focados demais na ideia de que todos nos beneficiaríamos da mudança tecnológica. Muitas pessoas ficaram de fora – e nós não fizemos o que poderíamos ter feito para ajudar.”
 100. APPELBAUM, Binyamin. “Perils of Globalization When Factories Close and Towns Struggle”. *The New York Times*, 18 de maio de 2015. Os defensores do comércio internacional nos Estados Unidos causaram os próprios problemas ao falhar em garantir que os ganhos do comércio fossem compartilhados de forma ampla. Porém, a oposição ao comércio também ganha força a partir do triunfo do sentimento sobre a razão, porque o sofrimento da perda de empregos está concentrado e as vítimas são visíveis, ao passo que os benefícios de preços mais baixos são difusos. Douglas Irwin escreve que, em 1956, um congressista de Nova York chamado John Ray votou contra a legislação de tarifas mais baixas. Ray explicou que, no seu bairro, havia uma fábrica de gaiolas para pássaros que enfrentou a concorrência estrangeira e ele ouviu o relato de quase todos os 50 trabalhadores da fábrica. O bairro de Ray também tinha um grande terreno às margens do rio em Nova York, onde centenas de pessoas trabalhavam em empregos ligados ao comércio, mas Ray disse que não ouviu relatos de ninguém que defendesse tarifas mais baixas.
 101. O pai de Schuman nasceu francês na Lorena, depois se tornou cidadão alemão quando a região foi anexada em 1871, então se mudou para o país vizinho Luxemburgo, onde Schuman nasceu em 1886. Schuman se mudou para a França, completando o círculo. Os outros membros originais da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço eram Bélgica, Luxemburgo e os Países Baixos.

102. A desvalorização não ocorre sem custo. Ela reduz o poder de compra da moeda nacional e, assim, o valor dos salários dos trabalhadores. Porém, assim como a inflação, evita a necessidade de reduzir os salários nominais. Apesar de Meade e Friedman concordarem com o mecanismo, eles discordavam quanto ao objetivo. Meade achava que as taxas flutuantes permitiriam que países europeus exercessem um controle maior sobre as condições econômicas domésticas. Friedman, é claro, achava que o governo deveria ficar fora de outros aspectos da política econômica também. Veja MEADE, James. “The Case for Variable Exchange Rates”. In: HOWSON, Suan (org.). *The Collected Papers of James Meade*, vol. 3, *International Economics*. Londres: Unwin Hyman, 1988.
103. VANE, Howard R.; MULHEARN, Chris. “Interview with Robert A. Mundell”. *Journal of Economic Perspectives* 20, nº 4, outono de 2006, pp. 89-110.
104. MUNDELL, Robert. “A Theory of Optimum Currency Areas”. *American Economic Review* 51, nº 4, setembro de 1961.
105. Veja DORNBUSCH, Rudiger. “The Chicago School in the 1960s”. *Policy Options* 22, nº 5, 2001. Veja também COURCHENE, Thomas J. *Money, Markets and Mobility: Celebrating the Ideas of Robert A. Mundell*. Montreal: Institute for Research on Public Policy, 2002, p. 3.
106. VANE, Howard R.; MULHEARN, Chris. “Interview with Robert A. Mundell”. *Journal of Economic Perspectives* 20, nº 4, outono de 2006, pp. 89-110.
107. MUNDELL, Robert A. “A Plan for a European Currency” (discurso na Conferência da Associação Americana de Gestão sobre o Futuro do Sistema Monetário Internacional, Nova York, 10-12 de dezembro de 1969), reimpresso em JOHNSON, Harry G.; SWOBODA, Alexander K. (orgs.). *The Economics of Common Currencies: Proceedings of the Madrid Conference on Optimum Currency Areas*. Londres: Allen and Unwin, 1973.
108. Volcker não identificou o executivo quando contou esse caso em um livro de 1992. Em sua autobiografia, publicada em 2018, ele identificou o falante e contou uma versão ligeiramente diferente da citação. Usei a versão anterior. Veja VOLCKER, Paul; GYOHTEN, Toyoo. *Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American Leadership*. Nova York: Times Books, 1992, p. 68.
109. DOBBS, Michael. “Socialist Metamorphosis”. *The Washington Post*, 16 de março de 1986.
110. A consideração de Padoa-Schioppa pela opinião pública é bem ilustrada por sua reclamação aos formuladores de políticas alemães no início da década de 1980 de que eles estavam atijando a fogueira da oposição pública em vez de se posicionarem contra ela. Veja MAES, Ivo. “Tommaso Padoa-Schioppa and the Origins of the Euro”, março de 2012, Banco Nacional da Bélgica, Artigo 222, p. 15.
111. Padoa-Schioppa, assim como Mundell, incluía a importante ressalva de que a regulação dos fluxos de capital internacionais poderia permitir que países mantivessem taxas de câmbio fixas e políticas monetárias independentes. Mas os participantes do projeto europeu já estavam dismantando esses controles, um processo amplamente concluído na década seguinte. Veja PADOA-SCHIOPPA, Tommaso. “Capital Mobility: Why Is the Treaty Not Implemented?”. In: *The Road to Monetary Union in Europe*. Oxford: Clarendon Press, 1994.
112. A crítica pelo lado da oferta de que a regulação estava impedindo o crescimento se fez presente no debate europeu. Defensores de uma moeda multinacional encaravam as restrições à política fiscal como um dos benefícios do sistema, porque ela forçaria um foco em reformas pelo lado da oferta, como a desregulação. Veja MARSH, David. *The Euro: The Battle for the New Global Currency*. New Haven: Yale University Press, 2009, loc. no e-book 4.241.
113. Padoa-Schioppa atuou como um dos principais burocratas na comissão europeia que prepararam um plano para a criação de uma moeda europeia. Foi sua a sugestão de que o novo sistema deveria começar em 1º de janeiro de 1999. Veja MAES, Ivo. “Tommaso Padoa-Schioppa and the Origins of the Euro”, março de 2012, Banco Nacional da Bélgica, Artigo 222, p. 30.
114. As expressões de Lubbers eram “*de BV Nederland*” e “*meer markt, minder overheid*”.

115. IRWIN, Neil. *The Alchemists: Three Central Bankers and a World on Fire*. Nova York: Penguin Press, 2013, p. 77.
116. PORTER, Eduardo. “A Tempting Rationale for Leaving the Euro”. *The New York Times*, 15 de maio de 2012.
117. Algumas autoridades europeias, especialmente Jean-Claude Trichet, ex-presidente do Banco Central Europeu, descrevem Mundell como uma influência intelectual importante sobre a criação do euro. Também Mundell argumentou que ele próprio merece o crédito. Veja, por exemplo, VANE, Howard R.; MULHEARN, Chris. “Interview with Robert A. Mundell”. *Journal of Economic Perspectives* 20, nº 4, outono de 2006, pp. 89-110.
118. “The Euro’s Arrival at a Glance”. BBC, 3 de janeiro de 2002.
119. Jacques de Larosière, presidente do Banco da França na época do Tratado de Maastricht, ressaltou que o novo banco central era um avanço no status quo. “Hoje sou presidente de um banco central que decidiu, junto com sua nação, seguir completamente a política monetária alemã sem votação”, disse ele a um jornalista. “Pelo menos, como parte de um banco central europeu, terei um voto.” Veja ROWEN, Hobart. “Of European Unity”. *The Washington Post*, 25 de outubro de 1990.
120. Em um artigo muito citado de 2000, Andrew Rose estimou que o compartilhamento de uma moeda poderia triplicar o volume de comércio entre os participantes. Estudos da zona do euro em geral encontram efeitos menores mas ainda assim significativos. O estudo da África é particularmente perspicaz porque a relação entre esses países e a Europa não tinha mudado, exceto pela decisão de usar o euro. Veja FRANKEL, Jeffrey. “The Estimated Effects of the Euro on Trade”, 2008, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas.
121. O sucesso da Alemanha como exportadora para os outros países da zona do euro foi construído com base na notável disciplina do país em restringir o crescimento de salários e consumo, de fato protelando os benefícios de seu sucesso econômico.
122. HARBERGER, Arnold. “Sense and Economics: An Oral History with Arnold Harberger”, entrevista realizada por Paul Burnett em 2015 e 2016, Centro de História Oral, Biblioteca Bancraft, Universidade da Califórnia, Berkeley.
123. IRWIN, Neil. “Finland Shows Why Many Europeans Think Americans Are Wrong About the Euro”. *The New York Times*, 20 de julho de 2015.

CAPÍTULO 9. FABRICADO NO CHILE

1. HITCH, Charles J. “The Uses of Economics”, 17 de novembro de 1960, Rand Corporation.
2. A prestação de assistência técnica à América Latina, principalmente nas áreas de agricultura, geologia, aviação e bem-estar infantil, foi iniciada pelo presidente Franklin Roosevelt e expandida por Truman e Eisenhower. “Precisamos embarcar em um novo e ousado programa para disponibilizar os benefícios de nossos avanços científicos e progresso industrial para a melhoria e o crescimento de áreas subdesenvolvidas”, declarou Truman em seu discurso de posse em 1949. “Mais da metade da população mundial está vivendo em condições próximas à miséria. Sua alimentação é inadequada. Essas pessoas são acometidas por doenças. Sua vida econômica é primitiva e estagnada. Sua pobreza é uma deficiência e uma ameaça tanto para elas mesmas quanto para áreas mais prósperas. Pela primeira vez na história, a humanidade possui o conhecimento e as habilidades para aliviar o sofrimento dessas pessoas. Os Estados Unidos desempenham um papel proeminente entre as nações no desenvolvimento de técnicas industriais e científicas. Os recursos materiais de que dispomos para usar na assistência a outros povos são limitados. Mas nossos recursos imponderáveis em conhecimento técnico estão constantemente crescendo e são inexauríveis.”

3. VALDÉS, Juan Gabriel. *Pinochet's Economists: The Chicago School in Chile*. Cambridge: Cambridge University Press, 1995, p. 110.
4. Idem.
5. Idem, p. 113.
6. SCHULTZ, Theodore W. "Human Wealth and Economic Growth". *The Humanist*, nº 2, p. 1959, pp. 71-81.
7. VALDÉS, Juan Gabriel. *Pinochet's Economists: The Chicago School in Chile*. Cambridge: Cambridge University Press, 1995, p. 88.
8. MONTECINOS, Verónica. "Economics: The Chilean Story". In: MONTECINOS, Verónica; MARKOFF, John. (orgs). *Economists in the Americas*. Cheltenham: Edward Elgar, 2009, pp. 167-168.
9. VALDÉS, Juan Gabriel. *Pinochet's Economists: The Chicago School in Chile*. Cambridge: Cambridge University Press, 1995, p. 116.
10. Os maiores depósitos de nitrato de sódio – também conhecido como salitre do Chile – do mundo são encontrados no norte do Chile. Era um ingrediente-chave tanto para a fabricação de fertilizantes quanto de explosivos até que a Alemanha começou a produzir salitre sintético em quantidades comerciais durante a Primeira Guerra Mundial. Na década de 1940, o cobre ultrapassou os nitratos como principal produto de exportação do Chile.
11. GREGORIO, José de. "Economic Growth in Chile: Evidence, Sources and Prospects", novembro de 2004, Banco Central do Chile.
12. O sufrágio universal é um fenômeno relativamente recente. De início, as repúblicas, incluindo os Estados Unidos, limitavam o voto a uma elite minoritária de homens brancos proprietários de terras e alfabetizados. No Chile, o eleitorado se expandiu de cerca de 15% da população para cerca de 30% de 1958 a 1970. Veja VALDÉS, Juan Gabriel. *Pinochet's Economists: The Chicago School in Chile*. Cambridge: Cambridge University Press, 1995, p. 243.
13. LIST, Friedrich. *Sistema nacional de economia política*. São Paulo: Nova Cultural, 1989.
14. Há uma discordância considerável entre os economistas sobre os benefícios da proteção de indústrias jovens. A visão convencional é a de que os Estados Unidos prosperaram a despeito de suas políticas protecionistas, uma história contada pelo historiador do comércio Douglas Irwin em *Clashing over Commerce: A History of U.S. Trade Policy* (Chicago: University of Chicago Press, 2017). Outros encaram a estratégia de Hamilton como um fator importante na ascensão dos Estados Unidos, inclusive o economista sul-coreano Ha-Joon Chang em *Maus samaritanos: O mito do livre-comércio e a história secreta do capitalismo* (Rio de Janeiro: Campus, 2009).
15. HARBERGER, Arnold. "Interview with Arnold Harberger", realizada por David Levy, *The Region*, Federal Reserve Bank de Mineápolis, 1º de março de 1999. A visão que Harberger tinha da economia como uma ciência aplicada era compartilhada por Friedman. Ao ser perguntado sobre o que distinguia a abordagem econômica de Chicago naqueles anos, Friedman respondeu: "A diferença fundamental entre Chicago naquela época e, digamos, Harvard era que em Chicago a economia era um assunto sério a ser usado na discussão de problemas reais e era possível obter conhecimento e respostas a partir dela. Para Harvard, a economia era uma disciplina intelectual equiparada à matemática, fascinante de se explorar mas impossível de servir de base para conclusões." Veja HAMMOND, J. Daniel. "An Interview with Milton Friedman on Methodology". In: SAMUELS, W. J.; BIDDLE, J. (orgs.). *Research in the History of Economic Thought and Methodology*. Greenwich: JAI Press, 1992.
16. MONTES, Leonidas. "Friedman's Two Visits to Chile in Context", 2015, Universidade de Richmond, Instituto de Verão para o Estudo da História da Economia.
17. Entrevista com Rolf Lüders, 26 de junho de 2018.
18. VALDÉS, Juan Gabriel. *Pinochet's Economists: The Chicago School in Chile*. Cambridge: Cambridge University Press, 1995, p. 140.
19. Idem, p. 169.

20. *Chicago Boys* (documentário), dirigido por Carola Fuentes e Rafael Valdeavellano, 2015.
21. Idem.
22. Os Estados Unidos, por exemplo, tentaram cortar o acesso do governo Allende ao crédito, inclusive pressionando os bancos americanos. Mas o governo chileno conseguiu encontrar novos credores na Europa Ocidental.
23. *Chicago Boys* (documentário), dirigido por Carola Fuentes e Rafael Valdeavellano, 2015.
24. O almirante José Toribio Merino, chefe da Marinha chilena, estimulou a criação do “tijolo” e de início era o membro da junta mais simpático aos Chicago Boys. Ele disse, em uma entrevista em 1992, que batalhou para obter o apoio de Pinochet e do general da Aeronáutica Gustavo Leigh. “A intenção original de Pinochet e Leigh, contra minha opinião, era manter uma economia controlada pelo Estado”, disse ele. A cena aparece em *Chicago Boys*.
25. MUÑOZ, Herald. *The Dictator’s Shadow*. Nova York: Basic Books, 2008, pp. 67-68.
26. Lüders me disse, em uma entrevista em 26 de junho de 2018, que ele ouvira esta explicação de Pinochet: “Eu o ouvi dizendo uma vez: ‘Se você olhar para a nossa história, nós tentamos uma economia mista no governo Alessandri, mas não deu certo, depois tentamos os democratas cristãos, um monte de reformas, mas o mesmo aconteceu, então tentamos o socialismo.’”
27. A carta é reimpressa na autobiografia de Friedman. Veja FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Two Lucky People*. Chicago: University of Chicago Press, 1998, p. 592.
28. “A Draconian Cure for Chile’s Economic Ills?”. *Business Week*, 12 de janeiro de 1976.
29. COLLIER, Simon; SATER, William F. *A History of Chile, 1808–2002*. Cambridge: Cambridge University Press, 2012, loc. no e-book 3.176.
30. “Dr. Julius Klein, an Economist, 74”. *The New York Times*, 16 de junho de 1961.
31. Lüders, que ajudou a organizar a viagem de Friedman, disse que não acha que Friedman teve uma influência importante sobre Pinochet, porque, na opinião dele, o general já decidira adotar *El Ladrillo* como política econômica do país. Essa opinião é compartilhada por alguns historiadores chilenos que estudaram o episódio.
32. O governo Ford estava ciente de que a ditadura militar no Chile, juntamente com regimes em outras nações sul-americanas, estava colaborando com planos de assassinar adversários políticos. O Departamento de Estado preparou uma advertência a esses regimes, mas, em 16 de setembro, cinco dias antes do assassinato de Letelier, o secretário de Estado, Henry Kissinger, decidiu que ela não deveria ser enviada. Veja KORNBLUH, Peter. *The Pinochet File: A Declassified Dossier on Atrocity and Accountability*. Nova York: New Press, 2004.
33. *Chicago Boys* (documentário), dirigido por Carola Fuentes e Rafael Valdeavellano, 2015.
34. Relatos do Chile com frequência citam um relatório da Liga das Nações que concluiu que o país foi atingido com mais força pela Grande Depressão do que qualquer outro. Os melhores dados disponíveis sugerem que a afirmação é um exagero. Veja ALBERS, Thilo; UEBELE, Martin. “The Global Impact of the Great Depression”, 2015, London School of Economics, Documento de Trabalho de História Econômica 218.
35. Entrevista com Patricia Arancibia Clavel, 25 de junho de 2018. Veja também CLAVEL, Patricia Arancibia; PÁEZ, Francisco Balart. *Sergio de Castro: El arquitecto del model económico chileno*. Santiago: Editorial Biblioteca Americana, 2007.
36. MUÑOZ, Herald. *The Dictator’s Shadow*. Nova York: Basic Books, 2008, p. 72.
37. As exportações aumentaram de 1,8 bilhão de dólares em 1975 para 6 bilhões de dólares em 1980. As importações mais do que dobraram também. Veja SILVA, Patricio. “Technocrats and Politics in Chile: From the Chicago Boys to the CIEPLAN Monks”. *Journal of Latin American Studies* 23, nº 2, 1991.
38. HIRSCHMAN, Albert O. “The Political Economy of Latin American Development”, 1986, Centro de Estudos EUA-México, 12.

39. DE ONIS, Juan. “Chile’s Open-Door Economic Policy Admits a Flood of Luxury Goods, While Millions Live Hand to Mouth”. *The New York Times*, 10 de setembro de 1977.
40. PERERA, Victor. “Law and Order in Chile”. *The New York Times*, 13 de abril de 1975.
41. DWORKIN, Peter. “Chile’s Brave New World”. *Fortune*, 2 de novembro de 1981.
42. HAYEK, Friedrich, Carta ao editor, *The Times*, 11 de julho de 1978.
43. MADDISON, Angus. *The World Economy: A Millennial Perspective*. Paris: Centro de Desenvolvimento da OCDE, 2001, pp. 284-291.
44. O livre fluxo de capital era a norma nas décadas antes da Grande Depressão. Keynes fez a observação em um memorando datado de 8 de setembro de 1941, esboçando suas ideias sobre a regulação financeira no pós-guerra. Veja *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Cambridge: Cambridge University Press, 1980, 25, p. 26. Três anos depois, as opiniões de Keynes foram apresentadas no âmbito da ordem monetária do pós-guerra e ele disse à Câmara dos Lordes: “O que costumava ser uma heresia agora é endossado como ortodoxo.”
45. Carta de Milton Friedman para Barry Goldwater, 12 de dezembro de 1960, Documentos de Milton Friedman, caixa 27, pasta 24, Arquivos da Hoover Institution, Stanford, Califórnia.
46. DALE JR., Edwin L. “U.S. Terminates Curb on Lending Dollars Abroad”. *The New York Times*, 30 de janeiro de 1974.
47. CAMPBELL, John. *Margaret Thatcher*, vol. 1, *The Grocer’s Daughter*. Londres: Jonathan Cape, 2000, p. 366.
48. DORNBUSCH, Rudiger *et al.* “Our LDC Debts”. In: FELDSTEIN, Martin (org.). *The United States in the World Economy*. Chicago: University of Chicago Press, 1988, p. 166.
49. DIEHL, Jackson. “Fall of the ‘Piranhas’”. *The Washington Post*, 17 de abril de 1983.
50. Andre Gunder Frank, um judeu alemão que imigrou para os Estados Unidos após a Segunda Guerra Mundial, fez doutorado em economia na Universidade de Chicago, tendo Friedman como orientador, e depois se tornou professor de economia com tendências esquerdistas na Universidade do Chile. Ele conta sobre o tiroteio em “An Open Letter About Chile to Arnold Harberger and Milton Friedman”, 6 de agosto de 1974. Aguirre também se lembrou do incidente.
51. De 1983 a 1985, o Chile recebeu uma média anual de 714 milhões de dólares em ajuda financeira de instituições internacionais, equivalente a cerca de 4% do PIB. Veja WILLIAMSON, John (org.). *The Political Economy of Policy Reform*. Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1994, p. 566.
52. Judith Teichman conclui que o FMI e o Banco Mundial foram especialmente doutrinários no caso do Chile. “A relutância de alguns membros da diretoria do Banco Mundial em conceder empréstimos para o Chile por causa de sua situação problemática em relação aos direitos humanos reforçou a capacidade do banco e do FMI de garantir a ortodoxia. Os funcionários mais graduados do banco estavam dispostos a arriscar a degradação pública que o envolvimento com o Chile poderia acarretar somente se o acordo com o país fosse impecável em termos de política econômica.” Veja TEICHMAN, Judith A. *The Politics of Freeing Markets in Latin America*. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 2001, p. 81.
53. ABDELAL, Rawi. *Capital Rules: The Construction of Global Finance*. Cambridge: Harvard University Press, 2007.
54. Ludwig Erhard, o arquiteto da recuperação da Alemanha no pós-guerra, opunha-se fortemente a controles do capital. “Erhard tinha visto na Europa, e especialmente na Alemanha, durante as décadas de 1930 e 1940, o que poderia acontecer quando controles do capital permitiam que os governos manipulassem suas moedas para fins políticos”, contou Hans Tietmeyer, ex-presidente do Bundesbank, a Rawi Abdelal. Veja ABDELAL, Rawi. *Capital Rules: The Construction of Global Finance*. Cambridge: Harvard University Press, 2007, p. 49.
55. CAMDESSUS, Michel. “Drawing Lessons from the Mexican Crisis”, Washington, D. C., 22 de maio de 1995. Disponível em: imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/spmds9508.

56. “As economias desenvolvidas que tomaram empréstimos mais pesados do exterior não cresceram mais rapidamente do que as que não dependiam tanto do setor financeiro internacional”, escreveu o economista Eswar Prasad em um resumo de 2017 do estado do conhecimento. Veja PRASAD, Eswar. *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*. Nova York: Oxford University Press, 2017, p. 45. Quanto à desigualdade, o livre movimento de capitais pode muito bem estar exacerbando o problema ao contribuir para o crescimento do setor financeiro, bem como ao enfraquecer a tributação. Existem evidências gritantes de que a falta de controles do capital é o motivo pelo qual os países da OCDE – inclusive o Chile, que foi admitido no clube exclusivo em 2010 – estão encurralados em uma corrida para oferecer impostos mais baixos a empresas. Veja DEVEREUX, Michael P. *et al.* “Do Countries Compete over Corporate Tax Rates?”. *Journal of Public Economics* 92, nº 5, junho de 2008, pp. 1.210-1.235.
57. O primeiro estudo sistemático dos efeitos do livre fluxo de capitais sobre a estabilidade financeira, publicado em 1998, foi escrito em coautoria com John Williamson, um economista mais conhecido por cunhar o termo “consenso de Washington” em 1989 para descrever o conjunto de políticas de livre mercado que os Estados Unidos regularmente prescreviam para nações em desenvolvimento com problemas econômicos. Williamson omitiu deliberadamente o livre fluxo de capitais de sua lista original. Ele e alguns outros importantes economistas do desenvolvimento nunca acolheram a ideia. Jagdish Bhagwati, um dos defensores mais enérgicos e inflexíveis do livre-comércio, é outro oponente de longa data do livre movimento de capitais. Veja WILLIAMSON, John; MAHAR, Molly. *A Survey of Financial Liberalization, Essays in International Finance*. Princeton: Departamento de Economia da Universidade Princeton, 1998.
58. REAGAN, Ronald. “Milton Friedman and Chile”, 22 de dezembro de 1976. Veja SKINNER, Kiron K. *et al.* *Reagan’s Path to Victory: The Shaping of Ronald Reagan’s Vision; Selected Writings*. Nova York: Simon and Schuster, 2004, p. 98.
59. Os economistas, mesmo os que discordavam da política de Friedman, em geral o consideravam merecedor de ser premiado por seu trabalho acadêmico. Duas cartas se opondo à escolha de Friedman, escritas por agraciados em outras áreas, foram publicadas no *The New York Times* em 24 de outubro de 1976. A primeira foi assinada por George Wald e Linus Pauling; a segunda, por David Baltimore e S. E. Luria. Friedman inicialmente defendeu sua viagem ao Chile como um exemplo de sua boa vontade em oferecer aconselhamento econômico a qualquer um que quisesse ouvir, e, de fato, ele fez visitas semelhantes a ditaduras de direita no Brasil e na Espanha e de esquerda na China e na Iugoslávia. “A despeito da minha profunda discordância do sistema político autoritário do Chile”, escreveu Friedman em uma coluna na *Newsweek* em 1976, logo após sua visita ao país, “não considero negativo que um economista preste aconselhamento econômico técnico ao governo chileno, assim como não consideraria negativo que um médico prestasse aconselhamento técnico médico ao governo chileno para ajudar a deter uma doença infecciosa.” Posteriormente, Friedman também argumentou que, nos lugares onde as políticas de livre mercado se enraízam, a democracia tende a se seguir – e ele e seus apoiadores aproveitaram a virada do Chile para a democracia como uma defesa dessa filosofia. A ideia de que o capitalismo leva à democracia ficou bem popular nas décadas de 1990 e 2000, quando era com frequência apresentada como uma justificativa para o envolvimento ocidental com a China.
60. FORAN, John. *Taking Power: On the Origins of Third World Revolution*. Cambridge: Cambridge University Press, 2005, p. 180.
61. SCHOENBERGER, Karl. “Berkeley-Trained Group Plays Key Role”. *Los Angeles Times*, 1º de junho de 1992.
62. O programa, chamado Treinamento Avançado em Economia, foi lançado no segundo mandato de Reagan e durou cerca de uma década. Veja HARBERGER, Arnold. “Sense and Economics: An Oral History with Arnold Harberger”, entrevista realizada por Paul Burnett em 2015 e 2016, Centro de História Oral, Biblioteca Bancroft, Universidade da Califórnia, Berkeley.

63. Carta de Margaret Thatcher a Friedrich Hayek, 17 de fevereiro de 1982, Fundação Margaret Thatcher. Disponível em: margaretthatcher.org.
64. MADDISON, Angus. *The World Economy: A Millennial Perspective*. Paris: Centro de Desenvolvimento da OCDE, 2001.
65. A observação de Bardón no original em espanhol foi: “*Si las ventajas comparativas determinan que Chile solo tiene ventajas comparativas en la producción de melones, bueno, entonces tendremos que producir melones, y nada más.*” Veja DE VYLDER, Stefan. “Chile 1973–84: Auge, Consolidación y Crisis Del Modelo Neoliberal”. *Ibero-Americana* 15, nºs 1-2, 1985, pp. 5-49.
66. Em 1987, 29% da população chilena tinha uma renda inferior a 3,20 dólares ao dia. Em 2013, esse percentual era de 3%, de acordo com os dados mais recentes do Banco Mundial.
67. BONANNO, Alessandro; CAVALCANTI, Joseph. “Globalization and the Time-Space Reorganization”, 2011, Emerald Group, p. 185.
68. A empresa, Nutreco, demitiu 55 das 560 trabalhadoras da fábrica “por motivo de perda de confiança”. Veja COX, Sarah K. “Diminishing Returns: An Investigation into the Five Multinational Corporations That Control British Columbia’s Salmon Farming Industry”, 2004, Coastal Alliance for Aquaculture Reform, p. 51.
69. O Chile investe significativamente menos em pesquisa e desenvolvimento do que outros países com recursos econômicos comparáveis, de acordo com dados da OCDE. Os chilenos detêm relativamente poucas patentes, uma medida importante de inovação.
70. Entrevista com Patricio Meller, 26 de junho de 2018.
71. FACCHINI, Alice; LAVILLE, Sandra. “Chilean Villagers Claim British Appetite for Avocados Is Draining Region Dry”. *The Guardian*, 17 de maio de 2018.
72. Esse trecho tem por base dados da OCDE de 2017. No entanto, as medidas da desigualdade são imprecisas. A qualidade dos dados varia com o tempo e entre os países e há variabilidade na metodologia.
73. O Banco Central do Chile calculou que o gasto público, medido como parcela do PIB, é cerca de 5% inferior “ao nível que seria esperado para um país com a renda per capita do Chile”. O banco concluiu que isso era uma evidência de que o tamanho do governo não estava impedindo o crescimento econômico. A conclusão oposta parece pelo menos igualmente viável. Veja GREGORIO, José de. “Economic Growth in Chile: Evidence, Sources and Prospects”, novembro de 2004, Banco Central do Chile.
74. O PIB per capita de Cuba em 1990 foi de 2.707 dólares, de acordo com dados do Banco Mundial; o PIB per capita do Chile em 1990 foi de 2.501 dólares.
75. Entrevista com Alejandro Foxley, 21 de junho de 2018.
76. “Interview with Ricardo Lagos”. *The Commanding Heights*, PBS, 19 de janeiro de 2002.
77. Idem.
78. DONOSO, Enrique. “Desigualdad en mortalidad infantil entre las comunas de la provincia de Santiago”. *Revista Médica de Chile* 132, 2004, pp. 461-466.
79. Chen Yizi, um economista chinês e consultor do governo que visitou o Chile no início da década de 1980, ficou profundamente impressionado com o governo tecnocrata do país. Ele se lembra em tom de aprovação de que Pinochet tinha dito: “Quem quer que tenha feito doutorado em uma universidade europeia ou americana famosa pode ser ministro.” A citação pode ser apócrifa – não consegui achar uma fonte original –, mas certamente capta a admiração de Pinochet por burocratas. Veja GEWIRTZ, Julian. *Unlikely Partners: Chinese Reformers, Western Economists, and the Making of Global China*. Cambridge: Harvard University Press, 2017, p. 199.
80. PIÑERA, José. “How the Power of Ideas Can Transform a Country”, 2001, JosePinera.org.
81. BONNEFOY, Pascale. “With Pensions Like This, Chileans Wonder How They’ll Ever Retire”. *The New York Times*, 11 de setembro de 2016.

82. Os piores massacres foram realizados pelo Kuomintang antes de Chiang chegar à ilha. A partir de 28 de fevereiro de 1947, o governo reagiu a protestos atirando em milhares de taiwaneses, inclusive alvejando líderes políticos. Em certo momento, o governo jogou panfletos, assinados por Chiang e prometendo leniência, nas montanhas para onde o povo tinha fugido. Muitos dos que voltaram foram mortos. As estimativas do número de mortos começam em 10 mil.
83. A comparação é do produto interno bruto dividido pela população e ajustado pelo poder de compra. Apesar de os cálculos do poder de compra serem imprecisos, o conceito é importante: assim como o dólar vale mais na cidade de Buffalo do que na de Nova York, da mesma forma o custo de vida varia conforme o país. Os dados decenais de 1950 até 1990 foram coletados na obra de Maddison *The World Economy*. Os dados decenais de 1980 até 2010 foram retirados de publicações do Fundo Monetário Internacional. Apesar das diferenças metodológicas, os resultados são bem semelhantes. Os números mais recentes do FMI, para 2017, mostram que a proporção de 2 para 1 mantém-se firme.
84. As comparações são entre 1952, o primeiro ano em que há dados disponíveis, e 2014, o mais recente. Veja *2016 Taiwan Statistical Data Book*, Conselho de Desenvolvimento Nacional, República da China.
85. Alan P. L. Liu examinou o histórico de 44 importantes autoridades responsáveis por políticas econômicas durante as três primeiras décadas do regime do Kuomintang e descobriu que 21 eram formados em engenharia, ao passo que 15 eram formados em ciências sociais, incluindo economia. Além disso, os economistas tendiam a trabalhar para os engenheiros. “Dos 14 ministros para Assuntos Econômicos na República da China de 1949 a 1985, 10 eram formados em engenharia.” Veja LIU, Alan P. L. *Phoenix and the Lame Lion: Modernization in Taiwan and Mainland China, 1950–1980*. Stanford: Hoover Institution, 1987.
86. A observação é atribuída a K. T. Li, ministro da Economia na década de 1960. Ele era um físico de formação. Veja ROBINS, Fred. “Taiwan’s Economic Success”. In: SHERIDAN, Kyoko (org.). *Emerging Economic Systems in Asia*. St. Leonards: Allen and Unwin, 1998, p. 52.
87. O Japão assumiu o controle de Taiwan em 1895 pelo Tratado de Shimonoseki depois de derrotar a China na península coreana. Os japoneses fizeram investimentos significativos em infraestrutura, mas o progresso foi substancialmente perdido durante a Segunda Guerra Mundial. A produtividade agrícola tinha praticamente dobrado durante as três primeiras décadas do século XX. Em 1945, quando a China reclamou o controle da ilha, a produtividade tinha voltado ao nível de 1910. Veja KUO, Tai-chun; MYERS, Ramon H. *Taiwan’s Economic Transformation: Leadership, Property Rights and Institutional Change, 1949–1965*. Londres: Routledge, 2012.
88. LI, Kuo-Ting. *The Evolution of Policy Behind Taiwan’s Development Success*. Singapura: World Scientific, 1995, p. 68.
89. GWYNNE, Robert N.; KLAK, Thomas; SHAW, Denis J. B. *Alternative Capitalisms: Geographies of Emerging Regions*. Abingdon: Routledge, 2014, p. 99.
90. O economista americano Wolf Ladejinsky fugiu da União Soviética em 1921 para escapar do comunismo e depois dedicou a vida a combatê-lo. Veja STUWELL, Joe. *How Asia Works*. Londres: Profile, 2013, p. 67.
91. Para uma versão mais detalhada desse argumento, veja STUWELL, Joe. *How Asia Works*. Londres: Profile, 2013. Entre outras evidências, Stuwell cita um estudo sobre o crescimento econômico entre 1960 e 1992 que identificou apenas uns poucos países que sustentaram um forte crescimento econômico a despeito de padrões concentrados de latifúndios: o Brasil, que desde então começou a declinar, e Israel. O estudo é de DEININGER, Klaus; SQUIRE, Lyn. “New Ways of Looking at Old Issues: Inequality and Growth”. *Journal of Development Economics* 57, nº 2 (1998).
92. Também é verdade que um agricultor americano produzia oito vezes mais alimentos que um agricultor taiwanês. Taiwan estava se beneficiando de mão de obra abundante, e os Estados Unidos, de terras abundantes. Veja LI, Kuo-Ting. *The Evolution of Policy Behind Taiwan’s Development Success*. Singapura: World Scientific, 1995, p. 223.

93. Os detalhes foram retirados principalmente do esboço biográfico de Yin feito por Alan Liu. Veja LIU, Alan P. L. *Phoenix and the Lame Lion: Modernization in Taiwan and Mainland China, 1950–1980*. Stanford, Califórnia: Hoover Institution, 1987.
94. Esse “imposto do arroz”, que o governo monetizava ao vender o arroz a preço de mercado, foi a maior fonte de receita do governo até 1963. Outro aspecto interessante desse episódio inicial é que os Estados Unidos em 1952 forçaram Taiwan a adotar a fixação do preço marginal da eletricidade. A ideia, pregada por Alfred Kahn, entre outros, era a de que as empresas de serviços públicos deveriam cobrar mais pela eletricidade quando os custos de geração aumentassem durante períodos de demanda alta, como nos dias quentes de verão, e menos durante os períodos de demanda baixa, como à noite, quando os custos de geração declinavam. A ideia ficou popular entre os economistas, mas foi pouco utilizada nos Estados Unidos. Veja KUO, Tai-chun; MYERS, Ramon H. *Taiwan's Economic Transformation: Leadership, Property Rights and Institutional Change, 1949–1965*. Londres: Routledge, 2012, pp. 45-48.
95. LI, Kuo-Ting. *The Evolution of Policy Behind Taiwan's Development Success*. Singapura: World Scientific, 1995, p. 269.
96. Os economistas S. C. Tsiang e T. C. Liu tinham se conhecido em Pequim quando eram estudantes na década de 1940 e depois se estabeleceram nos Estados Unidos, onde trabalharam juntos no FMI e na Universidade Cornell. Foram amigos de uma vida toda e colaboradores – Tsiang sendo o pensador mais original e Liu, melhor escritor e orador. Para um relato da relação e do trabalho dos dois, veja SHEA, Jia-dong. “The Liu-Tsiang Proposals for Economic Reform in Taiwan: A Retrospective”. In: THORBECKE, Erik; WAN JR., Henry (orgs.). *Taiwan's Development Experience: Lessons on Roles of Government and Market*. Boston: Kluwer, 1999. Um detalhe interessante é que Liu foi para os Estados Unidos para estudar engenharia ferroviária.
97. A ajuda militar americana foi ainda mais substancial, garantindo a sobrevivência do regime de Chiang. Um sinal da profundidade da influência dos Estados Unidos é que o Kuomintang costumava realizar reuniões em inglês em benefício dos consultores americanos. Veja JACOBY, Neil H. *U.S. Aid to Taiwan*. Nova York: Praeger, 1966, p. 38.
98. KUO, SHIRLEY W. Y. “Government Policy in the Taiwanese Development Process: The Past 50 Years”. In: THORBECKE, Erik; WAN JR., Henry (orgs.). *Taiwan's Development Experience: Lessons on Roles of Government and Market*. Boston: Kluwer, 1999, p. 118. O governo de fato adotou um conselho essencial dos professores de Cornell Tsiang e Liu. A sabedoria convencional então sustentava que nações em desenvolvimento deveriam conter as taxas de juros para estimular o investimento e minimizar a inflação. Tsiang há muito defendia a abordagem oposta, insistindo que taxas de juros mais altas atingiriam melhor os dois objetivos. O primeiro-ministro da Economia de Taiwan – um engenheiro químico – adotou a sugestão, instruindo os bancos a oferecer taxas altas em cadernetas de poupança. A inflação foi de cerca de 500% ao ano de 1946 a 1948, saltando para 3.000% ao ano em 1949. Depois que a política foi introduzida em março de 1950, a parcela da oferta de moeda mantida em contas de poupança aumentou de 0,5% para 44% em 1952 e a inflação desacelerou. Mesmo enquanto Friedman estava desenvolvendo sua famosa teoria de que os governos precisavam controlar a inflação focando na oferta de moeda, os engenheiros de Taiwan estavam controlando a inflação reduzindo a velocidade. Veja KUO, SHIRLEY W. Y. “Government Policy in the Taiwanese Development Process: The Past 50 Years”. In: THORBECKE, Erik; WAN JR., Henry (orgs.). *Taiwan's Development Experience: Lessons on Roles of Government and Market*. Boston: Kluwer, 1999, p. 48. Yin retomou a política de taxas altas em 1960. Os taiwaneses pouparam 4,6% do total da renda nacional em 1952. Em 1963, o percentual foi de 11,6% – mais alto que os níveis de poupança nos Estados Unidos ou no Reino Unido. Em 1973, o nível de poupança foi de 29,6%. Os recursos foram empregados de volta no desenvolvimento de Taiwan, permitindo que o país minimizasse sua dependência de empréstimos estrangeiros. A independência, por sua vez, isolou Taiwan das crises financeiras que atingiram outras nações em desenvolvimento conforme investidores impetuosos injeta-

- vam e retiravam recursos. Veja TSIANG, S. C. “Foreign Trade and Investment as Boosters for Take-Off: The Experience of Taiwan”. In: DUTTA, M. (org.). *Studies in United States-Asia Economic Relations*. Durham: Acorn Press, 1984, p. 381.
99. KUO, SHIRLEY W. Y. “Government Policy in the Taiwanese Development Process: The Past 50 Years”. In: THORBECKE, Erik; WAN JR., Henry (orgs.). *Taiwan’s Development Experience: Lessons on Roles of Government and Market*. Boston: Kluwer, 1999, p. 98.
 100. Os Estados Unidos continuaram a pressionar por reformas de mercado. Uma condição para a ajuda financeira foi a criação de um mercado de ações. A Bolsa de Valores de Taiwan foi inaugurada em 9 de fevereiro de 1962. Para saber mais detalhes sobre o plano quadrienal, veja CHANG, David W. “U.S. Aid and Economic Progress in Taiwan”. *Asian Survey* 5, nº 3, 1965, pp. 152-160.
 101. LI, Kuo-Ting. *The Evolution of Policy Behind Taiwan’s Development Success*. Singapura: World Scientific, 1995, p. 243.
 102. Nas fases iniciais da ascensão econômica de Taiwan, o mercado interno se manteve como impulsionador predominante do crescimento. A contribuição das exportações em relação ao crescimento total foi de 22,5% no fim da década de 1950, 35% na primeira metade da década de 1960, 46% na segunda metade e, por fim, 68% na primeira metade da década de 1970. Veja SHEA, Jia-dong. “The Liu-Tsiang Proposals for Economic Reform in Taiwan: A Retrospective”. In: THORBECKE, Erik; WAN JR., Henry (orgs.). *Taiwan’s Development Experience: Lessons on Roles of Government and Market*. Boston: Kluwer, 1999.
 103. Sou muito grato a Chris Horton pelo exemplo de Chu Chen.
 104. Embora Friedman tenha emitido essa opinião sem muito aprofundamento, ela foi amplamente compartilhada por pesquisadores contemporâneos que tinham estudado Taiwan com mais atenção. Veja FRIEDMAN, Milton. “Election Perspective”. *Newsweek*, 10 de novembro de 1980.
 105. K. T. Li, por exemplo, escreve em sua autobiografia que Taiwan controlou a inflação na década de 1960 mantendo uma mão firme no crescimento da oferta de moeda. De fato, a oferta de moeda se expandiu em 23% de 1952 até 1961 e em 20,9% de 1962 até 1972. Durante o primeiro período, a inflação ficou em média em 12,3% ao ano. Durante o segundo período, ficou em média em 2,9% ao ano. Veja LUNDBERG, Erik. “Monetary Policies”. In: GALESON, Walter (org.). *Economic Growth and Structural Change in Taiwan: The Postwar Experience of the Republic of China*. Ithaca: Cornell University Press, 1979, p. 271. A diferença óbvia foi a adoção de altas taxas de juros por Taiwan – um controlador da velocidade e não da quantidade.
 106. A parcela das importações sujeitas a uma tarifa de pelo menos 30% foi de 53,4% em 1955 e 60% em 1973. Ela só foi começar a cair significativamente no início da década de 1980. Alguns pesquisadores argumentam que Taiwan aliviou outros tipos de restrição às importações durante os anos 1970, mas os índices tarifários já bastam para qualificar as alegações de livre-comércio.
 107. Em *Evolution of Policy Behind Taiwan’s Development Success*, Li estima a parcela da produção industrial de empresas estatais em 57% em 1953, 38% em 1966, 20% em 1976, 15% em 1986 e 10% em 1991.
 108. K. T. Li, vice de Yin, foi mais feliz na apresentação da questão: “O que nós, como formuladores de políticas, fizemos em Taiwan foi ajudar várias partes da economia primeiro a começar, depois a andar, e então deixamos seguir por conta própria.” Veja ROBINS, Fred. “Taiwan’s Economic Success”. In: SHERIDAN, Kyoko (org.). *Emerging Economic Systems in Asia*. St. Leonards: Allen and Unwin, 1998, p. 52.
 109. YUEH, Jean. “Sun Yun-suan: The Architect of Taiwan’s Science and Technology Industry”. *Taiwan Today*, 31 de julho de 2009.
 110. “The Industrial Heritage in Taiwan”, 2009, Ministério de Assuntos Econômicos, República da China, Taipé. O economista Dani Rodrik estimou que as nações em desenvolvimento avançam para a fronteira tecnológica na fabricação a uma taxa de cerca de 3% ao ano, independentemente da política. Isso sugere que Taiwan estava mais próxima da vanguarda do que a maioria pensava na época.

111. Não há uma única fórmula replicável para o desenvolvimento econômico. As condições variam e os detalhes têm importância. O governo brasileiro enviou cientistas para a RCA ao mesmo tempo que Taiwan, mas o Brasil não teve sucesso na criação de uma indústria de semicondutores.
112. KRISTOF, Nicholas D. “Taiwan’s Embarrassment of Riches”. *The New York Times*, 21 de dezembro de 1986.
113. Uma medida de desigualdade econômica é a razão do quintil de renda mais alto pelo quintil de renda mais baixo. Esse número caiu de 20,5 em 1952 para 4,4 no início da década de 1980. Desde então aumentou para cerca de 6, o que continua a ser mais baixo do que o encontrado na maior parte do mundo desenvolvido. Nos Estados Unidos, a razão era 8,5 em 2016. No Chile, era 10.
114. HIRSH, Michael. *Capital Offense*. Hoboken: John Wiley, 2010, p. 117. Summers estava reagindo a um relatório interno de 1991 criticando a abordagem do Banco Mundial ao desenvolvimento econômico. O relatório, encomendado por insistência do Japão, documentou o sucesso da administração ativa no Extremo Oriente.
 Uma ressalva mais recente é de maior interesse. O economista Dani Rodrik observa que a automação está reduzindo a mão de obra exigida mesmo para a indústria básica. Assim, os países que se industrializaram em meados do século, como Taiwan, viram com frequência o emprego na manufatura atingir um pico acima dos 30% da força de trabalho total. Mais recentemente, contudo, o emprego na manufatura atingiu um pico de apenas 16% no Brasil e 20% no México – e pode ser que não atinja esses níveis na próxima geração de debutantes na indústria. “Não é implausível”, escreveu Rodrik em um livro de 2017, *Straight Talk on Trade*, “que os tigres econômicos do Leste Asiático sejam os últimos países a vivenciar a industrialização da forma como a história econômica nos acostumou a ver.”
115. Friedman disse a um entrevistador em 1978: “Taiwan prosperou não por causa do planejamento governamental, mas a despeito dele.” Jagdish Bhagwati apresentou o mesmo argumento ao falar do crescimento da Coreia do Sul.
116. Entrevista com Stephen Su, 24 de julho de 2018.
117. O gasto dos Estados Unidos com pesquisa e desenvolvimento permaneceu estável enquanto parcela do PIB, mas os recursos estão vindo cada vez mais do setor privado. A parcela pública do gasto com P&D declinou de 65% em 1963 para 29% em 2003. Para a citação, veja MAZZUCATO, Mariana. *O Estado empreendedor*. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.

CAPÍTULO 10. PEIXES DE PAPEL

1. SIMONS, Henry C. *A Positive Program for Laissez Faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy*. Chicago: University of Chicago Press, 1934, p. 16.
2. Esses exemplos foram retirados da edição de terça-feira, 23 de junho de 1970, do *The New York Times*, que incluiu anúncios de mais de 12 diferentes bancos oferecendo brindes.
3. Os reguladores elevaram a taxa mais alta sobre depósitos bancários de 2,5% no início da década de 1960 para 7,5% no fim da década, mas isso não foi o bastante. Em todos os anos após 1966, o retorno real sobre títulos do Tesouro para três meses foi mais elevado do que a taxa mais alta sobre depósitos bancários.
4. “Grassroots Hearings on Economic Problems”, Comissão do Senado para Serviços Bancários e Moeda, 1º de dezembro de 1969, pp. 373-378.
5. Em 1970, por exemplo, os reguladores tinham feito uma exceção emergencial aos tetos das taxas após o fracasso da Estrada de Ferro Penn Central. Preocupados que outras empresas pudessem ter dificuldade de acesso a mercados de crédito de curto prazo, os reguladores permitiram que os bancos oferecessem taxas de juros mais altas sobre grandes depósitos, basicamente criando um processo de intermediação

alternativo para empresas acessarem financiamento. A medida continuou a ser utilizada depois que a crise passou.

6. Uma característica marcante dessas contas é que o preço das ações era fixado exatamente em 1 dólar, fomentando a ilusão de valor estável. Os fundos do mercado monetário aumentaram de quase nada em 1978 para 200 bilhões de dólares – ou 15% de todos os depósitos em dólar – em 1982.
7. O Merrill Lynch introduziu sua “*cash management account*” (unindo conta de investimentos, cartão de débito e linha de crédito) em 1977, permitindo aos investidores em um fundo mútuo do mercado monetário preencher o que eram basicamente cheques. O CEO, Donald Regan, tornou-se secretário do Tesouro no governo Reagan – e, nessa função, um importante defensor da desregulação. Para a ascensão do crédito ao consumidor, veja NOCERA, Joe. *A Piece of the Action: How the Middle Class Joined the Money Class*. Nova York: Simon and Schuster, 1995.
8. Os detalhes sobre o Citicorp e a Dakota do Sul foram retirados principalmente de dois relatos: BENNETT, Robert A. “Inside Citicorp”. *The New York Times*, 29 de maio de 1983; WHITNEY, Stu. “What Really Happened to Land Citibank”. *Argus Leader*, (S.D.), 4 de abril de 2015.
9. Nos primórdios do setor de cartões de crédito, os bancos enviavam cartões pelo correio para clientes potenciais – não formulários de proposta, mas os próprios cartões – e depois tentavam cobrar de quem mordida a isca. Em 1969, um habitante de Iowa que tinha recebido um cartão do First National Bank of Omaha processou o banco argumentando que era ilegal que a empresa de Nebraska cobrasse taxas mais altas do que as permitidas pelas leis de Iowa. Quando o processo chegou à Suprema Corte em 1978, ele tinha sido juntado a um processo semelhante instaurado em Minnesota. O banco de Omaha contratou Robert Bork como advogado de defesa. Sua missão era simples e direta. A lei era clara, e o tribunal decidiu por unanimidade que os bancos com licenças nacionais poderiam conceder empréstimos legalmente às taxas vigentes em seus estados de registro. Defensores do consumidor disseram que o Congresso não previra o advento de cartões de crédito ao redigir a lei. Uma coisa era dizer que um banco sediado em Omaha poderia oferecer empréstimos a qualquer pessoa que entrasse pela porta e outra bem diferente era dizer que ele poderia enviar empréstimos às pessoas que viviam em outros estados. Isso significaria o fim efetivo das leis de usura. O ministro William Brennan, relator do caso, disse que essa era uma questão para ser tratada no Congresso. Mas nunca foi. Veja *Marquette Nat. Bank of Minneapolis contra First of Omaha Service Corp.*, 439 U.S. 299, 1978.
10. Bill Janklow, governador na época, lembrou-se de que, em 1979, só havia sete licenças para construção emitidas na maior cidade do estado porque os bancos se recusavam a emprestar mesmo à mais alta taxa legal. Veja a entrevista com Bill Janklow em “The Secret History of the Credit Card”. *Frontline*, PBS, 23 de novembro de 2004.
11. ELLIS, Diane. “The Effect of Consumer Interest Rate Deregulation on Credit Card Volumes, Charge-Offs and the Personal Bankruptcy Rate”, março de 1998, Federal Deposit Insurance Corporation, nº 98-105.
12. KRIPPNER, Gretta R. *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Cambridge: Harvard University Press, 2012, p. 80.
13. COWAN, Edward. “How Regan Sees the Budget”. *The New York Times*, 18 de outubro de 1981.
14. A universidade construiu o banco de dados com financiamento do Merrill Lynch. Foi o primeiro banco desse tipo. Eugene Fama, em outras palavras, estava no lugar certo no momento certo. O artigo original de Fama, “The Behavior of Stock Market Prices” (O comportamento dos preços no mercado de ações), foi publicado no *Journal of Business* em 1965. Cinco anos depois, ele apresentou a hipótese dos mercados eficientes em um artigo que sintetizava vários estudos semelhantes. Veja FAMA, Eugene F. “Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work”. *Journal of Finance* 25, nº 2, 1970.
15. A teoria dizia que ninguém, por mais inteligente que fosse, poderia prever movimentos futuros de preços de ações com base em informações já existentes. O movimento seria determinado pelo que aconteceria em seguida. O economista Benoit Mandelbrot comparou mercados a um homem bêbado em um

campo aberto: ele pode cambalear em qualquer direção; pode voltar atrás nos próprios passos. A única informação útil a respeito de onde acabaria era onde ele estava no início. A teoria de fato é apresentada em três formulações cada vez mais fortes. A versão mais fraca diz que movimentos de preços passados não podem ser usados para prever movimentos futuros. A segunda estende esse princípio para todas as informações públicas. A terceira inclui informações não públicas. Especialmente em sua forma mais forte, a teoria teve várias implicações importantes. Ela sugeria que as pessoas deveriam comprar fundos indexados em vez de tentar vencer o mercado. De uma forma um pouco contraintuitiva, também implicava que os mercados estavam sujeitos a um tipo de ordem natural. A distribuição de eventos aleatórios é surpreendentemente ordenada: ela parece uma curva em forma de sino. E isso, por sua vez, sugeria que os riscos poderiam ser quantificados e gerenciados. Porém, os mercados nem sempre são eficientes. Isso foi demonstrado repetidas vezes em uma ampla variedade de formas interessantes. Por exemplo, a aquisição de informações exige tempo e energia. Isso por si só significa que os mercados não podem ser perfeitamente eficientes, o que Sanford Grossman e Joseph Stiglitz apontaram em 1975. Até mesmo Fama por fim admitiu que sua teoria era imprecisa, apesar de ainda ter valor como regra geral. Porém Fama não foi tão longe quanto alguns. Mesmo depois da crise de 2009, ele achava difícil aceitar que os preços tinham estado muito errados. A fé verdadeira suporta os baques da experiência. “Eu nem sei o que significa uma bolha”, disse ele a John Cassidy, da *The New Yorker*, em 2010.

16. Os derivativos de crédito também podem ser apostas em eventos intermediários, como mudanças na classificação de crédito ou em alguma outra mensuração da probabilidade de eventual inadimplência. Para saber mais sobre a história do mercado de derivativos de crédito, veja TETT, Gillian. *O ouro dos tolos*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
17. MORGENSON, Gretchen. “Credit Default Swap Market Under Scrutiny”. *The New York Times*, 10 de agosto de 2008.
18. WELLS, Rob. “New York Fed President Warns About Swaps Market”. Associated Press, 30 de janeiro de 1992.
19. Paul Volcker era na época o presidente do Group of Thirty (Grupo dos Trinta), a associação que emitiu o relatório sobre derivativos. Ele escreveu em sua autobiografia que insistiu em moderar as conclusões do documento. O produto final, contudo, ainda assim foi incisivo: “Este estudo não conclui que sejam necessárias quaisquer mudanças fundamentais na estrutura regulatória atual, como a regulação separada desta atividade.” Veja Global Derivatives Study Group. “Derivatives: Practices and Principles”, julho de 1993, G-30, Washington, D. C. O episódio inclina a balança a favor da reputação de Volcker como adversário da desregulação financeira.
20. TETT, Gillian. *O ouro dos tolos*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
21. SFORZA, Teri. “We’re Out! Orange County Pays Final Bankruptcy Bill”. *Orange County Register*, 30 de junho de 2017.
22. PARTNOY, Frank. *Infectious Greed: How Deceit and Risk Corrupted the Financial Markets*. Londres: Profile, 2010, p. 55.
23. VOLCKER, Paul; HARPER, Christine. *Keeping at It: The Quest for Sound Money and Good Government*. Nova York: PublicAffairs, 2018, p. 238.
24. GREENSPAN, Alan. “Testimony Before the Telecommunications and Finance Subcommittee of the House Energy and Commerce Committee: Impact of Derivatives on Financial Markets”, 25 de maio de 1994.
25. Ao testemunhar no Congresso em 1994, Corrigan alegou não apenas que o setor tinha feito progressos significativos como também que sua famosa advertência de dois anos antes tinha desempenhado um papel importante. “A minha frase ‘Espero que isto soe como uma advertência, porque de fato é’ foi útil para centrar a atenção, apesar de não estarmos fora de perigo”, disse ele. Veja HANSELL, Saul. “Panel Is Told Derivatives Are No Cause for Alarm”. *The New York Times*, 11 de maio de 1994. Newman, então subse-

- cretário do Tesouro para finanças internas, escreveu ao presidente da Comissão de Serviços Financeiros da Câmara, deputado Henry Gonzalez, em 16 de setembro de 1994, para sugerir que a comissão deveria “adiar indefinidamente” qualquer ação sobre derivativos porque “o governo não identificou a necessidade de uma legislação relativa a derivativos dessa vez”. Em setembro do mesmo ano, ele foi trabalhar no Bankers Trust como vice-presidente sênior. Veja HUME, Lynn Stevens. “House Banking Panel Shelves Derivatives Bill at Urging of Treasury, Committee Members”. *The Bond Buyer*, 20 de setembro de 1994.
26. Brickell fez os comentários em *The Charlie Rose Show*, PBS, 27 de fevereiro de 1995.
 27. BERKE, Richard L. “Tough Texan: Phil Gramm”. *The New York Times*, 19 de fevereiro de 1995.
 28. ROBERTS, Steven V. “Phil Gramm’s Crusade Against the Deficit”. *The New York Times*, 30 de março de 1986.
 29. TUMULTY, Karen. “Gramm’s Politics of Controversy”. *Los Angeles Times*, 13 de novembro de 1985.
 30. LARDNER, George. “Phil Gramm: Risk-Taking Striver Sometimes Stumbles”. *The Washington Post*, 7 de fevereiro de 1996.
 31. TUMULTY, Karen. “Gramm’s Politics of Controversy”. *Los Angeles Times*, 13 de novembro de 1985.
 32. HERSHEY JR., Robert D. “Wendy Lee Gramm: That Other Gramm of Power and Sway”. *The New York Times*, 26 de fevereiro de 1986.
 33. HAVEMANN, Judith. “Wendy Gramm: Czarina of Federal Rules, Information and Statistics”. *The Washington Post*, 7 de abril de 1986.
 34. GRAMM, Wendy Lee. “In Defense of Derivatives”. *The Wall Street Journal*, 8 de setembro de 1993.
 35. ROIG-FRANZIA, Manuel. “Credit Crisis Cassandra”. *The Washington Post*, 26 de maio de 2009.
 36. Entrevista com Brooksley Born em “The Warning”, *Frontline*, PBS, 20 de outubro de 2009.
 37. ROIG-FRANZIA, Manuel. “Credit Crisis Cassandra”. *The Washington Post*, 26 de maio de 2009. Havia uma diferença significativa entre as opiniões de Greenspan e Rubin. Nas palavras de um assessor, “Greenspan estava dizendo que não deveríamos fazer isso. Rubin estava dizendo que não poderíamos fazer isso”. Para uma retrospectiva sobre o debate, veja SCHEIBER, Noam. *The Escape Artists: How Obama’s Team Fumbled the Recovery*. Nova York: Simon and Schuster, 2012.
 38. “Over-the-Counter Derivatives”, Comissão de Agricultura, Nutrição e Silvicultura do Senado, 30 de julho de 1998.
 39. FOX, Justin. *The Myth of the Rational Market*. Nova York: HarperCollins, 2009, p. 197. Summers também pode reivindicar os créditos por talvez o segundo melhor show de convencimento de uma plateia aos mercados eficientes: uma apresentação em 1984 na qual ele descreveu a teoria financeira como algo similar à crença de que o mercado de ketchup operava sob regras diferentes do resto do mundo. Ele chamou a teoria de “economia do ketchup”. Veja SUMMERS, Lawrence H. “On Economics and Finance”. *Journal of Finance* 40, nº 3, julho de 1985.
 40. “Hedge Fund Operations”, Comissão de Serviços Bancários e Financeiros da Câmara, 1º de outubro de 1998.
 41. Anos mais tarde, o presidente Clinton disse que errara em confiar no mercado. “Às vezes pessoas com muito dinheiro tomam decisões idiotas”, disse ele à ABC News em abril de 2010. Em outras palavras, ele deveria ter ouvido o professor Summers em vez de o secretário Summers.
 42. TETT, Gillian. *O ouro dos tolos*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
 43. “Hedge Fund Operations”, Comissão de Serviços Bancários e Financeiros da Câmara, 1º de outubro de 1998.
 44. REDWOOD, John. “Tilting at Castles”, 11 de junho de 1984. Disponível em: nationalarchives.gov.uk/documents/prem-19-1199-part.pdf. A *think tank* foi criada pelo primeiro-ministro Harold Wilson, do Partido Trabalhista, em 1974. O primeiro dirigente foi um economista da London School of Economics. Os consultores econômicos de Thatcher eram um grupo mais eclético, em parte porque não havia

equivalente acadêmico para a Universidade de Chicago no Reino Unido. Redwood tinha um doutorado em filosofia.

45. GNEEZY, Uri; RUSTICHINI, Aldo. "A Fine Is a Price". *Journal of Legal Studies* 29, janeiro de 2000.
46. REED, John. "We Were Wrong About Universal Banking". *The Financial Times*, 11 de novembro de 2015.
47. PICKARD, Jim; THOMPSON, Barney. "Thatcher Policy Fight over 'Big Bang' Laid Bare". *The Financial Times*, 30 de dezembro de 2014. Em relação à opinião de Redwood, basta dizer que as pessoas são tão prudentes em relação ao dinheiro quanto Redwood era em relação às pessoas. É interessante notar que a concorrência de preços acabou exigindo um aparato regulatório maior do que controles de preços, enfatizando que mercados mais complexos exigem uma regulação mais complexa. De acordo com um levantamento, a proporção entre reguladores e banqueiros aumentou de 1 para 11 mil em 1979 para 1 para 300 em 2010. Segundo as evidências, é claro, os reguladores ainda tinham seu número muito reduzido. Veja BOOTH, Philip. "Thatcher: The Myth of Deregulation", maio de 2015, Instituto de Assuntos Econômicos.
48. As empresas britânicas não conseguiram resistir. Elas eram relativamente pequenas e não tinham um ponto de apoio em mercados globais. Quando um "casamenteiro" tentou convencer os parceiros de uma empresa britânica a voar para Nova York para encontrar potenciais pretendentes, ficou sabendo que um dos parceiros não tinha passaporte porque nunca pensara em viajar para lugar algum. FORTSON, Danny. "The Day Big Bang Blasted the Old Boys into Oblivion". *The Independent*, Londres, 29 de outubro de 2006.
49. No primeiro ano depois do Big Bang, um quarto dos 300 membros do mercado de títulos mobiliários caiu em mãos estrangeiras.
50. TANNDAL, Julia; WALDENSTROM, Daniel. "Does Financial Deregulation Boost Top Incomes? Evidence from the Big Bang". *Economica* 85, nº 338, 2018.
51. EISINGER, Jesse. "London Banks, Falling Down". *Portfolio*, 1º de agosto de 2008.
52. O aumento dos lucros financeiros nos Estados Unidos foi ainda mais espetacular, de cerca de 15% de todos os lucros corporativos no início da década de 1980 para cerca de 40% na véspera da crise financeira. Para conhecer as estatísticas do Reino Unido, veja DEVEREUX, Michael P. *et al.* "Why Has the UK Corporation Tax Raised So Much Revenue?", fevereiro de 2004, Instituto de Estudos Fiscais.
53. A desregulação aumentou em cerca de 20% a parcela da renda detida pelos 10% mais ricos da população britânica. A desregulação financeira no Japão na década de 1990 gerou um resultado semelhante. A venda de empresas britânicas para investidores estrangeiros proporcionou uma sorte inesperada para os banqueiros de Londres, e isso foi apenas um gostinho. O efeito posterior sobre a desigualdade de renda foi quase o mesmo que cortar a alíquota do imposto de renda mais alta em 30%. Veja TANNDAL, Julia; WALDENSTROM, Daniel. "Does Financial Deregulation Boost Top Incomes? Evidence from the Big Bang". *Economica* 85, nº 338, 2018, pp. 232-265.
54. APPELBAUM, Binyamin. "As Subprime Lending Crisis Unfolded, Watchdog Fed Didn't Bother Barking". *The Washington Post*, 27 de setembro de 2009.
55. Essa expressão é o título de um artigo de 1947 de Tjalling Koopmans, um economista holandês naturalizado americano que foi uma figura importante do casamento da matemática com a economia. Koopmans e Friedman entraram para o corpo docente de Chicago no mesmo período e se tornaram rivais amargos. Koopmans recebeu o Prêmio Nobel de Economia em 1975, um ano antes de Friedman.
56. CASSIDY, John. "The Fountainhead". *The New Yorker*, 24 de abril de 2000.
57. Entrevista com Alice Rivlin, 27 de setembro de 2018.
58. Entrevista com Alan Greenspan, 14 de março de 2008.
59. GOLDEN, Soma. "Why Greenspan Said 'Yes'". *The New York Times*, 28 de julho de 1974.
60. A citação e outros detalhes sobre os discursos foram retirados de MALLABY, Sebastian. *The Man Who Knew: The Life and Times of Alan Greenspan*. Nova York: Penguin Press, 2016, p. 90.

61. MALLABY, Sebastian. *The Man Who Knew: The Life and Times of Alan Greenspan*. Nova York: Penguin Press, 2016, p. 4.
62. GREENSPAN, Alan. "Antritrust". In: RAND, Ayn (org.). *Capitalism: The Unknown Ideal*. Nova York: Signet, 1965, p. 55. Ele continuava: "Qualquer que seja o dano que as leis antitruste tenham causado à nossa economia, quaisquer que sejam as distorções da estrutura do capital do país que elas tenham criado, isso é menos desastroso que o fato de que o objetivo efetivo, o intento oculto e a prática real das leis antitruste nos Estados Unidos levaram à condenação dos membros produtivos e eficientes da nossa sociedade por serem produtivos e eficientes."
63. HIRSH, Michael. *Capital Offense*. Hoboken: John Wiley, 2010, p. 77.
64. GOLDEN, Soma. "Why Greenspan Said 'Yes'". *The New York Times*, 28 de julho de 1974.
65. Kim Phillips-Fein defende em *Fear City* (Nova York: Macmillan, 2017) que a crise financeira de Nova York foi um momento definidor na ascensão do conservadorismo econômico, ajudando a cristalizar a visão de que o governo tinha exagerado.
66. Volcker escreveu em sua autobiografia que James Baker, então secretário do Tesouro, "achava que eu iria desacelerar o impulso rumo à liberação dos bancos" da regulação. Baker também estava frustrado com a forma como Volcker estava lidando com a política monetária. No verão de 1984, Reagan convocou Volcker para uma reunião em que Baker instruiu o Fed a não elevar as taxas de juros antes da eleição. Volcker, aturdido, saiu sem responder. Dois anos depois, Baker pressionou Volcker a apoiar uma reavaliação das taxas de câmbio pedindo que segurasse as taxas de juros. Volcker mais uma vez se recusou a cooperar e Baker deve ter esperado que Greenspan se mostrasse mais flexível. Essa era certamente a esperança do presidente George H. W. Bush quando concedeu a Greenspan um segundo mandato em 1991. Na ocasião, Greenspan baixou as taxas de juros tarde demais para reanimar a economia de uma recessão que provavelmente custou a Bush um segundo mandato como presidente. Bush disse: "Eu o redesignei e ele me desapontou."
67. MALLABY, Sebastian. *The Man Who Knew: The Life and Times of Alan Greenspan*. Nova York: Penguin Press, 2016, p. 724.
68. NASH, Nathaniel C. "Treasury Now Favors Creation of Huge Banks". *The New York Times*, 7 de junho de 1987.
69. NASH, Nathaniel C. "Greenspan's Lincoln Savings Regret". *The New York Times*, 20 de novembro de 1989.
70. "Hearing on the Nomination of Alan Greenspan", Comissão do Senado do Setor Bancário, 21 de julho de 1987, p. 48.
71. GREENSPAN, Alan. "Remarks Before the Economic Club of New York", 20 de junho de 1995.
72. Greenspan ofereceu uma expressão particularmente memorável de sua visão de mundo quando o jornal suíço *Tages-Anzeiger* lhe perguntou em 2007 o que achava da eleição presidencial americana, que se avizinhava. Greenspan respondeu: "Somos afortunados pelo fato de que, graças à globalização, as decisões de políticas nos Estados Unidos vêm sendo em grande parte substituídas por forças de mercado globais. Excetuando-se a questão da segurança nacional, faz pouca diferença quem será o próximo presidente. O mundo é governado por forças de mercado." Veja também GREENSPAN, Alan. *A era da turbulência: Aventuras em um novo mundo*. Rio de Janeiro: Campus, 2008.
73. GRAMLICH, Edward. "Booms and Busts: The Case of Subprime Mortgages". Simpósio de Política Econômica, Federal Reserve Bank de Kansas City, 31 de agosto de 2007. Gramlich, sofrendo de leucemia, estava debilitado demais para fazer seu discurso no simpósio anual do Fed em Jackson Hole, Wyoming. Em vez disso, suas observações foram lidas em voz alta. Ele morreu na semana seguinte. Gramlich sempre foi retratado como a profetiza Cassandra do Fed, mas ele votou pela política regulatória de não intervenção em 1998 como membro do conselho diretor do Fed. Em 2000, disse a Greenspan em uma reunião privada que achava que a decisão deveria ser reconsiderada. Mas não insistiu na questão. Em

2007, depois que o *The Wall Street Journal* informou sobre a reunião, Gramlich mandou um bilhete para Greenspan que dizia em um trecho: “O que aconteceu foi um pequeno incidente e, como acho que você sabe, se eu tivesse sentido isso fortemente na época, teria feito um grande alarde.”

74. APPELBAUM, Binyamin; MUNN, Lisa Hammersly; MELLNIK, Ted. “Sold a Nightmare”. *The Charlotte Observer*, 18 de março de 2007.
75. As primeiras ondas de execuções de hipotecas se concentraram em mutuários *subprime*, mas um estudo de 2015 calculou que duas vezes mais mutuários de primeira linha acabaram perdendo suas casas. Os devedores *subprime* nunca constituíram mais do que cerca de um quinto do mercado e houve fraude em todo tipo de empréstimo. Veja FERREIRA, Fernando; GYOURKO, Joseph. “A New Look at the U.S. Foreclosure Crisis: Panel Data Evidence of Prime and Subprime Borrowers from 1997 to 2012”, junho de 2015, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas, Documento de Trabalho 21.261.
76. MULLAINATHAN, Sendhil; SHAFIR, Eldar. *Escassez: Uma nova forma de pensar a falta de recursos na vida das pessoas e nas organizações*. Rio de Janeiro: Best Business, 2016.
77. BERNANKE, Ben S. *The Courage to Act*. Nova York: Norton, 2015, loc. no e-book 1.547.
78. HUDSON, Mike. “IndyMac: What Went Wrong?”, 30 de junho de 2008, Centro para Empréstimos Responsáveis.
79. Entrevista com Greenspan.
80. GREENSPAN, Alan. “Testimony Before the Joint Economic Committee, June 9, 2005”, Comitê Econômico Conjunto.
81. Segundo estimativas, o fluxo de entrada de poupanças globais reduziu as taxas de juros nos Estados Unidos em um ponto percentual total. Para obter mais informações sobre a interação dos desequilíbrios comerciais com a crise financeira, veja OBSTFELD, Maurice; ROGOFF, Kenneth. “Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes”, novembro de 2009. Disponível em: eml.berkeley.edu/~obstfeld/santabarbara.pdf.
82. Grande parte do dinheiro veio da Ásia. Em seu livro intitulado *Crashed*, Adam Tooze documenta que a Europa desempenhou um papel substancial também. Alguns economistas argumentam que o Fed poderia ter limitado a bolha do crédito aumentando as taxas de juros de forma mais acentuada e rápida. Apesar de eu não descartar esse argumento totalmente, o Fed tentou aumentar as taxas e isso não afetou os custos de concessão de empréstimos. A falha na regulação, na minha opinião, foi muito mais consequente que o nível exato das taxas de juros. Para saber mais sobre o ponto de vista oposto, veja a biografia de Greenspan escrita por Mallaby, *The Man Who Knew*.
83. “General Discussion: Has Financial Development Made the World Riskier?”. Simpósio de Política Econômica, Federal Reserve Bank de Kansas City, 27 de agosto de 2005. Disponível em: kansascityfed.org/publicat/sympos/2005/pdf/GD5_2005.pdf. O incidente não recebeu atenção da mídia na época. O primeiro relato, publicado no *The Wall Street Journal* em 2009, citava Summers chamando Rajan de “sonolento”. Felizmente para a posteridade, a reunião foi gravada e transcrita.
84. A companhia aérea se fundiu com uma companhia aérea estatal em 1973 e foi renomeada Icelandair.
85. Os ingleses tomaram posse da Islândia em 1940 depois que a Dinamarca foi conquistada pela Alemanha, então passaram a defesa da ilha para os Estados Unidos, que construíram uma grande base aérea que permaneceu em funcionamento contínuo até o início do século XXI. O investimento americano em infraestrutura e os empregos na base constituem um quarto filão da economia.
86. LEWIS, Michael. “Wall Street on the Tundra”. *Vanity Fair*, abril de 2009.
87. Os dados são das estatísticas oficiais da Islândia. Os anos de referência para comparação são 1993 e 2013. Veja SKARPHÉÐINSSON, Kristján. “Fishing Rights in Iceland”. Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura, Fórum Global sobre Direitos dos Usuários, Siam Reap, Camboja, março de 2015. Veja também GISSURARSON, Hannes. “Overfishing: The Icelandic Solution”, junho de 2000, Instituto de Assuntos Econômicos.

88. ODDSSON, David. "Iceland's Economic Performance" (discurso no Instituto Empresarial Americano, Washington, D. C., 14 de junho de 2004). Disponível em: aei.org/publication/icelands-economic-performance.
89. O banco central da Islândia recebeu instruções para se concentrar na moderação da inflação. O banco precisava de um modelo para determinar o montante de dinheiro em circulação, então tomou emprestado o do Canadá. Um modelo é uma máquina: você faz as configurações, introduz alguns dados e prevê o futuro. Os canadenses calibravam sua máquina usando dados históricos do Canadá e dos Estados Unidos. Os islandeses acrescentaram o Reino Unido e a zona do euro. A economia islandesa era bem diferente das outras quatro referências. O resultado foi um modelo confiavelmente errado. Veja BAGUS, Philipp; HOWDEN, David. "Deep Freeze: Iceland's Economic Collapse", 2011, Mises Institute.
90. THORVALDSSON, Ármann. *Frozen Assets: How I Lived Iceland's Boom and Bust*. Hoboken: John Wiley, 2009. A Kaupthing utilmente projetou alguns dos primeiros *swaps* de câmbio da Islândia, como a negociação entre uma empresa pesqueira islandesa que vendia os peixes em países estrangeiros e queria coroas islandesas, e a Shell, que vendia seu petróleo na Islândia e queria se ver livre de suas coroas islandesas. Menos utilmente, a Kaupthing introduziu o "greenmail", a prática de comprar uma participação minoritária em uma empresa de capital aberto e depois ameaçar vendê-la para interesses hostis.
91. "Iceland: Selected Issues", Relatório de País do Fundo Monetário Internacional, abril de 2012, Fundo Monetário Internacional.
92. Estatísticas da Islândia. Veja statische.is/statistics/business-sectors/transport/vehicles.
93. MAGNÚSSON, Gylfi. "What's the Lesson of Iceland's Collapse?", *Yale Insights*, 22 de maio de 2009.
94. EINARSSON, Niels. "When Fishing Rights Go Up Against Human Rights". In: DURRENBERGER, E. Paul; PALSSON, Gisli (orgs.). *Gambling Debt: Iceland's Rise and Fall in the Global Economy*. Boulder: University Press of Colorado, 2015, p. 157.
95. Jón Ásgeir Jóhannesson, o dono da estátua, disse que conseguiu a guitarra no Hard Rock Cafe, o que não constitui uma explicação convincente. Veja CAPELL, Kerry. "The Icelander Who Wants Saks". *Bloomberg*, 31 de janeiro de 2008.
96. STURLUSON, Snorri. *The Prose Edda*. Berkeley: University of California Press, 2012, p. 55.
97. MIXA, Már Wolfgang. "A Day in the Life of an Icelandic Banker". In: DURRENBERGER, E. Paul; PALSSON, Gisli (orgs.). *Gambling Debt: Iceland's Rise and Fall in the Global Economy*. Boulder: University Press of Colorado, 2015, p. 34.
98. BENEDIKTSDÓTTIR, Sigríður *et al.* "The Rise, Fall, and Resurrection of Iceland: A Postmortem Analysis of the 2008 Financial Crisis". Documentos Brookings sobre Atividade Financeira, outono de 2017, Brookings Institution.
99. GYLFASSON, Thorvaldur. "Iceland: How Could This Happen?", 20 de fevereiro de 2014, Documentos de trabalho CESifo, série 4605.
100. DURRENBERGER, E. Paul; PALSSON, Gisli (orgs.). *Gambling Debt: Iceland's Rise and Fall in the Global Economy*. Boulder: University Press of Colorado, 2015, p. xxxvii. A Islândia garantiu apenas os depósitos domésticos. Quando os bancos faliram, o dinheiro desapareceu. Os governos britânico e holandês entraram em cena para cobrir prejuízos e, por fim – após uma briga prolongada –, foram parcialmente reembolsados pela Islândia.
101. EWING, Jack. "Landesbank Losses May Bring Change to German Banking". *The New York Times*, 11 de janeiro de 2010.
102. TETT, Gillian. *O ouro dos tolos*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
103. Para uma visão geral sobre o papel problemático do setor financeiro na economia moderna, veja FORROHAR, Rana. *Makers and Takers: How Wall Street Destroyed Main Street*. Nova York: Crown Business, 2017. Veja também CECCHETTI, Stephen G.; KHARROUBI, Enisse. "Why Does Financial Sector

Growth Crowd Out Real Economic Growth?”, fevereiro de 2015, Documento de trabalho do Banco de Compensações Internacionais 490.

104. Os economistas consideram o turismo estrangeiro um produto de exportação: um país está vendendo mercadorias e serviços para compradores estrangeiros, mesmo que esses serviços sejam consumidos internamente. De maneira semelhante, a formação educacional para estudantes estrangeiros é uma grande fonte de receita de exportação para os Estados Unidos e outros países desenvolvidos. Pesquisas econômicas recentes concluíram que desvalorizações cambiais têm um impacto relativamente fraco sobre os volumes de exportações, porque grande parte do comércio internacional é precificada em dólares. Consequentemente, a desvalorização aumenta a lucratividade dos exportadores mais do que o volume de exportações. A notável exceção é o turismo, que é mais frequentemente denominado em moeda local. Veja CASAS, Camila *et al.* “Dominant Currency Paradigm”, dezembro de 2016, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas, Documento de trabalho 22.943.

CONCLUSÃO

1. HELLER, Walter W. *The Economy: Old Myths and New Realities*. Nova York: Norton, 1976, p. 197.
2. BERNANKE, Ben S. “Remarks at a Conference to Honor Milton Friedman”, 8 de novembro de 2002.
3. Em uma entrevista de 2005, Friedman contou a um biógrafo que queria que se escrevesse em sua lápide: “A inflação está em toda parte e é sempre um fenômeno monetário.” Veja EBENSTEIN, Lanny. *Milton Friedman*. Nova York: St. Martin’s, 2007, p. 233.
4. Os comentários de Summers em 2001, na íntegra, foram: “A ideia de que um grande programa de gastos é a forma de estimular a economia ou a ideia de que a forma de se aperfeiçoar em alta tecnologia é o governo controlar os setores de tecnologia, ideias desse tipo estão basicamente ultrapassadas porque foram refutadas.” Veja *The Commanding Heights*, PBS, 24 de abril de 2001. Para saber sobre os comentários de 2009, veja EIZENSTAT, Stuart. *President Carter: The White House Years*. Nova York: St. Martin’s, 2018, p. 285.
5. A adoção das prescrições keynesianas esteve longe de ser total. O estímulo foi menor do que o sugerido por alguns dos consultores de Obama. Além disso, o governo decidiu não gastar bilhões de dólares destinados a ajudar os proprietários de imóveis a evitar a execução das hipotecas. Para saber mais sobre o processo de tomada de decisões do governo, veja SCHREIBER, Noam. *The Escape Artists: How Obama’s Team Fumbled the Recovery*. Nova York: Simon and Schuster, 2012.
6. ALESINA, Alberto F.; ARDAGNA, Silvia. “Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending”, outubro de 2009, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas, Documento de trabalho 15.438. Alesina e Ardagna se formaram na faculdade de economia da Universidade Bocconi, em Milão, fundada pelo economista e político conservador Luigi Einaudi, que foi presidente da Itália de 1948 a 1955. A faculdade ficou associada à teoria econômica de que a redução do déficit poderia estimular o crescimento econômico.
7. REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. “Growth in a Time of Debt”, janeiro de 2010, Departamento Nacional de Pesquisas Econômicas, Documento de trabalho 15.639.
8. O erro foi descoberto por Thomas Herndon, um estudante de pós-graduação da Universidade de Massachusetts em Amherst que estava fazendo um trabalho acadêmico: a tarefa era escolher um artigo publicado na área de economia e tentar replicar os resultados. Herndon e dois de seus professores publicaram um artigo no segundo trimestre de 2013 apontando o erro no estudo de Reinhart e Rogoff. Uma controvérsia furiosa se seguiu, em grande parte sobre a importância do erro. No mínimo, fica claro que o patamar de 90% não tem importância especial. Veja HERNDON, Thomas; ASH, Michael; POLLIN, Robert. “Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and

- Rogoff”, Universidade de Massachusetts, Amherst, 15 de abril de 2013. Disponível em: peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_301-350/WP322.pdf.
9. COY, Peter. “Keynes vs. Alesina”. *Business Week*, 30 de junho de 2010.
 10. HETHERINGTON, Peter. “Outspoken Mayor Hits Out at Local Government Cuts”. *The Guardian*, 19 de janeiro de 2011. George Osborne, que logo depois se tornou ministro das Finanças de Cameron, disse em um discurso de 2010 que ele acreditava que a crise tivesse sido causada pelo setor privado. Segundo ele, era necessário austeridade para evitar uma próxima crise. Para embasar a sua opinião, ele citou Rogoff, de Harvard: “Então, embora a dívida do setor privado tenha sido a causa desta crise, a dívida do setor público provavelmente será a causa da próxima. Como o próprio Rogoff disse, ‘não há dúvida de que a vulnerabilidade mais significativa ao emergirmos da recessão é a dívida pública crescente. É muito provável que ela dispare a próxima crise conforme o tamanho dos governos se expande demais.”
 11. GREENSPAN, Alan. *O mapa e o território*. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2013.
 12. Em uma entrevista de 2018, Greenspan me disse que desde então tinha concluído que manter uma inflação de 2%, a meta declarada do Fed, era economicamente benéfico.
 13. As partes históricas dessa seção foram retiradas de GEWIRTZ, Julian. *Unlikely Partners: Chinese Reformers, Western Economists, and the Making of Global China*. Cambridge: Harvard University Press, 2017, e dos relatos de Friedman sobre suas viagens à China.
 14. GEWIRTZ, Julian. *Unlikely Partners: Chinese Reformers, Western Economists, and the Making of Global China*. Cambridge: Harvard University Press, 2017, p. 138.
 15. Idem, p. 148.
 16. A conta das condenações veio da Sigtarp, uma pequena agência federal criada para investigar atos ilícitos durante e depois da crise. Alguns casos não relacionados às investigações da Sigtarp também resultaram em condenações criminais. Veja Sigtarp, “Quarterly Report to Congress”, 30 de outubro de 2018.
 17. “SunTrust Mortgage Agrees to \$320 Million Settlement”, 3 de julho de 2014, Departamento de Justiça.
 18. “Oversight of the U.S. Department of Justice”, Comitê Judiciário do Senado, 3 de março de 2013.
 19. FUNKE, Manuel *et al.* “Going to Extremes: Politics After Financial Crises, 1870–2014”. *European Economic Review* 88, setembro de 2016, pp. 227-260.
 20. VERNER, Emil; GYONYOSI, Gyozo. “Financial Crisis, Creditor-Debtor Conflict and Political Extremism”, novembro de 2018. Disponível em: ssrn.com/abstract=3289741. Um estudo visando especialmente a ascensão do Partido Jobbik de extrema-direita na Hungria desde a crise de 2008 descobriu que o apoio aumentou mais drasticamente entre os húngaros que contraíram empréstimos em moedas estrangeiras e depois enfrentaram serviços da dívida muito maiores quando a moeda húngara despencou.
 21. WOLFF, Michael. “Ringside with Steve Bannon at Trump Tower as the President-Elect’s Strategist Plots ‘An Entirely New Political Movement’”. *Hollywood Reporter*, 18 de novembro de 2016.
 22. Os dados foram extraídos do Departamento de Análise de Política Econômica dos Países Baixos, que mantém alguns dos melhores dados sobre fluxos comerciais globais. Os holandeses levam o comércio a sério há muito tempo.
 23. SCHWARTZ, Nelson D. “Trump Sealed Carrier Deal with Mix of Threat and Incentive”. *The New York Times*, 1º de dezembro de 2016.
 24. WOODWARD, Bob. *Medo: Trump na Casa Branca*. São Paulo: Todavia, 2018.
 25. A taxa de desemprego entre homens de 16 a 65 anos em Galesburg era de 53% em 2016, de acordo com o Departamento do Censo dos Estados Unidos. Excluindo aqueles entre 16 e 19 anos que não estavam nem trabalhando nem procurando trabalho, a taxa era de 56%. Para saber mais sobre Galesburg, veja BROUGHTON, Chad. *Boom, Bust, Exodus: The Rust Belt, the Maquilas, and a Tale of Two Cities*. Nova York: Oxford University Press, 2015.
 26. William A. Strauss, economista do Federal Reserve Bank de Chicago, calculou que, em média, o que precisava de mil trabalhadores para produzir em 1950 precisava de apenas 183 trabalhadores em 2010.

Ademais, a atividade industrial nos Estados Unidos se voltou para produtos que requerem mais tecnologia e menos mão de obra. Uma parcela crescente dos operários restantes nos Estados Unidos tem diploma de ensino superior. O resultado é que o valor da produção industrial dos Estados Unidos continuou a crescer durante a década de 2000 mesmo com o declínio do emprego. A Grande Recessão, contudo, reduziu a produção também. Em 2017, a produção industrial dos Estados Unidos continuava um pouco abaixo do ápice pré-recessão.

27. JACKSON, Derrick Z. “Income Gap Mentality”. *Boston Globe*, 19 de abril de 2006.
28. A edição de 1989 do livro-texto de economia de Paul Samuelson dizia que tanto os sindicatos quanto as leis de salário mínimo causavam desemprego. Essa não foi uma visão polêmica. Um editorial do *The New York Times* de 1987 defendeu o fim das leis de salário mínimo, citando “praticamente um consenso entre os economistas de que o salário mínimo é uma ideia cuja hora tinha passado”. Uma das primeiras tentativas de estudo dos efeitos reais de leis de salário mínimo, publicada em 1994 pelos economistas de Princeton David Card e Alan B. Krueger, descobriu que um aumento em 1992 do salário mínimo de Nova Jersey não tinha gerado um aumento mensurável no desemprego. Foi uma heresia e a resposta foi apropriadamente acalorada. O vencedor do Prêmio Nobel James Buchanan escreveu no *The Wall Street Journal* que permitir que evidências contradigam a teoria era uma desgraça. Por via das dúvidas, ele descreveu seus adversários ideológicos como “um bando de prostitutas tietes”. Veja SCHLEFER, Jonathan. *The Assumptions Economists Make*. Cambridge: Harvard University Press, 2012, p. 4.
29. A ideia de que os salários são determinados por costume social foi proposta por alguns dos primeiros economistas, principalmente David Ricardo, e permanece, a meu ver, a teoria mais convincente de determinação de salários. Para o argumento de que políticas trabalhistas são um importante impulsionador de estagnação de salários, veja LEVY, Frank S.; TEMIN, Peter. “Inequality and Institutions in 20th Century America”, 2007, Departamento de Economia do MIT, Documento de trabalho 07-17.
30. As projeções, feitas pelo Escritório de Estatísticas de Emprego, são para o período entre 2016 e 2026. As cinco ocupações constituem: cuidadores pessoais, enfermeiros diplomados, cuidadores em *home care*, técnicos de enfermagem e auxiliares de enfermagem.
31. KUHN, Moritz; SCHULARICK, Moritz; STEINS, Ulrike I. “Income and Wealth Inequality in America, 1949–2016”, junho de 2018, Instituto do Crescimento Inclusivo e Oportunidades, Federal Reserve Bank de Mineápolis, Documento de Trabalho 9.
32. STIGLER, George. *Five Lectures on Economic Problems*. Londres: Longmans, Green, 1949.
33. Os economistas há muito tempo vêm assumindo a existência de um *trade-off* entre desigualdade e crescimento. A teoria-padrão era que o crescimento aumentava a desigualdade. O estudo da OCDE sugere que a relação não é tão direta assim. Veja CINGANO, Federico. “Trends in Income Inequality and Its Impact on Economic Growth”, 2014, Documento de trabalho nas áreas Social, Emprego e Migração da OCDE 163. O Fundo Monetário Internacional chegou à mesma conclusão: veja “Fostering Inclusive Growth” (apresentação do staff do FMI para a Cúpula dos Líderes do G-20, 7-8 de julho de 2017). Disponível em: imf.org/external/np/g20/pdf/2017/062617.pdf.
34. Pesquisa Nacional de Caracterização Socioeconômica (CASEN), 2017. Disponível em: observatorio.ministeriodesarrollosocial.gob.cl/casen-multidimensional/casen/docs/Resultados_educacion_casen_2017.pdf.
35. O crescimento da renda real da família média nos Estados Unidos foi 32,2% de 1975 até 2006, em comparação com 27,1% na França no mesmo período. Excluindo-se o percentil mais alto, contudo, o crescimento da renda foi 17,9% nos Estados Unidos e 26,4% na França. Veja ATKINSON, Anthony B.; PIKETTY, Thomas; SAEZ, Emmanuel. “Top Incomes in the Long Run of History”. *Journal of Economic Literature* 49, nº 1, 2011.
36. POLANYI, Karl. *A grande transformação: As origens de nossa época* [1944]. Rio de Janeiro: Campus, 2012.

37. IANCHOVICHINA, E.; MOTTAGHI, L.; DEVARAJAN, S. *Inequality, Crisis, and Conflict in the Arab World: Middle East and North Africa*. (MENA) Economic Monitor. Washington, D. C.: World Bank Group, 2015.
38. SEN, Amartya. *Desenvolvimento como liberdade*. São Paulo: Companhia de Bolso, 2015.
39. KNIGHT, Frank H. *Selected Essays by Frank H. Knight, vol. 2, Laissez Faire: Pro and Com*. EMMETT, Ross B. (org.). Chicago: University of Chicago Press, 1999, p. 14.
40. BRITTAN, Samuel. "The Economic Contradictions of Democracy". *British Journal of Political Science* 5, nº 2, 1975, pp. 129-159.
41. THALER, Richard H. "Anomalies: The Ultimatum Game". *Journal of Economic Perspectives* 2, nº 4, 1988, pp. 195-206.
42. FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e liberdade*. Rio de Janeiro: LTC, 2014.