

Sobre moeda, método e Keynes



UNICAMP

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Reitor

FERNANDO FERREIRA COSTA

Coordenador Geral da Universidade

EDGAR SALVADORI DE DECCA



Conselho Editorial

Presidente

PAULO FRANCHETTI

ALCIR PÉCORA – ARLEY RAMOS MORENO
EDUARDO DELGADO ASSAD – JOSÉ A. R. GONTIJO
JOSÉ ROBERTO ZAN – MARCELO KNOBEL
SEDI HIRANO – YARO BURIAN JUNIOR

Coleção Macroeconomia Crítica

Comissão Editorial

LUIZ GONZAGA DE MELLO BELLUZZO – LUCIANO GALVÃO COUTINHO
MARIA DE LOURDES ROLLEMBERG MOLLO
VANESSA PETRELLI CORRÊA – PAULO FRANCHETTI

Victoria Chick

SOBRE MOEDA, MÉTODO E KEYNES
Ensaio escolhido

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELO
SISTEMA DE BIBLIOTECAS DA UNICAMP
DIRETORIA DE TRATAMENTO DA INFORMAÇÃO

C432s	Chick, Victoria. Sobre moeda, método e Keynes: ensaios escolhidos / Victoria Chick. – Campinas, SP: Editora da Unicamp, 2010.	
	1. Keynes, John Maynard, 1883-1946. 2. Economia keynesiana. 3. Macroeconomia. 4. Economia monetária. I. Título.	
		CDD 330.156 339
ISBN 978-85-268-0880-5		332.4

Índices para catálogo sistemático

1. Keynes, John Maynard, 1883-1946	330.156
2. Economia keynesiana	330.156
3. Macroeconomia	339
4. Economia monetária	332.4

Título original: *On money, method and Keynes: selected essays*

Copyright © Victoria Chick 1992

Seleção, edição e Introdução © Philip Arestis e Sheila C. Dow 1992

Copyright da tradução © 2010 by Editora da Unicamp

“Publicado originalmente em inglês por Palgrave Macmillan, uma divisão de Macmillan Publishers Limited, sob o título *On Money, Method and Keynes*, editado por Victoria Chick, Philip Arestis e Sheila Dow. Esta edição foi traduzida e publicada sob licença de Palgrave Macmillan. Os autores asseguraram seu direito de ser identificados como autores desta obra.”

Nenhuma parte desta publicação pode ser gravada, armazenada em sistema eletrônico, fotocopiada, reproduzida por meios mecânicos ou outros quaisquer sem autorização prévia do editor.

Editora da Unicamp
Rua Caio Graco Prado, 50 – Campus Unicamp
CEP 13083-892 – Campinas – SP – Brasil
Tel./Fax: (19) 3521-7718/7728
www.editora.unicamp.br – vendas@editora.unicamp.br

Agradecimentos

Os editores agradecem aos que seguem por sua amável permissão para incluir artigos sob *copyright* e materiais previamente publicados (números de capítulo entre parênteses):

1) *South African Journal of Economics*: “A Question of Relevance: The *General Theory* in Keynes’s Time and Ours” (vol. 51, nº 3, 1983).

2) *British Review of Economic Issues*: “Keynes’s Theory, Keynesian Policy and the Postwar Inflation” (vol. 1, nº 3, 1978). Publicado neste volume sob o título “A inflação em uma perspectiva de longo prazo”.

3) *Australian Economic Papers*: “The Nature of the Keynesian Revolution: A Reassessment” (junho, 1978).

4) *Weltwirtschaftliches Archiv*: “Financial Counterparts of Saving and Investment and Inconsistency in Some Simple Macro Models” (Band 109, Heft 4, 1973). Publicado neste volume, resumido, sob o título “Contrapartidas financeiras de poupança e investimento e inconsistência em um modelo macro simples”.

5) *Journal of Post Keynesian Economics*: “Comment on ‘IS-LM — An explanation’” (vol. 4, nº 3, primavera, 1982).

6) *Thames Papers in Political Economy*: “Keynesians, Monetarists and Keynes: The End of the Debate — or a Beginning?” (primavera, 1978). Reimpresso em Arestis e Skouras (1985).

7) Croom Helm: “On the Structure of the Theory of Monetary Policy”, in D. Currie; R. Nobay e D. Peel (eds.), *Macroeconomic Analysis: Essays in Macroeconomics and Econometrics* (Londres: Croom Helm for the Association

of University Teachers in Economics, 1981). Publicado neste volume sob o título “Sobre a estrutura da teoria da política monetária — Parte I: moeda em circulação x moeda retida”.

8) Phylis Deane e Jessica Kuper: “Money”, in P. Deane e J. Kuper (eds.), *A Lexicon of Economics* (Londres: Routledge, 1988).

9) *De Economist*: “Unresolved Questions in Monetary Theory: A Critical Review” (126, nº 1, 1978).

10) Macmillan: “Monetary Increases and Their Consequences: Streams, Backwaters and Floods”, in A. Ingham e A. M. Ulph (eds.), *Demand, Equilibrium and Trade: Essays in Honour of Ivor F. Pearce* (Londres: Macmillan, 1984).

11) Edward Elgar: “Some Methodological Issues in the Theory of Speculation”, in D. E. Moggridge (ed.), *Perspectives on the History of Economic Thought*, vol. 4 — Keynes, Macroeconomics and Method (Aldershot: Edward Elgar for the History of Economics Society, 1990).

12) *Économies et Sociétés*: “The Evolution of the Banking System and the Theory of Saving, Investment and Interest” (Série MP, nº 3, 1986).

Agradecimentos da autora

Meus agradecimentos mais calorosos a Philip Arestis e Sheila Dow por editarem este volume. É para mim um imenso prazer que dois grandes amigos e colegas tão próximos tenham empreendido de bom grado uma tarefa que lhes traz muito pouca recompensa profissional, e que o tenham feito com tanto cuidado e com interesse tão intenso.

Meus agradecimentos vão também a Tim Farmiloe, o primeiro a propor um volume dessa natureza na *Eighth Keynes Conference*, realizada em Kent. Eu lhe agradeço por seu interesse e por acompanhar este volume ao longo de seu processo de publicação.

Aproveitei a oportunidade oferecida pela reimpressão para realizar pequenas alterações e correções. Também adicionei uma “nota da autora”, em letras pequenas, no começo da maioria dos capítulos, em que explico o contexto do artigo e menciono trabalhos relacionados. Conforme dizem Philip e Sheila na introdução, grande parte dos meus primeiros trabalhos foi realizada em quase completo isolamento. Porém, os textos posteriores deste volume nasceram frequentemente de conversas ou eventos particulares. Reconhecimento desses fatores pessoais, deslocados em periódicos profissionais, parece apropriado neste volume. Eu os incluí nas notas da autora. É possível, de todo modo, fazer a afirmação geral de que grande parte do meu trabalho mais tardio é uma resposta ao interesse demonstrado por meus colegas economistas. Sou profundamente grata por seu encorajamento e por seu apoio.

A bandeira do Cowell College, na Universidade da Califórnia, em Santa Cruz, traz um lema que eu gostaria de adotar como meu:

“A Busca da Verdade na Companhia dos Amigos”.

Victoria Chick

Sumário

<i>Introdução</i>	11
1 <i>Uma questão de relevância: a Teoria Geral na época de Keynes e na nossa</i>	19
2 <i>A inflação em uma perspectiva de longo prazo</i>	55
3 <i>A natureza da Revolução Keynesiana: uma reavaliação</i>	83
4 <i>Contrapartidas financeiras de poupança e investimento e inconsistência em um modelo macro simples</i>	113
5 <i>Um comentário sobre “IS-LM: an explanation”</i>	131
6 <i>Keynesianos, monetaristas e Keynes: o fim de um debate — ou o começo?</i>	139
7 <i>Sobre a estrutura da teoria da política monetária — Parte I: moeda em circulação x moeda retida</i>	159
8 <i>Moeda</i>	187
9 <i>Questões não resolvidas em teoria monetária: uma avaliação crítica</i>	191
10 <i>Aumentos da quantidade de moeda e suas consequências: correntes, reservatórios e inundações</i>	221

11	<i>Algumas questões metodológicas na teoria da especulação.....</i>	239
12	<i>A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros.....</i>	253
	<i>Bibliografia.....</i>	269
	<i>Índice onomástico.....</i>	285
	<i>Índice remissivo.....</i>	289

Introdução

Keynes falou da *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* como parte de seu “longo esforço para escapar das convenções de pensamento e de expressão”. Porém, essas convenções de pensamento e expressão continuaram a prevalecer, requerendo que economistas posteriores com ideias afins se engajassem em sua própria luta de libertação. Victoria Chick é uma das principais economistas a engajar-se em tal luta e auxiliar outros nesse processo.

Somos dois economistas que Victoria Chick auxiliou. Nosso primeiro contato com seu trabalho se deu, respectivamente, como editor dos *Thames Papers in Political Economy* e como aluna de pós-graduação em Winnipeg. Preparamos este volume tendo em mente os muitos economistas, espalhados pelo mundo, que diligentemente pesquisaram os trabalhos dispersos de Victoria Chick em busca de iluminação e de inspiração e que por essa razão lhe são imensamente gratos. Assim, é com grande prazer que reunimos uma seleção de tais artigos em um volume.

Victoria Chick nasceu em 1936, em Berkeley, Califórnia. Ela estudou na Universidade da Califórnia, em Berkeley, onde se graduou e defendeu seu mestrado. Nessa época, o Departamento de Economia de Berkeley era especialmente forte e eclético. Assim, uma altíssima qualidade e uma grande concentração de nomes de peso eram duas características do ambiente em que Victoria Chick se desenvolveu como economista. O ingrediente mais importante desse ambiente era a diversidade dos pontos de vista que fluíam pelos corredores e nas salas de seminário do departamento. O caráter e a personalidade independentes de Victoria

Chick foram estimulados pela diversidade de posições teóricas que lá havia, mas ela não se posicionou ideológica ou metodologicamente então. Isso veio depois. No entanto, seu contato com Berkeley foi mantido por meio de sua amizade com Hyman Minsky.

Em Berkeley, ela se especializou na teoria do comércio internacional e escreveu uma tese sobre a experiência canadense com taxas de câmbio flexíveis na década de 1950. Então, em 1960, ela se transferiu para a London School of Economics (LSE), para continuar seus estudos de pós-graduação, onde o ímpeto de Berkeley foi mantido e mesmo fortalecido. Era o auge dos seminários de “Metodologia, medição e verificação”. Assim como em Berkeley anteriormente, tanto os professores quanto os alunos da LSE eram nessa época de nível muito elevado, e Victoria Chick aproveitou inteiramente essas oportunidades. O Seminário de Professores e Pós-Graduandos, dirigido por Lionel Robbins, nas noites de quarta-feira, no Three Tuns*, e os Seminários dos Pós-Graduandos de Londres-Oxford-Cambridge forneceram o ponto de partida para ideias férteis a serem disseminadas e, de fato, tornarem-se firmemente integradas à disciplina econômica. Mais uma vez, Victoria Chick se encontrava em meio a visões distintas sobre como a economia funciona, mas suas ideias ainda estavam em gestação.

Em 1963, ela se tornou *Assistant Lecturer* (professora assistente) na University College London (UCL) e, no ano seguinte, assumiu como *Lecturer* (professora titular). Ela estava então num momento de transição, da economia internacional para a teoria monetária e a macroeconomia. Seu livro *The Theory of Monetary Policy* originou-se de suas aulas, uma indicação clara de que ela leva a sério o ideal de associar o ensino à pesquisa; ela mantém, assim, uma longa tradição de publicar textos inovadores como “conferências”. O livro foi uma tentativa consciente de impor uma ordem à teoria monetária, uma ordem que, comparativamente à economia internacional, infelizmente não existia à época. E ela realizou isso de forma excepcional.

A abordagem desse livro era simultaneamente favorável e crítica a keynesianos e monetaristas. Por fim, entretanto, ela rejeitou ambas as escolas de pensamento como inadequadas, de um ponto de vista teórico.

* N. do T.: O Three Tuns é um tradicional bar, frequentado pelos alunos da LSE, onde se realizam vários eventos estudantis semanais.

Inevitavelmente, o modelo IS-LM, o arcabouço aceito do debate monetário, também tinha de ser descartado. O artigo aqui publicado como capítulo 4 mostra o porquê: ela havia descoberto uma inconsistência lógica no modelo, relacionada a seu método estático. O artigo não foi bem recebido pelos periódicos anglo-americanos nem por seus próprios colegas. Porém, ela persistiu até que ele fosse publicado, cerca de cinco anos após seu primeiro esboço.

Conforme essas ideias se estavam ajustando, ela participou do Encontro da American Economic Association, ocorrido em 1971, em New Orleans, em que Joan Robinson deu sua famosa Conferência Ely, “A segunda crise na economia”. Nesse encontro, Joan Robinson e Paul Davidson convocaram uma reunião de pessoas que pensavam de maneira similar, o que infundiu muito ânimo a Victoria Chick, que descobria, assim, não estar sozinha, proporcionando-lhe um forte estímulo para continuar.

A publicação de *The Theory of Monetary Policy* criou um vácuo: mostrou-se que a macroeconomia corrente era inadequada. Talvez como uma resposta tardia à tentativa de Hyman Minsky de lhe ensinar a *Teoria Geral* de Keynes, em Berkeley (cf. *Macroeconomics after Keynes*, p. viii), ela retornou a esse livro e começou a utilizá-lo com seus alunos de graduação, desenvolvendo seus pontos de vista nesse processo. Quando sentiu que tinha uma história sistemática e coerente para contar, ela publicou *Macroeconomics after Keynes*. Com esse livro, Victoria Chick realizou uma grande contribuição ao pensamento pós-keynesiano. Como se tornará claro no restante desta introdução e nos artigos que a seguem, ela já deixara então sua marca indelével no pensamento pós-keynesiano. Com *Macroeconomics after Keynes*, ela consolidou sua posição como uma das mais importantes e regulares colaboradoras na tentativa de completar e elucidar o paradigma pós-keynesiano. Ela foi promovida a *Reader* (professora associada) em 1984.

No período que passou na University College London (UCL), Victoria Chick também ensinou em diversas universidades por todo o mundo. Entre elas incluem-se a Universidade McGill, no Canadá, a Universidade da Califórnia, em Berkeley e em Santa Cruz, nos Estados Unidos, a Universidade Aarhus, na Dinamarca, e a Universidade Católica de Louvain, na Bélgica. Além de visitar universidades, ela passou um verão no Federal Reserve Bank, em Nova York, e 18 meses no Reserve Bank of Australia, em Sidney, na Austrália.

Victoria Chick tem sido um membro ativo de dois grupos de estudo ingleses, fundados pelo ESRC: ela participou do conselho do influente Grupo de Estudos sobre Moeda (Money Study Group) por muitos anos, e ela e Philip Arestis criaram recentemente e codirigem um ativo e bem-sucedido grupo de estudos sobre economia pós-keynesiana (Post-Keynesian Economics Study Group). Victoria Chick é membro do conselho editorial de dois periódicos: a *Review of Political Economy* e o *European Journal of Political Economy*.

A oportunidade aqui oferecida para realizar uma seleção dos escritos de Victoria Chick é importante por três razões. Em primeiro lugar, nós vemos o trabalho de uma economista particularmente inovadora, que não se acomoda. Mesmo as teorias mais bem estabelecidas são questionadas. Em segundo lugar, observamos uma preocupação, rara em economia, tanto em entender a teoria quanto em moldá-la, com referência a fatos estilizados. Em terceiro lugar, ainda que esses ensaios se estendam por um período de 15 anos (mais de 20 anos, se considerarmos os esboços), há uma forte continuidade e evolução de pensamento entre eles. Também podemos ressaltar quão notável é a quantidade de ideias originalmente expressas nos artigos que se seguem: a fragilidade da análise IS-LM, a similaridade dos modelos monetarista e keynesiano, a endogeneidade da criação de crédito, o significado macroeconômico da inovação nos sistemas bancários e a importância do trabalho de Keynes (por muito tempo inédito) explicitamente sobre economias monetárias de produção.

Muitas das questões levantadas nesses artigos ainda permanecem sem resposta, especialmente aquelas relativas à teoria monetária. Victoria Chick tem uma capacidade impressionante de analisar criticamente os fundamentos lógicos de estruturas teóricas e de desvelar pressupostos tácitos. Suas análises ultrapassam o domínio da teoria para o do método, em que muitas diferenças aparentes entre teorias têm sua origem. Ela analisa as teorias em seus próprios termos, mas não hesita em apontar onde acha que esses termos são indevidamente limitantes com relação a questões do mundo real e em sugerir linhas de pesquisa mais frutíferas. Tampouco hesita em criticar o modelo de Keynes, com o qual se identifica de maneira mais próxima.

Ainda que a abordagem metodológica de Victoria Chick tenha muito em comum com a de Keynes, ela tem uma ênfase que, em Keynes, é em grande parte implícita: a particularidade histórica das teorias, isto

é, o fato de que diferentes tipos de abstração podem ser mais adaptados a alguns períodos históricos que a outros. Essa abordagem promove a imparcialidade com que Victoria Chick explora diferentes abordagens teóricas para que teorias úteis lidem com problemas específicos. Ela não tem medo de explicitar seu ponto de vista sobre cada teoria e sobre como ela é usada: pontos de vista embasados em um alto padrão de erudição. O valor desse aspecto do trabalho de Victoria Chick deve ser repetidamente enfatizado.

O capítulo 1, “Uma questão de relevância: a *Teoria Geral* na época de Keynes e na nossa”, constitui em parte uma exposição sobre a abordagem metodológica implícita no resto do volume. Aqui Victoria Chick examina o papel dos fatos estilizados da época de Keynes na elaboração da *Teoria Geral* e avalia a relevância atual de seus pressupostos. A implicação evidente é de que a própria macroeconomia emerge de seu contexto e deve mudar de acordo com a mudança das condições econômicas: pressupostos diferentes, ao contrário de axiomas, podem sugerir estruturas teóricas distintas. Disso resulta claramente que as áreas da *Teoria Geral* mais carentes de revisão são as que dizem respeito ao tratamento da inflação, à endogeneidade do estoque de moeda e ao papel macroeconômico do governo.

Entretanto, estruturas teóricas têm o hábito de se solidificarem na prática. No segundo capítulo, “A inflação em uma perspectiva de longo prazo”, Victoria Chick demonstra as infelizes consequências inflacionárias da má aplicação da política keynesiana. A análise é desenvolvida para considerar algumas noções pouco confortáveis sobre a inevitabilidade da estagnação após um longo período de acumulação de capital.

A *Teoria Geral*, com sua explicação para um equilíbrio com desemprego, é interpretada, de uma perspectiva neoclássica, como uma teoria do desequilíbrio ou como uma teoria do equilíbrio condicionado por imperfeições de mercado. No terceiro capítulo, “A natureza da Revolução Keynesiana: uma reavaliação”, Victoria Chick desafia essas interpretações, tais como formuladas no famoso artigo de Clower. Em contraposição, ela mostra que o equilíbrio com desemprego deriva do fato de que a produção leva tempo, um fator desconsiderado pela análise neoclássica. O significado do tempo histórico para o processo econômico é um fio condutor que perpassa todo o volume, especialmente em contraposição à conveniência analítica da análise estática.

A abordagem neoclássica para análise macroeconômica é, evidentemente, o modelo IS-LM. Em “Contrapartidas financeiras de poupança e investimento e inconsistência em um modelo macro simples”, Victoria Chick realiza uma das primeiras críticas da lógica interna da análise baseada no modelo IS-LM ao formular duas questões elementares: “Para que tipo de ativos flui a poupança?” e “Como o investimento é financiado?”. Tentando responder a essas questões, ela demonstra que o aparato IS-LM tem apenas um equilíbrio estático e, além disso, tem um comportamento muito peculiar no (normalmente negligenciado) mercado de títulos. Ela argumenta que, ao responder às questões elementares formuladas acima, o problema não pode ser contornado recorrendo-se ao curto prazo. Ainda que hoje ela veja esse artigo como uma combinação de reflexões sobre fundos emprestáveis e inquietações keynesianas, sua ênfase na interação fluxo–estoque — ainda que mencionada por Laidler (1969) — não veio novamente à tona até o trabalho de Godley e Cripps (1983).

Para além da questão da consistência interna, há a questão da capacidade do modelo IS-LM de captar a essência da *Teoria Geral*. Em seu “Um comentário sobre ‘IS-LM: an explanation’” (capítulo 5), ela argumenta que o centro do problema se encontra na incompatibilidade do “método mantido” (*maintained method*) de Hicks (que é walrasiano) com o método de Keynes. Victoria Chick argumenta sobretudo que o modelo IS-LM necessita da hipótese de perfeita previsibilidade para gerar um valor de equilíbrio para a renda monetária. Como a análise não tem uma dimensão de oferta, a hipótese do preço fixo é necessária para criar uma solução para o produto e o emprego.

O capítulo 6, “Keynesianos, monetaristas e Keynes: o fim de um debate — ou o começo?”, concentra-se em questões de método no debate sobre política monetária na década de 1970. Argumenta-se que, para a discussão da política monetária, a análise de estática comparativa é muito limitada — é preciso realizar uma análise do processo. No que tange ao processo, fica claro que o debate tem três pontos de vista. Victoria Chick critica Keynes por não dar atenção suficiente ao processo pelo qual a moeda entra no sistema econômico. Sendo as operações de mercado aberto, à época de Keynes, o instrumento mais comum de política monetária, era natural que ele argumentasse que o efeito da política monetária seria transmitido inicialmente mediante uma mudança nas taxas de juros.

No capítulo “Sobre a estrutura da teoria da política monetária”, Victoria Chick investiga profundamente estruturas lógicas de diferentes teorias de demanda por moeda: a teoria quantitativa, Keynes, IS-LM, Tobin-Brainard, Radcliffe e Friedman. Ela aponta particularmente os problemas lógicos acarretados nas transações de demanda por moeda dentro dos modelos de demanda por ativos. O tempo histórico é novamente a chave. No decorrer do capítulo, são discutidas as teorias dos fundos emprestáveis e da preferência pela liquidez. Segundo ela, a última padece por ser expressa como uma crítica à teoria dos fundos emprestáveis. A metodologia da autora fica evidente aqui, em sua defesa pela busca de um híbrido das teorias existentes que se adapte aos arranjos institucionais atuais e às necessidades teóricas.

Victoria Chick passa à definição de “Moeda” no verbete de enciclopédia que constitui o capítulo 8. Aqui nós temos uma definição sucinta de moeda em termos de sua aceitabilidade geral, um produto de consenso tanto do Estado quanto do setor privado. (A aceitabilidade é medida pelo grau em que a posse efetiva diverge da curva de demanda.) Consequentemente, a aceitabilidade geral depende do contexto e assim também deve ser a definição de moeda.

O capítulo 9, “Questões não resolvidas em teoria monetária: uma avaliação crítica”, permanece no campo da definição de moeda. As questões envolvidas na definição de moeda são exploradas em profundidade nesse capítulo, com uma atenção particular ao papel das inovações financeiras e à importância da confiança. É uma interessante observação sobre o estado da economia à época (fim da década de 1970) o fato de que, para publicar o artigo, Victoria Chick tenha tido de cortar grande parte de uma seção que tratava das relações entre moeda e poder.

Victoria Chick, em “Aumentos da quantidade de moeda e suas consequências”, o capítulo 10, antecipa a discussão da década de 1980 sobre o motivo *finance* e seu próprio interesse pela especulação. Ela enfatiza o papel do crédito bancário nos investimentos financeiros, em vez dos saldos ociosos como tais. Porém, se o resultado final é inflacionário é algo que depende de uma ampla gama de fatores. Ela sugere que é pouco sábio negligenciar mudanças na oferta monetária quando essa oferta muda rapidamente.

No capítulo seguinte, “Algumas questões metodológicas na teoria da especulação”, Victoria Chick mais uma vez demonstra sua habilidade para

perscrutar as estruturas teóricas: ela explora o tratamento da especulação pela teoria das expectativas racionais, a abordagem de Friedman-Baumol-Telser, e Keynes (particularmente como interpretado por Shackle). Ela estabelece uma analogia com desenvolvimentos metodológicos na física e defende que a abordagem de Keynes corresponde mais proximamente às transformações modernas no campo da física.

Por fim, em “A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros”, Victoria Chick retorna à questão da importância da história e da estrutura institucional para a teoria, tornando-se aqui mais explícita. Ela demonstra a mudança na teoria monetária relevante em função da evolução dos sistemas bancários no tempo histórico. Demonstra-se que a primazia do investimento relativamente à poupança se estabelece no estágio de desenvolvimento bancário em que os depósitos bancários ganham aceitabilidade geral como moeda. A capacidade de criação de crédito dos bancos se torna, então, independente da poupança. Mostra-se, no entanto, que desenvolvimentos recentes transferem a iniciativa da criação de crédito dos emprestadores para os próprios bancos. Ao mesmo tempo, o gerenciamento dos passivos encoraja uma verdadeira demanda por moeda como ativo, aumentando ainda mais o poder de criação de crédito dos bancos, independentemente das condições econômicas reais. Concomitantemente, a demanda especulativa por moeda centra-se crescentemente em mercados de câmbio externos.

A maior parte dos artigos selecionados consiste em críticas analíticas de diferentes aspectos da economia neoclássica. Perpassam as críticas, no entanto, indicações para uma abordagem alternativa da teorização que hoje classificamos — conforme referido acima — como economia pós-keynesiana. A afirmação da alternativa é mais evidente em seus escritos recentes, dos quais alguns são aqui incluídos. O mais importante entre eles é, provavelmente, a teoria evolucionária do sistema bancário, com suas implicações para a teoria macroeconômica.

Por fim, gostaríamos muito de agradecer a Victoria Chick por sua ajuda na preparação deste volume, e especialmente desta introdução, para a qual ela se prontificou a discutir em detalhe as ligações intelectuais entre os capítulos.

*Philip Arestis
Sheila C. Dow*

CAPÍTULO 1

*Uma questão de relevância: a Teoria Geral na época de Keynes e na nossa**

NOTA DA AUTORA

Este artigo se originou de uma conversa com Mario Seccareccia, que apareceu repentinamente no meu escritório na Universidade McGill um dia em 1981 para me convidar a contribuir para uma conferência sobre Keynes e Sraffa, a ocorrer em sua universidade, em Ottawa.

Macroeconomics after Keynes já estava então bastante adiantado, e o artigo “A inflação em uma perspectiva de longo prazo” (capítulo 2 deste volume) já havia sido escrito, mas foi durante essa conversa com Mario que a lista daqueles que eu considerava os principais fatos estilizados implícitos na *Teoria Geral* começou a tomar forma. Foi uma tarde adorável, e a conferência também foi um enorme sucesso. Suas atas podem ser encontradas, em francês, em *L'actualité économique*, jan.-jun., 1982.

Eu fiquei muito feliz por esse texto estar pronto para revisão quando o *South African Journal of Economics* me pediu para contribuir para o seu volume em comemoração ao centenário de Keynes.

INTRODUÇÃO

Não poderia haver melhor monumento a Keynes, cujo centenário esse número do *The South African Journal of Economics* está celebrando, do

* Sou grata a Mario Seccareccia por seu convite e por seu entusiasmo, e também aos participantes da conferência sobre Keynes e Sraffa, por seus comentários e sugestões.

que o fato de que as pessoas ainda estão discutindo a respeito de sua obra: discutindo não apenas para esclarecer mal-entendidos, mas também para compreender o que seu trabalho nos diz sobre o mundo de hoje. A *Teoria Geral* (Keynes, 1936) é o centro da maior parte dessa discussão, e por uma boa razão: a despeito do enorme volume de trabalho realizado desde então sob o nome de “macroeconomia”, a *Teoria Geral* ainda permanece o principal trabalho em que problemas macroeconômicos — a teoria da produção como um todo e do emprego agregado — foram tratados de maneira coerente. É uma teoria cujas partes se encaixam. “Macroteóricos” posteriores trabalharam com as partes, mas nunca uniram as peças novamente para criar algo novo. Assim, constatamos, um tanto surpreendentemente, que, após meio século, a *Teoria Geral* ainda é a melhor obra de macroeconomia de que dispomos.

É importante, portanto, perguntar se a teoria de Keynes ainda é relevante e, em caso negativo, em que áreas ela mais necessita ser revista. Esse é o propósito do presente capítulo. Adicionalmente, o exercício sugere uma base empírica para algumas das incompreensões e críticas feitas à *Teoria Geral*, que levaram a reformulações “keynesianas” inúteis.

Há uma crença elementar subjacente a esse exercício: a de que as teorias econômicas raramente são verdadeiras ou falsas em um sentido absoluto, a não ser aquele da consistência lógica. Uma teoria que pode ser descrita como “verdadeira” capta aspectos importantes da realidade tal como ela é percebida. Uma teoria “verdadeira”, nesse sentido, pode tornar-se “falsa” apenas com a passagem do tempo, e não porque ela esteja, ou algum dia tenha sido, “errada”; apenas porque o mundo mudou.

Na sequência, o capítulo estabelece as hipóteses que a autora julga centrais para a estrutura da *Teoria Geral* e avalia sua relevância para a Grã-Bretanha do entreguerras. Mais adiante, examina-se a força dessas hipóteses ao longo do tempo, indicando onde modificações ou mesmo reconstruções radicais parecem ser necessárias para dar conta de grandes mudanças.

PRESSUPOSTOS DA *TEORIA GERAL*

Na visão desta autora, há oito hipóteses fundamentais — ainda que em níveis muito diferentes — de que depende a *Teoria Geral*. Elas são as seguintes: