

PÓS-KEYNESIANISMO E DESENVOLVIMENTISMO

Post-keynesianism and the developmentalism

Maria de Lourdes Mollo*

Adriana Amado†

Resumo

O artigo retoma discussões realizadas no debate desenvolvimentista no Brasil nos anos recentes, para destacar o que, na contribuição de Keynes, aparece e é enfatizado nas várias versões desenvolvimentistas, distinguindo-as quanto às variáveis consideradas estratégicas.

Palavras-chaves: Desenvolvimentismo; Pós-Keynesianismo; Keynes.

Classificação JEL: E 12; E 60; O 11.

Abstract

The article resumes discussions held in the developmental debate in Brazil in recent years, to highlight what, in the contribution of Keynes, appears and is emphasized in the various developmental versions, distinguishing them as to the variables considered strategic.

Keywords: Developmentalism; Post-Keynesianism; Keynes.

JEL Code: E 12; E 60; O 11.

* Professora do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB). Contato: mlmollo@unb.br.

† Professora do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB). Contato: uctpama@unb.br.

1. Introdução

Nos anos 1970 o mundo passou por mudanças grandes nas conduções de suas economias. Sob a hegemonia dos EUA, o processo de globalização - entendido como liberalização dos mercados, tanto para bens e serviços como para capitais, ampliação e liberalização das transações internacionais, em particular as financeiras, cuja supremacia caracterizou o atual processo de internacionalização de capital - desenvolveu-se desde os anos 1970, no mundo desenvolvido, particularmente nos EUA e na Europa, e nos anos 1980 nos países menos desenvolvidos.

Marcaram este início da globalização, em particular, a internacionalização da produção com os investimentos externos diretos dos EUA na Europa e em menor medida, da Europa nos EUA, e a internacionalização das finanças, encabeçada pelo desenvolvimento do mercado de eurodólares. O interesse dos EUA em investir no Terceiro Mundo ficou, neste primeiro período, dificultado pelos nacionalismos que caracterizaram os anos 1960 (Panitch e Gintis, 2012).

Do ponto de vista das ideias econômicas, deixava-se um período de valorização do papel regulador e estimulador do Estado sobre as economias, em particular com o *New Deal*. Este movimento de liberalização dos mercados começa justamente com a busca dos capitais de se desvencilharem, por um lado, dos limites impostos aos lucros pelas políticas keynesianas de aumento do emprego, e consequentes aumentos salariais diretos e indiretos e, por outro, buscando fugir dos limites, também de natureza keynesiana, impostos às taxas de juros nos EUA (Duménil e Lévy, 2005). Desenvolve-se, assim, com a globalização financeira das economias, o pensamento neoliberal e o neoliberalismo na prática do mundo desenvolvido.

Nos países subdesenvolvidos, particularmente na América Latina, é apenas no final dos anos 1980 que as ideias neoliberais são introduzidas na prática de forma generalizada. Para esta introdução, sabemos, foi especialmente importante a influência das instituições internacionais como FMI e Banco Mundial que, na concessão de empréstimos e financiamentos, exigiam o cumprimento das recomendações do chamado Consenso de Washington. Em linhas gerais, as recomendações de disciplina fiscal e monetária, desregulamentação, privatização e liberalização das economias entravam como condicionantes para a concessão de empréstimos em plena crise das dívidas nos anos 1980.

Paralelamente, neste período, as ideias econômicas passam a reduzir o papel do Estado do ponto de vista regulatório ou para estimular o desenvolvimento econômico, com isso se refletindo na perda de importância, na academia, das disciplinas ligadas ao desenvolvimento econômico, que se tornaram raras ou desapareceram, já que o desenvolvimento devia caber ao mercado, ao invés de depender do papel do Estado e da política econômica. Observou-se, neste sentido, no Brasil, uma mudança de rumos marcante, se considerarmos que, ao longo da história econômica brasileira, destacaram-se justamente os governos que buscaram o desenvolvimento econômico como política deliberada, como foi o caso dos governos de Vargas e de Kubitschek e em vista da importância das ideias desenvolvimentistas provenientes da CEPAL, muito influentes nos períodos anteriores.

Mesmo o pensamento da CEPAL, que teve importância destacada na discussão do subdesenvolvimento, da necessidade de mudança estrutural e da industrialização, passou por fase de confiança maior no mercado para conduzir a economia, com a ideia de regionalismo aberto.

É somente no início dos anos 2000, e a partir da crítica à carência de crescimento após o Plano Real, que surge de novo o debate desenvolvimentista¹, no Brasil, com os trabalhos precursores de Bresser-Pereira (2001, 2003), que partem da crítica à ideia dominante na época, de desenvolvimento devendo se apoiar na poupança externa.

De maneira a entender o que, do ponto de vista teórico, acha-se por trás da ideia de desenvolvimentismo ou de novo-desenvolvimentismo, este artigo começará por destacar as ideias teóricas dos neoliberais que justificam a liberalização para atração da poupança externa como algo necessário ao crescimento. É o objeto da primeira seção deste artigo, a seguir. Na mesma seção, se compara tal concepção com a crítica de Keynes que dá origem às suas ideias mais heterodoxas, que se tornaram o fundamento do pensamento da escola Pós-Keynesiana de pensamento. Assim, introduziremos a raiz pós-keynesiana do desenvolvimentismo.

Na segunda seção, discutiremos o desenvolvimentismo dentro de suas raízes pós-keynesianas. As discussões desenvolvimentistas no Brasil evoluem muito desde os trabalhos precursores de Bresser-Pereira, gerando um conjunto de contribuições e autores comparável, embora em menor proporção, às discussões desenvolvimentistas dos autores latino-americanos ligados à CEPAL, porém utilizando uma visão mais atualizada do próprio

¹ Entendido como uma `escola do pensamento`. Anteriormente questões muito parecidas apareciam numa perspectiva de discussões do desenvolvimento periférico.

Keynes. Com base nestas ideias, destacaremos o que, na contribuição de Keynes, se destaca nas várias versões desenvolvimentistas, distinguindo-as quanto às variáveis consideradas estratégicas. Nas considerações finais, a título de conclusão, tomaremos posição diante dos vários tipos de desenvolvimentismo, justificando-a.

2. Neoliberais e Keynes sobre o liberalismo econômico e a poupança

Apesar das divergências teóricas entre Neoclássicos, Novos-Clássicos e Novos-Keynesianos, os três grupos constituem em comum a ortodoxia econômica, aqui definida como a que aceita a lei de Say e a Teoria Quantitativa da Moeda, a curto ou a longo prazos (Mollo, 2004). Entre as raízes teóricas compartilhadas por estas escolas, destaca-se a contida no mercado de fundos emprestáveis, onde a poupança é vista como oferta de fundos e financia o investimento, visto como demanda de fundos, para garantir o crescimento do produto e da renda.

A visão ortodoxa de liberalização dos mercados é defendida sob o argumento de que ela permite, por um lado, a maior estabilidade de preços, ao disciplinar o comportamento inflacionário dos governos e, por outro, maior igualdade entre países, por viabilizar o fluxo de poupança externa dos países desenvolvidos para os menos desenvolvidos (Mollo e Amado, 2001 e Mollo, 2015).

No que se refere à maior estabilidade de preços, a ideia é a de que com mercados liberalizados, inclusive no que se refere ao movimento de capitais, é possível disciplinar os gastos do governo, uma vez que o financiamento dos mesmos, via criação de moeda, ao reduzir as taxas de juros, conduziria a fugas de capital. A mera ameaça, portanto, de tais fugas, conduziria à manutenção de taxas elevadas de juros, neutralizando o viés inflacionário do governo, implícito na aceitação da Teoria Quantitativa da Moeda.

Quanto à ideia de maior igualdade entre países, garantida com a liberalização dos mercados, o argumento é o de que como as taxas de rentabilidade, refletidas nas taxas de lucro e de juros, são maiores nos países menos desenvolvidos do que nos mais desenvolvidos, em razão das maiores oportunidades de investimentos e maior escassez relativa de capital, a liberalização dos mercados permitiria um fluxo de poupança externa para os países menos desenvolvidos. Isso viabilizaria maior financiamento do investimento e impulso ao crescimento econômico destes, como quer a concepção do mencionado mercado de fundos de empréstimos.

A visão Pós-Keynesiana, ao contrário, percebe o neoliberalismo e então, a liberalização dos mercados como promotora de maior instabilidade e desigualdade. Maior instabilidade, em função da perda de poder regulatório do Estado, quando os movimentos de capitais abertos ampliam as flutuações e, então, a instabilidade dos preços dos ativos em geral e, mais particularmente, das moedas negociadas como ativos financeiros. Na ausência de poder regulador pelos Estados nacionais, tais flutuações só conseguem ser reduzidas por vendas e compras de reservas, nem sempre suficientes, e por alterações nas taxas de juros que impedem a autonomia das políticas monetárias domésticas. Trata-se, pois, de um tipo de instabilidade ao qual os países, em particular os menos desenvolvidos, ficam vulneráveis por falta de poder estatal contrabalançador.

Quanto à desigualdade, ela tende a aumentar porque nos países menos desenvolvidos a incerteza tende a ser maior, em vista da menor renda disponível para compra dos resultados dos investimentos e da produção, e em vista da maior dependência a que estão sujeitos das importações e exportações fora dos seus controles. Dada a incerteza, a preferência pela liquidez tende a ser maior nestes países, inibindo investimento e, então, o crescimento da renda e do emprego, e ampliando as desigualdades entre países. Além disso, a maior incerteza tende a ampliar a busca de mercados financeiros mais densos, com maiores opções de liquidez e rentabilidade, que acomodam melhor preferências pela liquidez diferenciadas, e estes mercados estão sobretudo disponíveis em regiões e países mais desenvolvidos, o que é outra razão para a ampliação do hiato de investimento e de crescimento da renda e do emprego entre países (Amado,1997).

O fundamento maior da crítica de Keynes ao pensamento ortodoxo, sabemos, é a introdução da incerteza, e é a ausência desta incerteza no mercado de fundos de empréstimos que fundamentará grande parte da sua crítica ao neoclassicismo. Keynes foi um crítico das ideias ortodoxas, em particular na sua obra posterior aos rascunhos da Teoria Geral, onde ele, de fato, rompe por completo com a TQM (Carvalho, 1982) e destaca nesta crítica especialmente a ausência de necessidade de poupança para financiar previamente o investimento. Nos seus artigos pós 1937 (Keynes, 1937, 1983a, 1983b, e 1983c), em particular nas suas discussões com Ohlin, Hawtrey e outros neoclássicos que gostariam de ver sua teoria como complementar à neoclássica, Keynes enfatiza as razões da sua discordância com a teoria neoclássica e, assim fazendo, estabelece os fundamentos heterodoxos que inspirariam os Pós-Keynesianos.

No que se refere à negação da Teoria Quantitativa da Moeda, Keynes chama atenção, entre outras coisas, para a importância da moeda no estímulo ou desestímulo à produção real, fazendo a moeda não neutra. Faz isso por meio da preferência pela liquidez, dada a incerteza que permeia a economia. Ela pode inibir o investimento, comprometendo o crescimento da renda e do emprego. Esta preferência pela liquidez nega o mercado de fundos de empréstimos neoclássico que supõe que toda poupança ou renda não consumida vai ser oferecida para empréstimo, desconhecendo a incerteza que leva ao entesouramento.

Esta incerteza acha-se fora deste mercado também na medida em que ele supõe a possibilidade de probabilizar e, então, calcular tanto a desutilidade marginal da espera para consumir no futuro, quanto a rentabilidade marginal do investimento, para compará-los com a taxa de juros. Para Keynes, em condições de incerteza, "*there is no scientific basis on which to form any calculable probability whatever*" (Keynes, 1937). As pessoas não sabem quanto vão querer poupar em data futura nem tomam decisões definitivas sobre isso, como aparece no lado da oferta do mercado de fundos emprestáveis. Além disso, não podem calcular, dada a impossibilidade de probabilizar, qual a rentabilidade esperada do investimento que passa a ser então fruto de conjecturas. Assim, tanto a construção quanto as conclusões do mercado de fundos de empréstimos ficam comprometidas.

Mais importante do que isso, porém, é a análise que ele faz dos estímulos monetários que podem ampliar renda e emprego e que, ao lado da negação da TQM, permitem perceber a falta de importância da poupança prévia para o processo de investimento e para o crescimento econômico. Trata-se do que se convencionou chamar o circuito *finance* – investimento – poupança – *funding*, introduzido por Keynes quando diz que

The entrepreneur when he decides to invest has to be satisfied on two points: firstly, that he can obtain **sufficient short-term finance** during the period of producing the investment; and secondly that he can eventually **fund his short-term obligations by a long-term issue** on satisfactory conditions (Keynes, 1937, p. 217).

Para que a decisão de investir se realize, é preciso financiamento de curto prazo para as primeiras providências do investimento, e este financiamento depende da preferência pela liquidez dos bancos, na oferta de moeda, e do público, na demanda de moeda. Neste momento, pode haver poupança suficiente sem que ela permita o financiamento do investimento, se as preferências pela liquidez dos bancos e do público forem grandes. Isso porque elas elevariam a taxa de juros, comprometendo a decisão de investir.

Quanto ao *funding*, ele sairá necessariamente da poupança, gerada a partir do investimento, e da renda que se multiplica com ele. Mas o que importa, neste caso, é principalmente a preferência pela liquidez dos poupadores. Se ela for grande, impedirá a concessão de empréstimos de média e longa maturação, para consolidar o investimento, transformando a dívida curta do *finance* em empréstimos mais longos compatíveis com a sua maturação. Isso fica claro na discussão sobre *finance* e *funding* (Keynes, 1983a, 1983b, 1983c).

Assim, se para a ortodoxia o papel atribuído à poupança é fundamental no financiamento do investimento, no pensamento de Keynes ela não terá a mesma importância. Para Keynes, a poupança é importante, conforme mencionado, como fundo do qual saem os recursos para a consolidação financeira das firmas e do sistema como um todo. Mas, como ele próprio chama atenção, se o investimento projetado e financiado ocorre, “o nível apropriado de renda será gerado e dele sobrá, necessariamente, um montante de poupança suficiente, na proporção exata para fazer face ao novo investimento” (Keynes, 1983c, p.248).

Então, a poupança surge, necessariamente, *ex-post*, ou seja, depois de realizado o investimento e aumentada a renda. Mas para consolidar o investimento é preciso que a preferência pela liquidez dos poupadores não impeça o uso desta poupança. São necessários, para isso, o desenho e a construção de mecanismos institucionais que permitam acomodar adequadamente a preferência pela liquidez, permitindo o seu direcionamento ao financiamento de longo prazo. Só assim é possível compatibilizar a preferência pela liquidez dos poupadores com os prazos de maturação dos investimentos decididos. Aí está um papel do Estado não apreendido pelos ortodoxos e fundamental na perspectiva pós-keynesiana. A poupança não é uma decisão, mas é um resultado da decisão de consumo ou é um resíduo da mesma. Sua utilização na consolidação do investimento é fundamental, mas não há mecanismos naturais que conduzam o seu uso para o financiamento de longo prazo.

Observa-se assim que, em primeiro lugar, se a preferência pela liquidez dos bancos não impedir, haverá taxa de juros baixa para garantir empréstimos de curto prazo para o *finance*, sem lastro em poupança, ou seja, via multiplicador monetário². Em segundo lugar, o nível de renda assegura a igualdade *ex post* entre poupança e investimento. Em terceiro, pode haver tal poupança e o investimento não conseguir ser consolidado, se a preferência pela liquidez dos poupadores impedir. Daí porque Keynes destaca que “*If there is no change in the*

² Enquanto Keynes trabalhou o lado do ativo bancário, Minsky dedicou atenção também ao passivo, mostrando como a gestão das obrigações pode potencializar o multiplicador monetário (Paula, 1999).

liquidity position, the public can save ex-ante, ex-post, ex-anything else, until they are blue in the face, without alleviating the problem in the least". (Keynes, 1983 c, p. 222).

Esta argumentação de Keynes permite concordar com Bresser-Pereira, e ir contra a ideia de necessidade de poupança externa para garantir o crescimento e o desenvolvimento econômico. Entretanto, esta questão é ambígua nas concepções novo-desenvolvimentistas. No caso de Bresser-Pereira (2016, p. 156), fica claro que o argumento contrário ao uso de poupança externa não significa retirar a importância da poupança prévia para o financiamento do investimento. Isso porque, segundo ele, os déficits em conta corrente que definem a “poupança externa” ao sobrevalorizarem o câmbio, estimulam o consumo, substituindo a poupança interna pela externa. Daí porque diz ele, o modelo de transferência de poupança externa “corresponde uma taxa de câmbio sobreapreciada que rouba competitividade das empresas industriais do país e desestimula seu investimento, de forma que, afinal, é mais o consumo do que o investimento que resulta da “poupança externa”. Fica claro, assim, que, ainda que rejeitando a ideia de poupança externa, vê problema na redução da poupança interna prévia para financiar o investimento, na contramão da análise feita por Keynes³.

A visão de Keynes retirando a importância da poupança prévia, além disso, permite verificar, como faremos na próxima seção, a necessidade de planejamento e elaboração de políticas anti-cíclicas e políticas estruturais de desenvolvimento. Daí a necessidade e a importância de discutir o papel do Estado para garantir o investimento e então o crescimento do produto e da renda e do emprego, fundamentais para o desenvolvimento econômico, quando o investimento privado, dada a incerteza, estiver desestimulado. Abre-se espaço, portanto, para a ideia de desenvolvimentismo, entendido como política deliberada de desenvolvimento, ou como “ideologia de transformação da sociedade brasileira” (Bielschowsky, 1988, p.7), requerendo intervenção estatal pró-crescimento (Fonseca, 2004, p.226), com “melhoramento persistente da renda nos grupos sociais de rendas inferiores e médias” (Prebisch, 1961, p.35).

3. Pós-Keynesianismo e Desenvolvimentismo

A visão neoliberal de mercado regulador nega ao Estado e à política econômica papel relevante ou mesmo qualquer papel indutor do desenvolvimento. O Estado quando age é

³ Ver a este respeito Mollo e Fonseca (2013) e Resende e Terra. (2018).

visto mais como um deturpador do que como um transformador de estruturas que entravam o processo de desenvolvimento econômico. Dada a neutralidade da moeda, a política monetária precisa se ater à estabilização de preços, para neutralizar o viés inflacionário dos governos, conforme conclusões da Teoria Quantitativa da Moeda. Neste sentido, ele age para evitar deturpações provocadas por suas próprias ações. Isso fica claro com a questão da política monetária. Observando que a causa precípua da inflação é o excesso de emissão monetária, a ação da Autoridade Monetária deve ser no sentido de limitar com regras o próprio poder de ação do Estado.

Não se trata de achar que crescimento do produto não importa, mas de não considerar que a política monetária possa estimular o crescimento ou o desenvolvimento. Este precisa ser deixado à mercê das iniciativas privadas, de poupança e de investimento conforme o mercado de fundos de empréstimos. À ideia ortodoxa neoliberal é a de que a poupança, ao resultar de uma decisão de consumo futuro, reduz o consumo hoje e abre espaço para o investimento sem pressionar a produção, enquanto esta não aumentou estimulada por fatores reais (preferências e tecnologias).

Quanto à política fiscal, ela é vista como incapaz de estimular investimento. Por um lado, ao ampliar tributos e/ou dívidas para financiar gastos do Governo, eleva a taxa de juros e inibe o investimento privado, visto como mais eficiente. Trata-se da ideia de *crowding-out* do investimento privado pelo investimento público (Carlson & Spencer, 1975; Hudson, 2011). Por outro, mesmo quando busca corrigir externalidades negativas, pode desencadear efeitos deletérios como é o caso do *rent seeking behaviour* (Krueger, 1974).

Dada a incapacidade das políticas monetária e fiscal estimularem o crescimento do produto e então garantirem desenvolvimento econômico, ele fica a cargo das preferências dos produtores, ou seja, do lado da oferta que, ao ser ampliada, gera as rendas necessárias para garantir a demanda, como quer a lei de Say. As dificuldades para o crescimento ou que levam à instabilidade da renda e do emprego são todas do lado da oferta uma vez que esta é vista como o motor da dinâmica econômica. É o caso da informação imperfeita, causa exógena de flutuação causada pelo viés inflacionário dos governos, bem como dos ciclos de negócios reais causados por mudanças tecnológicas que levam a flutuações de produto Pareto-eficientes e mudanças setoriais transitórias, no caso dos Novos-Clássicos. É o caso também na ortodoxia Novo-Keynesiana, da rigidez de preços e salários, também do lado da oferta, que atrasam os equilíbrios de mercado. Em qualquer caso, o ajuste se dá com o tempo

via forças de mercado, e cabe aos governos no máximo operar enquanto estes ajustes não ocorrem, contemplando e respeitando a regra dos mercados para que os ajustes ocorram de forma mais rápida.

Na visão Pós-Keynesiana, todavia, tanto a política monetária quanto a política fiscal têm papéis importantes, porque o mercado por si só, dada a incerteza que permeia a economia, não garante o desenvolvimento, entendido como aumento da renda e do emprego. O pleno emprego é uma situação “rara” e “efêmera” (Keynes, 1970, p. 101), num mar de outras situações, ao contrário da perspectiva ortodoxa, onde ele é quase um suposto, dada a forma como se concebe o mercado de trabalho. No caso da política monetária, como a moeda não é neutra e afeta a produção real, ela deve buscar objetivos de estabilidade monetária, mas também de aumento da renda e do emprego (Carvalho, 2005). A garantia de taxa de juros baixa conduz a que a eficiência marginal do capital seja superior para maior número de potenciais investidores, ampliando a decisão de investir e, assim e de forma multiplicada, aumentando a renda e o emprego.

Em situação de acentuação da incerteza, e conseqüente elevação da preferência pela liquidez, cabe à Autoridade Monetária injetar liquidez na economia, de forma a evitar aumento da taxa de juros via sistema bancário. Este aumento da preferência pela liquidez, no caso dos bancos, pode desencadear a crise, pela transformação de unidades especulativas em Ponzi e pela transformação de unidades *hedge* em unidades especulativas, em particular quando a economia acha-se fragilizada financeiramente, com grande proporção dos dois primeiros tipos de empresas (Minsky, 1978; Mollo, 1988). As dificuldades de pagamento de dívidas já assumidas, ou de rolagem das mesmas quando a preferência pela liquidez dos bancos é alta torna-se difícil quando eles elevam as taxas de juros, o que conduz à venda de ativos. O preço dos ativos cai, conseqüentemente, de forma generalizada, levando à transformação de unidades *hedge*, cuja maior parcela de ganhos é operacional e cai com a queda de preços, a se tornarem especulativas. As unidades especulativas transformam-se em Ponzi e estas desaparecem. Interromper ou evitar tal deflação de preços que nada mais é do que a crise, requer um papel de prestador em última instância da Autoridade Monetária, além do de estabilidade de preços.

Mas em situação de incerteza generalizada, mesmo a política monetária pode ser insuficiente para estimular o investimento, uma vez que as expectativas de rentabilidade baseadas em conjecturas, podem cair, ficando abaixo da taxa de juros mesmo quando esta é

muito baixa. Trata-se da armadilha da liquidez, situação em que qualquer injeção monetária é retida, ao invés de estimular a demanda agregada, em particular o investimento. Situações como essa levam Keynes a dizer que: “...não se pode, sem inconveniente, abandonar à iniciativa privada o cuidado de regular o volume corrente de investimento.” (Keynes, 1970, p. 305). É aí então que a política fiscal ganha todo o seu significado regulatório. De forma a garantir o investimento, é preciso que o Estado entre expandindo o seu gasto, já que ele não tem objetivo de lucro. Ao fazê-lo e gastar ele mesmo, aumenta renda e emprego de forma multiplicada e, com isso, estimula decisões privadas de investir nos próximos ciclos econômicos. Assim, dada a incerteza que permeia a economia, para Keynes (1970, p. 356).

... parece improvável que a influência da política bancária sobre a taxa de juro seja suficiente por si mesma para determinar um volume de investimento ótimo. Creio, portanto, que uma socialização algo ampla dos investimentos será o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno-emprego, o que não implica necessidade de excluir os compromissos e fórmulas de toda a espécie que permitam ao estado cooperar com a iniciativa privada.

Observe-se, portanto, que cabe ao Estado papel importante na garantia do crescimento da renda e do emprego, duas preocupações destacadas pelo desenvolvimentismo. Não apenas o Estado tem um papel, mas tem um papel amplo, seja com política monetária, seja com política fiscal, seja como investidor ele mesmo, ou abortando crises financeiras. Ao introduzir o circuito *Finance-Investimento-Poupança-Funding* (Keynes, 1983a, 1983b e 1983c) ficam claros os vários papéis que o Estado desenvolvimentista precisa contemplar. Do ponto de vista do *finance*, como já mencionado, há que se garantir baixas taxas de juros, o que implica prover a liquidez necessária para acalmar a inquietação que, conforme, Keynes, se faz por meio da posse do dinheiro real (Keynes, 1970). Mas o papel do governo nos investimentos também melhora esta inquietação, ao proporcionar demanda via empregos e rendas crescentes para os potenciais investimentos. No que tange ao *funding*, ele será tanto mais fácil quanto mais densos forem os mercados financeiros, com maior diversidade de produtos em termos de liquidez e rentabilidade, e a política de desenvolvimento destes mercados pode ajudar o processo de investimento, em várias economias.

A propulsão do investimento se dá na esfera do capital, e é um jogo entre financistas, bancos, e capitalistas investidores resultando dele a determinação do nível de emprego da economia. Mas cabe ao Estado, neste sentido, promover arranjos institucionais que permitam o direcionamento das poupanças ao *funding*. Ou seja, o Estado deve promover a

arquitetura institucional que viabiliza a adequada consolidação financeira do investimento, por meio de mecanismos adequados de *funding* que podem inclusive ter uma natureza pública. É, portanto, papel do governo estimular o investimento desenvolvendo mercados financeiros, mas também regular tais mercados, para evitar o crescimento da especulação.

Quanto à distribuição de renda, Keynes diz que “se a política fiscal, se usa como um instrumento deliberado para conseguir maior igualdade na distribuição das rendas, tanto maior é o seu efeito sobre o aumento da propensão a consumir” (Keynes, 1970, p. 98). Mas diz adiante que a propensão a consumir é relativamente estável e então, “uma diminuição da renda devida à queda no volume de emprego, pode muito bem, além de certo limite, ser motivo para que o consumo exceda a renda” (Keynes, 1970, p. 100), seja por utilização de reservas pelo público ou aumento do crédito. Isso explica a possibilidade de conseguir novo equilíbrio sem flutuação excessiva. Mas diz também que “o emprego só pode aumentar *pari passu* com um progresso do investimento, a não ser, bem entendido, que ocorra alguma mudança na propensão a consumir” (Keynes, 1970, p. 101), para aumentar a demanda efetiva.

É então o estímulo à demanda que está em jogo quando se quer aumentar o emprego – seu principal objetivo - e a renda. Para Keynes, “... a evidência prova que o pleno emprego é uma situação tão rara quanto efêmera” (Keynes, 1970, p. 239), e ele busca então o papel da política econômica para levar a economia a se aproximar do mesmo.

No final dos anos 1990, mas sobretudo no início deste século, as correntes desenvolvimentistas ganham alento no Brasil, como vimos, pelas mãos de Bresser-Pereira, retomando um debate que era típico dos trabalhos da CEPAL e dos economistas estruturalistas, buscando resolver o problema do subdesenvolvimento. A natureza keynesiana destes autores é clara na busca do papel do Estado para, de forma deliberada, estimular o desenvolvimento econômico e no papel de estimular a demanda buscando crescimento da renda e do emprego, embora as diferentes correntes desenvolvimentistas diverjam quanto ao tipo da demanda que buscam estimular com este objetivo e com relação às variáveis-chaves que precisam ser manipuladas pelo Estado neste processo.

Por um lado, temos os novo-desenvolvimentistas precursores que, com Bresser-Pereira (2001, 2006, 2007, 2009), vêm chamando atenção para a necessidade de fazer crescer o país como objetivo de política e para a taxa de câmbio como variável-chave a ser utilizada para estimular a demanda externa. É o caso de Oreiro (2012a; 2012b), que chama atenção

que a estratégia para o chamado ‘alcançamento’ é a adoção de um regime de crescimento do tipo *export-led*, no qual a promoção de exportações de produtos manufaturados induz a aceleração do ritmo de acumulação de capital e de introdução de progresso tecnológico na economia. A implantação dessa estratégia requer a adoção de uma política cambial ativa, que mantenha a taxa real de câmbio num nível competitivo nos médio e longo prazos, combinada com uma política fiscal responsável que elimine o déficit público, ao mesmo tempo que permite o aumento sustentável do investimento público. A manutenção da taxa real de câmbio num patamar competitivo nos médio e longo prazos exige não só a adoção de uma política cambial ativa, como também uma política salarial que promova a moderação salarial ao vincular o aumento dos salários reais ao crescimento da produtividade do trabalho, garantindo assim a estabilidade da distribuição funcional da renda no longo prazo. A combinação entre política fiscal responsável e moderação salarial se encarregaria de manter a inflação a um nível baixo e estável, permitindo assim que a política monetária seja utilizada para a estabilização do nível de atividade econômica, ao mesmo tempo que viabiliza uma redução forte e permanente da taxa real de juros.

Há ainda um outro grupo de novos-desenvolvimentistas pós-keynesianos que usam como variável-chave a taxa de juros, chamando atenção para a necessidade de que a demanda pelo lado do investimento seja estimulada por taxas de juros baixas e destaca ainda a importância dela para reduzir a vulnerabilidade externa, já que ela se constitui o melhor controle contra capitais especulativos (Sicsú, de Paula e Michel, 2005, p. XLIII). A política econômica nesta perspectiva relaciona-se com um conjunto de medidas que visa aumentar o nível de demanda agregada para criar um ambiente estável que estimule os empresários a realizar novos investimentos – uma vez que os níveis de emprego e utilização de capacidade produtiva dependem, em boa medida dos determinantes da demanda agregada, principalmente da decisão de investimento dos empresários... que rendam lucros e gerem empregos – no lugar de simples acumulação de ativos líquidos, isto é, a boa política é aquela que induz os agentes a investirem em ativos de capital, dando origem a investimento novo.

Por fim, há o grupo dos social-desenvolvimentistas, encabeçado por Bielschowsky (2012), que sugere “três motores do desenvolvimento” ou “frentes de expansão”:

- Um amplo mercado interno de consumo de massa – que será tanto mais amplo quanto melhor vier a ser a distribuição da renda. Também, uma estrutura produtiva potencialmente

capaz de vir a realizar localmente boa parte da produção em larga escala correspondente, nos setores primários, industriais e de serviços, sem prejuízo de ampliar as exportações;

- Uma forte demanda nacional e mundial por seus abundantes recursos naturais;
- Perspectivas favoráveis quanto à demanda estatal e privada por investimentos em infraestrutura (econômica e social).

As justificativas para a opção pelo aumento da demanda interna é que a decisão dos investimentos privados internos, conforme pesquisas realizadas ao longo do tempo (Bielschowsky, 2002) se baseiam sobretudo nela, e só complementarmente na demanda externa. Sugere ainda que tais motores sejam turbinados pelas inovações tecnológicas e pela recuperação dos efeitos de encadeamentos produtivos fragilizados, como forma de aproveitar importantes oportunidades de desenvolvimento a longo prazo.

Observa-se nestas três propostas, uma diferença enorme com o neoliberalismo, sem sombra de dúvida, seja pela percepção da necessidade de um papel importante do Estado na busca pelo desenvolvimento, seja pelo entendimento de que ele deve se dar pelo lado da demanda, que é quem garante o aumento da oferta, diferenciando-se apenas no tipo de demanda a ser estimulado e, conseqüentemente nas variáveis-chave de política econômica.

Apesar das diferenças de ênfase do ponto de vista da demanda, não há discordâncias com relação à necessidade de queda da taxa de juros. Seja porque ela mantém sob controle a entrada de capitais de curto prazo, evitando valorizações não competitivas do câmbio, no primeiro caso, seja porque ela reduz a vulnerabilidade externa e estimula o investimento privado interno, no caso da segunda visão novo-desenvolvimentista, seja porque ela estimula o crescimento do consumo e da produção interna na visão social-desenvolvimentista, o fato é que a baixa taxa de juros é uma unanimidade e corresponde estritamente ao receituário pós-keynesiano.

Contudo, há discordâncias grandes com relação à priorização do mercado externo, seja em função do mencionado papel apenas complementar na decisão privada doméstica de investir, seja porque passa-se a depender da demanda externa, mais fora de controle do que a doméstica, seja porque ela piora as condições salariais, o que é um outro objetivo importante do novo-desenvolvimentismo precursor, como mostra a afirmação de Oreiro (2012a) acima transcrita, mas vai contra a proposta social-desenvolvimentista que busca aumento de consumo de massa.

A queda de salários nominais, além de um problema de justiça social em si, impede que se utilize o modelo de desenvolvimento para beneficiar maior número de pessoas, piorando a distribuição de renda. Sobre isso há que se recordar que, por um lado, o próprio Keynes já colocava em dúvida na Teoria Geral, ao criticar os ortodoxos, que a queda dos salários pudesse de alguma maneira elevar o emprego. De fato, ele diverge da posição neoclássica ortodoxa que afirma que há mais emprego “exceto em casos extremos que carecem de realidade na prática”, Keynes diz a este respeito: “divirjo fundamentalmente deste tipo de análise, ou melhor, do que parece existir no fundo de observações como as anteriores[...]” (Keynes, 1970, p. 248). E complementa adiante dizendo:

Com efeito, ninguém pensaria em negar que uma redução dos salários nominais, quando a demanda efetiva permanece constante, é seguida por um aumento no emprego; mas a questão que se propõe é justamente de saber se os salários nominais reduzidos serão ou não acompanhados por uma demanda global efetiva que, medida em dinheiro, seja igual à demanda anterior, ou que pelo menos não tenha sofrido uma redução plenamente proporcional à dos salários nominais (Keynes, 1970, p. 249).

Para refutar a ideia de que a queda salarial aumenta o emprego porque reduz o custo de produção, afirma primeiro, que

só se a propensão marginal a consumir da comunidade for igual à unidade, ... ou se houver uma alta no investimento que corresponda à solução de continuidade existente entre o aumento da renda e do consumo, o que só acontecerá no caso de a curva das eficiências marginais do capital ter aumentado relativamente à taxa de juros. Deste modo, os resultados obtidos com o aumento de produção desanimarão os empreendedores, e o emprego descerá outra vez no seu nível anterior, salvo se a propensão marginal a consumir for igual à unidade ou a redução dos salários nominais tenha resultado num aumento da escala das eficiências marginais do capital com relação à taxa de juros, e portanto, o investimento (Keynes, 1970, pp. 250-251).

E após este longo argumento, conclui que “na melhor das hipóteses, a data do seu desapontamento apenas será retardada pelo tempo em que os seus próprios investimentos para acréscimo do capital circulante estiverem preenchendo a brecha” (Keynes, 1970, p. 251).

Segue depois outro tipo de argumentação, sobre o efeito líquido da redução dos salários e aumento da renda de outros fatores de produção sobre a propensão a consumir, dizendo que o resultado líquido “provavelmente será mais adverso que favorável” (p. 252). E vários outros argumentos sobre economias fechadas e abertas onde reconhece que, “numa economia aberta, a redução dos salários nominais embora aumente o saldo favorável da balança comercial, piore a relação intercâmbio”. Completa dizendo que

se se espera que a redução dos salários nominais seja uma redução relativamente aos salários nominais no futuro... a mudança será favorável ao investimento, porque, ... aumentará a eficiência marginal do capital; pela mesma razão, poderá ser favorável ao consumo (Keynes, 1970, p. 251).

Argumenta, porém, usando várias outras hipóteses em que se espera que os salários nominais subam no futuro ou que a propensão a consumir seja menor e, principalmente, conclui que

assim como um crescimento moderado na quantidade de moeda pode exercer uma influência inadequada sobre a taxa de juros a longo prazo, e um aumento excessivo pode neutralizar, pelos efeitos perturbadores sobre a confiança, as outras vantagens que apresenta, do mesmo modo uma redução moderada nos salários nominais pode revelar-se pouco eficaz, ao passo que a redução exagerada, supondo que fosse praticável, poderia destruir a confiança (Keynes, 1970, p. 255).

A defesa do modelo *export-led*, exige moderação salarial, o que é discutível. Mesmo levando em conta os aumentos salariais obtidos pela economia brasileira entre os anos 2003-2014, o histórico de concentração de renda no Brasil e a diferença que apresenta em comparação com países mais desenvolvidos, impede que, num modelo de desenvolvimento com inclusão social nos conformemos apenas com moderação salarial e estabilidade na distribuição de renda, pelo retrocesso social nisto envolvido. Ao contrário, esta situação exige um modelo de desenvolvimento que contemple a demanda dos assalariados como estímulo, tal como no caso da produção e consumo de massa, justamente para garantir que a distribuição mais equitativa da renda seja algo necessário ao próprio modelo de desenvolvimento adotado, ganhando por isso força política em sua defesa.

A opção por produção e consumo de massa não exclui atenção à taxa de câmbio para impedir apreciações exageradas, mas implica priorizar o processo interno de produção de forma a acoplar efeitos de encadeamento positivos, fortalecendo a estrutura produtiva interna e estímulos discricionários a setores que empreguem e atendam melhor o consumo de massa. Assim, há maior planejamento e ação orientadora governamental, para atender ao processo de desenvolvimento que beneficia a maior quantidade de residentes.

Neste sentido, é preciso criticar o peso que o câmbio tem na estratégia de novo-desenvolvimentista precursora. Em primeiro lugar, qualquer estratégia precisa usar vários instrumentos, de preços e outros, para contemplar problemas diferenciados, especificidades regionais e graus de complexidade distintos entre setores, regiões e objetivos a serem perseguidos. A ideia de usar meros estímulos de preços acaba por valorizar apenas

mecanismos de mercado o que, do ponto de vista Pós-keynesiano é algo discutível. O planejamento e as regulações estatais, a partir de um projeto de desenvolvimento desejado pela sociedade, devem justamente ser utilizadas para contemplar as especificidades e complexidades envolvidas, com um papel estatal ativo que busque ampliar o emprego e a renda.

A necessidade de outras estratégias que não apenas a taxa de câmbio para o desenvolvimento é reconhecida por Oreiro (2020, p. 240) mais recentemente, ao mencionar políticas industriais e de ciência e tecnologia. Reconhece também, para o que nos interessa aqui mais de perto, que

as investment depends on the level of productivity capacity, the reduction in consumption will lead to a reduction in the level of capacity utilization and, therefore, a reduction in investment and the pace of capital accumulation. The end result would be a reduction in growth, thus making it impossible to catch-up.

Por fim, importa destacar que além de as questões até aqui colocadas, o modelo *export-led* abstrai considerações histórico estruturais caras à heterodoxia em geral. Em particular, não apreendem o mercado interno brasileiro como grande motor do processo de industrialização, dadas as dimensões do país, de sua população, e sua diversidade regional. Nesse sentido, transpõem modelos econômicos funcionais a economias com características fundamentalmente distintas da brasileira, como é o caso de algumas economias asiáticas, o que não se coaduna com a visão estruturalista que os próprios desenvolvimentistas precursores dizem compartilhar.

4. Sumário e Considerações Finais

O artigo abordou questões associadas ao novo desenvolvimentismo e às suas raízes pós keynesianas. Iniciou abordando o contexto histórico da globalização e liberalização pela qual passam os países desenvolvidos na década de 1970 e que atinge mais fortemente os países em desenvolvimento nos anos 1980 do século passado. Esse processo marca o deslocamento categórico das formas de atuação dos Estados Nacionais, que passam a pautar sua ação com base na teoria ortodoxa convencional que dá ao mercado o poder regulador por excelência. Esse movimento que se inicia nas economias centrais e é copiado com maior virulência nas economias periféricas.

Após vários anos de ausência do desenvolvimento econômico como política deliberada do Estado, e de crescimentos pífios do produto da renda e do emprego no Brasil, após as políticas de austeridade fiscal, prosperam as discussões desenvolvimentistas, fazendo oposição ao pensamento neoliberal. Este debate é introduzido no artigo a partir das controvérsias sobre o papel da poupança no processo de investimento em termos teóricos, pontuando as divergências entre ortodoxia e heterodoxia econômicas. Para a ortodoxia, a poupança é o motor do crescimento, dada a necessidade prévia da mesma para financiá-lo. Daí seu papel *sine qua non* para o desenvolvimento. Nesse sentido, a taxa de juros é vista como o elemento estimulador do próprio desenvolvimento, ao garantir a decisão e geração de poupanças, enquanto a moeda nada mais é do que um “véu” que encobre as relações reais da economia. Os mecanismos geradores de pleno emprego e do equilíbrio estão garantidos pelo mercado de fundos de empréstimos e pela forma como são concebidas as funções descritivas do modelo.

Para a heterodoxia econômica pós-keynesiana, entretanto, o pleno emprego é uma coincidência, que como toda coincidência não é garantida e, portanto, há claramente a necessidade de atuação de um elemento exógeno, o Estado, que induza ao crescimento e ao desenvolvimento. A poupança não é uma decisão. Ao contrário, é um resíduo da decisão de consumo e surgirá necessariamente, “*ex-post*”, do investimento realizado e da renda aumentada como sua consequência. É da poupança que saem os recursos para consolidar o investimento, mas isso somente se a preferência pela liquidez dos poupadores não impedir. Surge, assim, um papel importante do Estado, estruturando os mercados financeiros e garantindo institucionalidades que facilitem a compatibilização dos prazos dos financiamentos com os de maturação dos investimentos. A política monetária, por sua vez, tem papel relevante reduzindo o custo financeiro do investimento e permitindo que para maior número de investidores potenciais a rentabilidade esperada seja superior ao custo, e que a decisão de investir seja tomada. Quanto à política fiscal, ao ampliar gastos, ela aumenta de forma multiplicada renda e emprego e amplia, assim, a rentabilidade esperada dos investimentos privados em períodos posteriores. Nos dois casos é a decisão privada de investimento que é insuflada.

O que associa o pós-keynesianismo ao desenvolvimentismo é a percepção da demanda como fundamental para estimular a produção, a renda e o emprego e, portanto, para alavancar o desenvolvimento, e o papel do Estado na sua promoção. Entre os

economistas desenvolvimentistas surgem diferenças quanto à demanda a estimular. Este artigo discute, em particular, as divergências entre os que propõem a prioridade à demanda externa e os que propõem a que a demanda interna seja a prioritária. A primeira foca sua análise em questões como salário e câmbio como estratégias de competitividade no mercado internacional. Em contraposição, a abordagem centrada no mercado interno, mais ligada à perspectiva histórica institucional do desenvolvimento brasileiro, pressupõe, para sua viabilidade, um processo que gere, multiplique e distribua a renda como base para o crescimento do mercado interno e para a dinâmica do próprio processo de desenvolvimento.

Um dos elementos fundamentais na discussão sobre a demanda externa ou a interna a ser estimulada prioritariamente, decorre da evolução dos salários em cada uma das hipóteses. A trajetória *export-led* como vimos, requer salários moderados para aumento da competitividade e, via aumento dos lucros, aumento dos investimentos. O artigo mostrou que, para Keynes, é muito provável que isso reduza o consumo e o emprego e, então o processo de desenvolvimento. Esta redução do consumo, porém, é analisada nos últimos trabalhos da versão *export-led* (Oreiro, 2020), que reconhecem também que ela, ao reduzir a utilização de capacidade, pode inibir a acumulação do capital, o *catching-up* e, então, o desenvolvimento.

Referências

- Amado, A. (1997). *Disparate regional development in Brazil – A Monetary Production Approach*, Aldershot – UK : Ashgate.
- Bielschowsky, R. (1988). *Pensamento econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: IPA/Inpes.
- _____ (2002) (Coord.). *Investimento e reforma no Brasil nos anos 1990*. Brasília: Cepal-Ipea, cap. 2.
- _____ (2012). “Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual”, *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 729-747.
- Bresser Pereira, L. C. (2001). A fragilidade que nasce da dependência externa (o obstáculo maior: depender de poupança externa, *Valor*, 1000, setembro, 2001.

- _____. (2003). New developmentalism and conventional orthodoxy, Presentation to the panel Neo-liberalism in Latin America: Successes and Failures. XXIV Lasa Congress, Dallas, March 27.
- _____. (2006). *O Novo Desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional*, São Paulo em Perspectiva, v. 20, n. 3, p. 5-24, jul./set. 2006.
- _____. (2007). Estado y Mercado em el NuevoDesarrollismo. *Nueva Sociedad*, 210, Julio-Agosto: 110-125.
- _____. (2009). Assalto ao Estado e ao Mercado – neoliberalismo e teoria econômica, *Estudos Avançados*, 23(66), 2009.
- _____.(2016). Teoria Novo-Desenvolvimentista: uma síntese, Cadernos do Desenvolvimento, v. 11, n. 19, jul-dez, 2016.
- Carlson, K. & Spencer, R. (1975). Crowding-Out and Its Critics, Federal Bank of Saint Louis, December, 1975.
- Carvalho, F. C. (1982). “Moeda, Produção e Acumulação: uma perspectiva pós-keynesiana”, em Silva, M.L.F. (org) - *Moeda e Produção: Teorias comparadas*, Ed. UnB, Brasília, 1982.
- Carvalho, F. J. C. (2005). “Uma Contribuição ao Debate em torno da Eficácia da Política Monetária e Algumas Implicações para o Caso do Brasil”, *Revista de Economia Política*, vol. 25, nº 4 (100), pp. 323-336 outubro-dezembro.
- Duménil, G.E Lévy, D. (2005). “O Neoliberalismo sob a Hegemonia Norte-Americana”, F. Chesnais (Org), *A finança mundializada*, São Paulo:Boitempo, 2005.
- Hudson, M. (2011). “How economic theory came to ignore the role of debt”, *Real-World Economic Review*,
- Keynes, J. M. (1937). “The General Theory of Employment”, *The Quarterly Journal of Economics*, February: 209-223.
- _____. (1983 a).” The Ex-Ante Theory of the Rate of interest”, em *CW*, Vol. XIV, pp.
- _____.(1983 b). “M. Keynes's Finance”, em *CW* ,Vol. XIV.
- _____. (1983 c). “Alternative Theories of the Rate of Interest”, em *CW*, Vol. XIV.
- _____. (1936 [1970]). *Teoria Geral do Emprego do Juro e do Dinheiro*, Rio de Janeiro: Editora Fundo de Cultura S. A.

- Krueger, Anne (1974). “The Political Economy of the Rent-Seeking Society”. *American Economic Review*, 64 (3): 291–303.
- Minsky, H. (1978). “The Financial Instability Hypothesis: A Restatement”, Bard Digital Commons, Levy Economics Institute of Bard College, Disponível em http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive.
- Mollo, M. L. R. (1988) “Instabilidade do Capitalismo, Incerteza e Papel das Autoridades Monetárias: uma leitura de Minsky”, *Revista Economia Política*, Volume 8, nº 1, jan/mar.
- _____ (2004). Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: a questão da neutralidade da moeda, *Revista de Economia Política*, vol. 24, nº 3 (95), julho-setembro/2004.
- _____ (2015). Changing the Dominant Paradigm in Economics: How to understand & confront critical aspects of Economic Globalization. *CADMUS*, 2, p. 119.
- Mollo, M. L. R. e Amado, A. M. (2001).” Globalização e Blocos Regionais – Considerações Teóricas e Conclusões de Política Econômica”, *Estudos Econômicos*, vol. 31, n. 1, pp. 127-163, Jan.-Mar.
- Mollo, M. L. R. e Fonseca, P. C. D. (2013). Desenvolvimentismo e Novo-Desenvolvimentismo – raízes teóricas e precisões conceituais, *Revista de Economia Política*, vol. 33, nº 2 (131), 2013.
- Oreiro, J. L. C. (2012 a). “Novo-desenvolvimentismo, crescimento econômico e regimes de política monetária”. *Estudos Avançados*, São Paulo, v. 26, n. 75.
- _____ (2012 b) “Wage-led versus export-led: desfazendo confusões conceituais”. *Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento, Opinião*, 24 set.
- _____ (2020). “New Developmentalism: beyond competitive exchange rate”. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 40, p. 238-242, 2020.
- Panitch, L. e Gintis S. , (2012). *The Making of Global Capitalism – The Political Economy of American Empire*, London/New York: Verso.
- Paula, L. F. R. (1999). “Teoria da Firma Bancária”, In: Lima, G. T.; Sicsú, J. (Orgs.) ; Paula, L. F. (Org.) . *Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea*. 1. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1. 397

- Prebisch, R. (1961). “O falso dilema entre desenvolvimento econômico e estabilidade monetária”. *Revista de Ciências Econômicas*.
- Resende, M. F. da C. e Terra, F. H. B. (2018). Macroeconomia desenvolvimentista: uma avaliação pós-Keynesiana. *Revista de Economia Política*, v. 38, p. 76-98.
- Sicsú, J.; Paula, L. F.; Michel, R. (2005) “Introdução”. In: *Novo-Desenvolvimentismo: um Projeto Nacional de Crescimento com Equidade Social*. Barueri-SP: Manole e Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer.