

O Modelo Kaldoriano de Crescimento Liderado pelas Exportações

Nicholas Kaldor foi um dos mais destacados economistas do século XX. Seus trabalhos tratam de vários temas relacionados com teoria econômica, economia aplicada e a análise e proposição de políticas econômicas¹. Em todas estas áreas suas idéias exerceram considerável influência e geraram acalorados debates. Todavia, segundo o próprio autor (Kaldor, 1989a[1986], p. 34; tradução nossa), “[...] ao longo de minha vida acadêmica [a] teoria econômica permaneceu meu principal interesse”. Como teórico, a mais importante contribuição de Kaldor foi sua análise do processo de crescimento econômico. Suas primeiras idéias sobre o assunto datam do final da década de 1930. Mas é a partir da década de 1950 que a análise do processo de crescimento econômico passou a ser o centro da reflexão teórica do autor. E assim foi até sua morte em 1986.

A última etapa de desenvolvimento das idéias de Kaldor sobre o processo de crescimento econômico começa em meados da década de 1960. Nela o autor reavalia profundamente algumas de suas idéias. Os modelos de crescimento econômico formulados por Kaldor de meados da década de 1950 até 1962 (Kaldor, 1960b[1955-6], 1960a[1957], 1978[1958] e 1978[1962]) supunham uma tendência das economias capitalistas industrializadas a crescer ao longo de uma trajetória de crescimento com pleno emprego da força de trabalho. Assim, as diferenças observadas entre as taxas de crescimento dos países seriam explicadas basicamente pelas diferentes taxas de crescimento da produtividade do trabalho. Essas diferenças, por sua vez, estariam relacionadas com fatores de cunho sociológico que explicariam o maior ou o menor “dinamismo tecnológico” de uma economia de acordo com a postura dos empresários frente ao risco inerente à geração e à introdução de mudanças nos processos produtivos. O primeiro passo na reavaliação de suas idéias se deu com a investigação acerca das “leis” de crescimento econômico em seus trabalhos na segunda metade da década de 1960 (Kaldor, 1978[1966], 1967 e 1978[1968]). Estes trabalhos levaram o autor a abandonar a hipótese de pleno emprego da força de trabalho e sua explicação do tipo “weberiano” para as diferenças nas taxas de crescimento dos países². Como resultado destas mudanças o autor fica sem uma teoria do crescimento

¹ Para três trabalhos que analisam as contribuições de Kaldor em todos estes campos ver Wood (1987), Thirlwall (1987) e Targetti (1992).

² Em meados da década de 1960, Kaldor passa a questionar explicações do processo de expansão econômica que enfatizam o papel do comportamento empresarial e de fatores sociológicos em geral. Em retrospectiva o autor (Kaldor, 1978, pp. xvii-xviii) atribui o seu questionamento a uma mudança em sua metodologia de trabalho. Até então, segundo Kaldor, ele usava um método “apriorístico” que consistia em formular seus modelos de crescimento dedutivamente “[...] a partir de axiomas macroeconômicos de natureza geral” (Idem, p. xvii; tradução nossa). Todavia, em meados da década de 1960 ele teria realizado que “[uma] análise teórica, para ser frutífera, deveria estar estreitamente relacionada com, e firmemente baseada em, ‘leis’ ou regularidades empiricamente derivadas” (Idem, p. viii; tradução nossa). Assim, ele teria passado a utilizar um método mais intensivo em análise empírica na formulação de suas hipóteses explicativas. Este último método é descrito pelo autor da seguinte maneira: “[e]u tentava achar que tipo de regularidades podem ser detectadas em fenômenos empiricamente observáveis e então tentava descobrir que hipóteses específicas testáveis seriam capazes de explicar a associação [observada]” (Idem, p. xvii; tradução nossa). Desse ponto de vista, Kaldor passou a criticar as explicações baseadas em fatores sociológicos pelo fato delas não serem, em geral, passíveis de quantificação e de teste empírico

minimamente articulada, o que o levou a desenvolver um novo arcabouço teórico para a análise do processo de crescimento econômico. Este arcabouço é constituído por dois modelos básicos: o modelo de crescimento liderado pelas exportações e o modelo de crescimento a dois setores (agricultura/indústria).

O presente trabalho trata especificamente do modelo kaldoriano de crescimento liderado pelas exportações. Esse modelo foi desenvolvido por Kaldor ao longo das décadas de 1970 e de 1980³. No seu arcabouço teórico ele tinha o papel de prover o autor com uma explicação objetiva e empiricamente testável para as diferenças observadas entre as taxas de crescimento dos países⁴. O modelo kaldoriano de crescimento liderado pelas exportações é, como veremos a seguir, o resultado da combinação de um modelo de crescimento liderado pela demanda e uma condição de equilíbrio do balanço de pagamentos. Sendo assim, organizaremos a presente trabalho da seguinte maneira. Em primeiro lugar, vamos tratar do modelo de crescimento liderado pela demanda (seção 1). Em segundo lugar, discutiremos a condição de equilíbrio do balanço de pagamentos usada por Kaldor em seus trabalhos no período, analisando as hipóteses usadas pelo autor para tornar compatíveis seu modelo de crescimento liderado pela demanda e tal condição de equilíbrio (seção 2). Em seguida discutiremos o modelo de crescimento liderado pelas exportações que resulta de tal compatibilização e sua explicação para as diferentes taxas de crescimento das economias capitalistas (seção 3). Finalmente, concluiremos o trabalho com uma avaliação crítica do modelo kaldoriano de crescimento liderado pelas exportações (seção 4).

1 - Um modelo de crescimento liderado pela demanda

Uma vez abandonada a hipótese de pleno emprego da força de trabalho, Kaldor passou a defender a idéia de que o crescimento das economias capitalistas industrializadas seria liderado pela demanda. Por outro lado, o autor mantém a idéia – presente nos seus modelos de crescimento anteriores – de que a disponibilidade de capital (i.e. de capacidade produtiva) não se constituiria numa restrição de longo prazo ao crescimento da demanda. Isto implica adotar um função investimento em que este gasto seria basicamente induzido pela demanda final da economia. Para fundamentar teoricamente estas idéias o autor utilizou um modelo do tipo supermultiplicador inspirado no modelo desenvolvido originalmente por Hicks (1950)⁵. Segundo este modelo, o nível de produto dependeria do nível dos gastos autônomos e do supermultiplicador. Este último difere do multiplicador keynesiano usual por também levar em conta os efeitos de indução de variações do produto sobre o investimento (i.e. o efeito acelerador). De acordo com este modelo, o crescimento das economias seria explicado, primordialmente, pelo crescimento dos gastos autônomos e, portanto, seria liderado pela demanda. Kaldor não chega a apresentar formalmente sua

³ Os principais trabalhos do autor onde o referido modelo é desenvolvido e discutido são Kaldor (1978[1970], 1978[1971], 1978[1974], 1989b[1977], 1989a[1981] e 1989a[1983]). Para uma análise desse modelo veja, entre outros, Thirlwall (1979), McCombie & Thirlwall (1994) e Palumbo (2002).

⁴ O modelo de crescimento a dois setores (agricultura/indústria) tem o papel complementar de fornecer uma explicação para o ritmo de expansão da economia mundial. Os principais trabalhos dedicados à discussão propriamente dita desse modelo neste papel são Kaldor (1978[1974], 1978[1976], 1989b[1979], 1996[1984] e 1989a[1986a]). Para uma análise deste modelo veja Targetti (1985), Thirlwall (1986) Canning (1988), Molana e Vines (1989), Dutt (1992 e 1996), Skott (1999) e Freitas (2002).

⁵ Referências explícitas ao supermultiplicador podem ser encontradas em Kaldor (1978[1970], p. 146; 1978[1971], p. 165; 1978[1974], p. 209; 1989a[1983], p. 70). No entanto, a idéia geral de que o investimento seria um gasto fundamentalmente induzido perpassa todos os principais trabalhos do autor no período.

especificação para o modelo do supermultiplicador. Nós o faremos aqui com o intuito de esclarecer as hipóteses utilizadas pelo autor para chegar ao seu modelo de crescimento liderado pelas exportações⁶.

Com efeito, comecemos pela condição de equilíbrio entre oferta e demanda agregadas numa economia aberta e com governo:

$$Y + M = C + I + G + X \quad (1)$$

onde: Y é como antes o produto agregado; M são as importações de bens e serviços; C é consumo agregado do setor privado; I é o investimento agregado do setor privado; G são os gastos do governo englobando tanto o consumo como o investimento do governo. As seguintes hipóteses podem ser feitas em relação ao comportamento das variáveis envolvidas. Consideramos que tanto os gastos do governo como as exportações são determinados exogenamente⁷. Supomos que as importações são proporcionais ao nível de produto⁸, isto é:

$$M = mY \quad (2)$$

onde m ($m > 0$) é o coeficiente de importação. Com respeito ao investimento, adotamos a seguinte função investimento que procura captar a idéia de investimento induzido necessário a um modelo de crescimento liderado pela demanda:

$$I = ag^e Y \quad (3),$$

onde a é relação técnica capital/produto e g^e é a taxa esperada de crescimento da demanda⁹. Em relação ao consumo vamos supor que ele se comporte de acordo com a seguinte função consumo:

$$C = c(Y - T) \quad (4)$$

com $0 < c < 1$. Nesta equação: T é a renda líquida do governo (i.e. receitas correntes do governo menos juros da dívida pública e transferências de assistência e previdência sociais); e $Y - T$ é a renda disponível do setor privado¹⁰. Além disso, para simplificar nossa exposição vamos supor que a renda líquida do governo seja proporcional ao nível de produto, ou seja:

$$T = tY \quad (5),$$

em que t ($0 < t < 1$) é a renda marginal líquida do governo. Substituindo as equações (2), (3), (4) e (5) na equação (1) chegamos a seguinte expressão,

$$Y + mY = c(1 - t)Y + ag^e Y + G + X.$$

Dela podemos obter a seguinte expressão para a determinação do produto de equilíbrio

⁶ Para tanto, vamos tomar por base o modelo do supermultiplicador desenvolvido por Serrano (1995 e 1996) cuja especificação nos parece mais adequada para este fim do que aquela usada por Hicks em seu modelo original.

⁷ Estamos desconsiderando os efeitos da taxa real de câmbio sobre as exportações. Como veremos adiante, tal hipótese é usada por Kaldor no seu modelo de crescimento.

⁸ Pelo mesmo motivo apontado na nota anterior estamos ignorando a influência da taxa real de câmbio sobre as importações.

⁹ Esta função investimento foi proposta em Serrano (2000 e 2001) e Cesaratto, Serrano & Stirati (2002). Ela é uma generalização do acelerador *flexível* sugerido originalmente por Chenery (1952), pois supõe que as expectativas dizem respeito à taxa de crescimento e não ao nível de produto como fez Chenery. Em relação a formação de expectativas sobre a taxa de crescimento da demanda podemos supor para efeito do presente trabalho que tais expectativas são inelásticas com respeito às taxas de crescimento observadas. Assim, o termo ag^e (a taxa de investimento) pode ser considerado constante.

¹⁰ Para que isto seja estritamente correto, temos que supor que não existam rendas líquida enviada ao exterior e transferências unilaterais no balanço de pagamentos em conta corrente. Como veremos a frente Kaldor adota estas hipóteses no seu modelo de crescimento.

$$Y^* = \left[\frac{1}{1 - c(1-t) - ag^e + m} \right] A \quad (6)$$

onde $A=G+X$ é o gasto autônomo total e o termo entre colchetes é o supermultiplicador cujo denominador supomos ser estritamente positivo (i.e., $1-c(1-t)-ag^e+m>0$)¹¹. De (6) podemos constatar que no modelo do supermultiplicador, o crescimento da economia dependeria fundamentalmente do crescimento dos gastos autônomos^{12,13}. O modelo do supermultiplicador definiria então os determinantes do crescimento liderado pela demanda.

2 – A condição de equilíbrio do balanço de pagamentos

Todavia, mesmo na ausência de uma restrição associada ao pleno emprego da força de trabalho, o ritmo do crescimento liderado pela demanda poderia encontrar um limite. Segundo Kaldor tal limite seria dado por uma restrição *efetiva* de balanço de pagamentos. Na verdade, o autor interpreta tal restrição *como se* fosse uma *condição de equilíbrio do balanço de pagamentos*. Vejamos mais de perto como Kaldor define esta condição de equilíbrio. Nesse sentido, o nosso ponto de partida é a identidade que define o resultado do balanço de pagamentos de um país num determinado período de tempo. Kaldor trabalha com uma versão simplificada desta identidade onde ele desconsidera a existência de fluxos de capitais e de outros itens no balanço de pagamentos em conta corrente que não as exportações e importações de bens e serviços (não-fatores). Assim, esta identidade poderia ser apresentada da seguinte maneira:

$$BP = X - M \quad (7),$$

onde BP é o resultado geral do balanço de pagamentos. O balanço de pagamentos estaria em equilíbrio quando não houvesse nenhuma variação nas reservas internacionais de um país em determinado período. Isto corresponde a uma situação em que o saldo geral do balanço de pagamentos é nulo (i.e., $BP=0$). De acordo com a identidade (7) acima, isto só poderia acontecer caso o valor das exportações fosse igual ao valor das importações. Assim, o equilíbrio do balanço de pagamentos pode ser representado da seguinte maneira:

$$X = M \quad (8).$$

Mantendo as hipóteses anteriores sobre a determinação das exportações e das importações¹⁴ podemos encontrar um valor para o nível de produto compatível com o equilíbrio do

¹¹ Se a expressão no denominador de (6) fosse igual zero, a equação não seria capaz de determinar um nível de produto positivo determinado pela demanda agregada da economia. Neste caso, teríamos $1-c(1-t)-ag^e+m=0$ donde podemos deduzir que $g_{\max} = [1-c(1-t)+m]/a$, onde g_{\max} é, *ceteris paribus*, a taxa máxima de crescimento. Segundo Serrano (1996) esta taxa define um limite para o regime de crescimento da economia liderado pela demanda, no sentido de que tal regime prevaleceria, em termos reais, para taxas de crescimento estritamente menores do que esta taxa máxima – desde que os gastos autônomos sejam positivos caso contrário economia tenderia para um nível de produto igual a zero.

¹² A taxa de crescimento do gasto autônomo total A seria uma média das taxas de crescimento dos gastos autônomos que o compõem, ponderada pelas participações destes gastos no total. Ou seja: $g_A = (1-\varphi)g_G + \varphi g_X$, em que g_A é a taxa de crescimento dos gastos autônomos totais, g_X é a taxa de crescimento das exportações, g_G é a taxa de crescimento dos gastos do governo e φ é a parcela das exportações no total de gastos autônomos.

¹³ Dependeria também do crescimento do próprio supermultiplicador caso alguma das variáveis nele contidas apresentassem alguma tendência de crescimento (e.g., o coeficiente de importações).

¹⁴ Estamos nos referindo, em particular, à hipótese de que as exportações e as importações não dependeriam da taxa real de câmbio. Até meados da década de 1970 Kaldor (Idem, 1978[1970] e 1978[1971]) acreditava

balanço de pagamentos como definido acima. Para tanto, basta substituímos a equação (2) na equação (8) e dividirmos os dois lados da equação resultante por m obtendo:

$$Y_{BP} = \frac{X}{m} \quad (9),$$

onde o subscrito BP é usado para identificar o nível de produto compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos.

A comparação do nível de produto associado ao equilíbrio do balanço de pagamentos (i.e. Y_{BP}) com o nível de produto correspondente ao equilíbrio entre oferta e demandas agregadas (i.e. Y^*) pode ser usada para inferirmos a situação externa da economia. Com efeito, se Y^* for maior do que Y_{BP} as importações seriam superiores às exportações, fazendo com que a economia se encontre numa situação de *déficit* externo. Por outro lado, se Y^* for menor que Y_{BP} teríamos, pelo motivo contrário, uma situação *superávit* externo. Assim, um equilíbrio entre oferta e demanda agregadas compatível com uma situação de equilíbrio externo só seria possível quando a seguinte condição fosse satisfeita:

$$Y^* = Y_{BP} \quad (10)$$

Segundo Kaldor (1978[1970], p. 146, n. 1; e 1989a[1981], p. 210, n. 6) esta condição seria atendida caso: (i) o orçamento do governo estivesse em equilíbrio; e (ii) a poupança do setor privado fosse igual ao investimento privado. A condição (i) implica que os gastos do governo são iguais a sua renda líquida, isto é:

$$G = tY \quad (11)$$

Desta condição podemos deduzir que o nível de produto determinado pelo modelo do supermultiplicador seria:

$$Y^* = \frac{X}{1-t-c(1-t)-ag^e+m}.$$

Por sua vez, do ponto de vista das hipóteses específicas aqui adotadas, a condição (ii) é equivalente à supor¹⁵ que:

$$1-t-c(1-t)-ag^e=0 \quad (12).$$

Desse modo, o produto de equilíbrio entre oferta e demanda agregadas seria determinado pela equação

$$Y^* = \frac{X}{m} \quad (13)$$

e, então, é fácil verificar, a partir da equação (9) acima, que a condição (10) seria satisfeita.

3 – O modelo de crescimento liderado pelas exportações.

que mudanças nas taxa de câmbio e nos termos de troca afetariam significativamente as exportações e as importações. Depois da experiência com o fim do sistema de Bretton Woods, Kaldor mudou radicalmente de posição a este respeito. Na verdade, o autor (Idem, 1989a[1986b], pp. 37 – 8) chega a afirmar que este seria o único assunto importante sobre o qual os eventos dos 1970 causaram alguma mudança nas suas idéias. Esta última posição é consistente com a hipótese de que as exportações e as importações dependeriam fundamentalmente do nível de renda e de fatores não associados à concorrência via preços e custos – os determinantes por trás do coeficiente de importação.

¹⁵ Para constatar isto basta notar que pelas nossas hipóteses $S - I = 0 \Leftrightarrow Y - T - C - I = 0 \Leftrightarrow Y - tY - c(1-t)Y - ag^eY = 0 \Leftrightarrow 1 - t - c(1-t) - ag^e = 0$. Portanto, a condição (ii) de Kaldor é equivalente, no modelo específico aqui discutido, à equação (12) no texto.

A equação (13) acima é o “*multiplicador do comércio exterior*” proposto originalmente em Harrod (1933). De acordo com este modelo, o nível de produto e, conseqüentemente, o nível das importações variaria até que o equilíbrio externo da economia seja alcançado. Trata-se de um modelo de ajustamento do balanço de pagamentos totalmente baseado em variações do nível de produto. Kaldor usa este modelo para determinar o produto de equilíbrio da economia. Uma versão dinâmica do multiplicador do comércio exterior pode ser obtida com base na equação (13) acima se admitirmos que tanto as exportações como o coeficiente de importações crescem a uma taxa determinada. Neste caso, o crescimento da economia seria explicado, aproximadamente¹⁶, pela diferença entre a taxa de crescimento das exportações (g_x) e a taxa de crescimento do coeficiente de importações (g_m), de acordo com a seguinte expressão:

$$g^* = g_x - g_m \quad (14)^{17}.$$

Onde a taxa de crescimento g^* é a taxa de crescimento do produto consistente com a manutenção do equilíbrio do balanço de pagamentos. Além disso, na equação anterior, um valor positivo, nulo ou negativo de g_m indica que o crescimento das importações de um país é, respectivamente, maior, igual ou menor do que o crescimento do seu produto. Se o coeficiente de importação cresce, uma taxa de crescimento positiva para o produto só pode ser obtida quando a taxa de crescimento das exportações for maior do que a taxa de crescimento do produto. Já se o coeficiente de importação decresce, uma taxa de crescimento do produto positiva seria compatível com uma taxa de crescimento das exportações menor que a taxa de crescimento do produto. A taxa de crescimento do coeficiente de importação de um país refletiria, por sua vez, o “dinamismo” dos mercados dos bens e serviços que compõem sua pauta de importações. O mercado de um bem ou serviço importado pode ser considerado tanto mais “dinâmico” quanto maior for a diferença entre a sua taxa de crescimento (da demanda ou do produto) e a taxa de crescimento do produto do país¹⁸. Do ponto de vista de Kaldor, tal “dinamismo” dependeria fundamentalmente de fatores relacionados com o estágio de desenvolvimento tecnológico e com a evolução do padrão de consumo dos bens e serviços envolvidos¹⁹.

¹⁶ A fórmula corretamente especificada seria $g^* = (g_x - g_m)/(1 + g_m)$. Para valores pequenos de g_m o valor de g^* calculado a partir da equação (9) é uma boa aproximação para o valor calculado com base na fórmula apresentada nesta nota.

¹⁷ Em alguns trabalhos Kaldor (1989a[1981], p. 211; 1989a[1983a], p. 92; e 1996[1984], p. 67, n. 2) utiliza uma versão dinâmica do multiplicador do comércio exterior elaborada originalmente por Thirlwall (1979). A versão de Thirlwall é ligeiramente diferente. Ele parte de uma função importação multiplicativa e, por derivação logarítmica, chega a sua versão dinâmica do multiplicador do comércio exterior. Nesta versão, o crescimento do produto compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos é igual a razão entre a taxa de crescimento das exportações e a elasticidade-renda das importações, ou seja $g^* = g_x/\pi$, onde π é, na notação de Thirlwall, a elasticidade-renda das importações. A correspondência entre a versão aqui utilizada e a de Thirlwall é simples; a taxa de crescimento do coeficiente importações (g_m) é positiva, nula ou negativa se, e somente se a elasticidade-renda das importações (π) for, respectivamente, maior, igual ou menor que um.

¹⁸ Em termos de elasticidades, o dinamismo do mercado de um produto seria tanto maior quanto maior for a elasticidade-renda da demanda pelo produto.

¹⁹ Os mercados de bens ou serviços para utilização intermediária que se encontram num estágio de desenvolvimento tecnológico relativamente mais (menos) avançados tenderiam a ser mais (menos) “dinâmicos”. Assim, novos processos produtivos tendem a substituir os antigos e, enquanto este processo difusão estiver ocorrendo, haveria uma tendência da demanda pelos novos processos crescerem mais rapidamente que a demanda do mercado subjacente. É claro que uma tendência contrária caracterizaria os

De (14) podemos constatar também que quanto maior for, *ceteris paribus*, o crescimento das exportações de um país tanto maior seria a taxa de crescimento do seu produto. Até aqui consideramos as exportações e sua taxa de crescimento como dados exogenamente. No entanto, é possível ir um pouco mais adiante, analisando os determinantes diretos destas duas variáveis. Para tanto, basta lembrarmos que o valor das exportações de um país é, por definição, igual ao valor das importações dos seus bens e serviços pelo resto do mundo, ou seja:

$$X = M_R.$$

Supondo que as importações do resto do mundo sejam proporcionais ao nível de produto então a equação anterior pode ser apresentada da seguinte maneira:

$$X = xY_R$$

onde x é o coeficiente de exportações do país²⁰ e Y_R é o produto do resto do mundo. Neste caso, a taxa de crescimento das exportações dependeria do crescimento do coeficiente de exportação (i.e. g_x) e do crescimento do produto do resto do mundo (i.e. g_R), isto é:

$$g_X = g_R + g_x$$

aproximadamente²¹. Substituindo a equação acima na equação (14) podemos obter o seguinte resultado:

$$g^* - g_R = g_x - g_m \quad (15)^{22}.$$

Um valor positivo, nulo ou negativo de g_x indica que o crescimento dos mercados externos para os bens e serviços produzidos no país é, respectivamente, maior, igual ou menor do que o crescimento do produto do resto do mundo. Tal como o crescimento do coeficiente de importações, o crescimento do coeficiente de exportação de um país seria explicado pelo “dinamismo” dos mercados dos bens e serviços que compõem a sua pauta de exportações, só que este “dinamismo” refletiria a diferença entre a taxa de crescimento dos seus mercados externos e a taxa de crescimento do produto do *resto do mundo*. Na perspectiva de Kaldor, por trás do “dinamismo” dos mercados externos de um país estariam as mesmas forças que explicam o “dinamismo” dos mercados internos por bens e serviços importados: o estágio de desenvolvimento tecnológico e a evolução do padrão de consumo dos bens e serviços envolvidos. Por outro lado, de acordo com a equação (15), o crescimento de um país seria maior, menor ou igual ao crescimento do resto do mundo, conforme g_x seja, respectivamente, maior, menor ou igual à g_m . Sendo assim, pelo que dissemos acima, o crescimento de um país *em relação* ao resto do mundo dependeria fundamentalmente do “dinamismo” dos mercados para suas exportações em relação ao “dinamismo” dos

bens e serviços relacionados com os processos produtivos antigos. Por outro lado, algo semelhante ocorre com os bens de consumo. A evolução do padrão do consumo impulsionada seja por mudanças de hábitos dos consumidores seja pela introdução de novos produtos pode gerar “ciclos do produto” permanentes. Nestes “ciclos” sempre existem bens e serviços cujas demandas e, portanto, mercados crescem mais do que outros. Assim, existem sempre aqueles bens de consumo que ganham e que perdem importância no padrão de consumo de uma sociedade. Todos estes fatores caracterizam o processo de crescimento com mudanças estruturais relativo ao desenvolvimento econômico das economias capitalistas.

²⁰ O coeficiente de exportações é a mesma coisa que o coeficiente importações do resto do mundo.

²¹ A fórmula correta seria $g_x = g_R + g_x + g_R g_x$. Quanto menores os valores de g_R e g_x melhor a aproximação dada pela equação no texto.

²² Nos termos da especificação de Thirlwall, a equação seria $g^* = (\varepsilon g_R) / \pi$, onde ε é a elasticidade-renda das exportações.

mercados internos para os bens e serviços importados. Resulta disto que o desempenho de um país em relação ao resto do mundo, dependeria dos conjuntos de bens e serviços que compõem, respectivamente, suas pautas de exportação e de importação. Nesse sentido, o crescimento de um país em relação ao resto do mundo seria tanto maior (menor) quanto mais (menos) dinâmicos fossem os mercados dos bens e serviços que compõem sua pauta de exportação e quanto menos (mais) dinâmicos fossem os mercados dos bens e serviços que compõem sua pauta de importação. Esta seria, em suas linhas gerais, a explicação de Kaldor, no estágio de evolução de suas idéias em análise, para as diferenças existentes entre as taxas de crescimento dos países capitalistas industrializados²³.

4 – Uma avaliação crítica.

²³ Neste ponto é possível estabelecer uma relação entre o modelo kaldoriano de crescimento liderado pelas exportações e as leis do crescimento propostas por Kaldor em meados da década de 1960. As pautas de exportação e importação refletiriam a estrutura de produção das economias. Assim, os países industrializados levariam vantagem sobre os países *não* industrializados, pois os mercados para produtos industrializados seriam mais “dinâmicos” que os mercados para produtos primários, estes países teriam normalmente um alto crescimento dos seus coeficientes de exportação e um baixo crescimento dos seus coeficientes de importação. Além disso, no que diz respeito ao comércio de produtos industrializados existiria uma diferença importante entre o comércio envolvendo produtos tecnologicamente avançados e tradicionais. No caso dos *produtos tecnologicamente avançados* a concorrência não dependeria significativamente dos preços, mas sim da capacidade de cada país em desenvolver e comercializar novos produtos. Na visão de Kaldor (1989a[1981], p. 213) estes novos produtos constituir-se-iam, predominantemente, em novas formas de satisfazer as necessidades existentes, de modo que sua difusão implica na substituição dos produtos previamente existentes. Resulta disto que, enquanto este processo de difusão for intenso, o crescimento da demanda pelo novo produto tenderia a ser maior do que a expansão da demanda em geral. Assim, os países bem sucedidos neste tipo de processo de concorrência seriam capazes de aumentar sua participação tanto nos mercados externos como no seu próprio mercado, gerando altas taxas de crescimento. Já no caso dos *produtos tradicionais* (i.e. têxteis, calçados, etc.) a concorrência via preços seria muito relevante. Nestas circunstâncias, segundo Kaldor (Idem, pp. 213 – 4), os fatores relevantes no processo competitivo estariam relacionados com o comportamento dos salários nominais medidos numa moeda de referência internacional (e.g. o dólar) e da produtividade do trabalho (i.e. o comportamento do salário de eficiência na definição de Keynes) que governariam o comportamento dos preços ao longo do tempo. Assim, uma queda contínua do salário de eficiência de um país em relação aos seus competidores nos mercados internacionais permitira um aumento de sua participação em tais mercados e, então, um crescimento das suas exportações e do seu produto acima do crescimento dos mercados para os quais destina suas exportações. Este último tipo de concorrência não é captada pelo modelo de crescimento liderado pelas exportações discutido no texto, pois nele a influência dos preços (i.e. câmbio e termos de troca) sobre os coeficientes de exportação e importação foram descartadas por hipótese. Finalmente, é importante salientar que devido a natureza competitiva dos fatores que explicam o melhor ou o pior desempenho dos países industrializados, o processo de crescimento econômico liderado pelas exportações poderia dar origem a um “*processo de polarização*” (Idem, p. 205) do crescimento econômico. Isto aconteceria porque Kaldor acreditava que a existência de retornos crescentes nas atividades industriais faria com que o processo de concorrência tivesse um caráter *cumulativo*. A natureza cumulativa do processo de concorrência seria então um importante fator na explicação das disparidades observadas entre as taxas de crescimento dos países. Contudo, segundo o autor o “processo de polarização” teria como contraponto um *processo de difusão da industrialização* (Idem, p. 205) em que os países em industrialização utilizam-se de medidas protecionistas para contrabalançar as vantagens competitivas dos países já industrializados. Segundo Kaldor (idem) este tipo de estratégia de industrialização e de geração de crescimento econômico seria mais bem sucedida quando envolvesse produtos tradicionais e quando estivesse voltado desde cedo para a criação de capacidade exportadora e não apenas com o intuito de substituir importações.

Apresentado o modelo kaldoriano de crescimento liderado pelas exportações podemos terminar este trabalho analisando criticamente este modelo. Nesse sentido, o seu principal problema é a sua incapacidade em explicar adequadamente as experiências dos países capitalistas industrializados em geral. Esta incapacidade advém das hipóteses excessivamente restritivas subjacentes ao modelo kaldoriano. Começamos pela mais restritiva delas, o tratamento da restrição externa como se fosse uma condição de equilíbrio. Como vimos acima, para que haja uma tendência ao equilíbrio do balanço de pagamentos, como definido por Kaldor, são necessárias duas hipóteses: (a) que o orçamento do governo tenda a uma situação de equilíbrio (i.e. $G=tY$); e (b) que a poupança privada se ajuste ao investimento privado (i.e. $S=I$). Para justificar a hipótese (b) Kaldor usou uma nova versão da sua teoria da distribuição de renda. De acordo com esta versão os mercados das economias capitalistas industrializadas seriam imperfeitamente competitivos, de modo que as firmas teriam poder de mercado para administrar seus preços²⁴. Estas firmas administrariam seus preços tendo como principal objetivo maximizar a taxa de crescimento de suas vendas²⁵. Neste processo as firmas levariam em conta duas coisas. Em primeiro lugar, num determinado setor quanto menores seus preços e suas margens de lucro em relação aos seus concorrentes tanto maiores tenderiam a ser suas parcelas de mercado e, portanto, a taxa de crescimento de suas vendas. Em segundo lugar, maiores taxas de crescimento das vendas requerem maiores aportes de recursos para financiar a expansão necessária das capacidades produtivas das empresas. Kaldor acreditava que a principal fonte de recursos para o financiamento desta expansão viria dos lucros reinvestidos. Assim, para obter maiores taxas de crescimento de suas vendas as firmas teriam que fixar o maior preço possível para gerar margens de lucro compatíveis com as necessidades de fundos internos para a expansão requerida da capacidade produtiva. Sendo assim, os preços seriam fixados de modo a gerar a maior taxa de crescimento das vendas de uma maneira consistente com as duas relações mencionadas anteriormente²⁶. Como resultado, existiria uma tendência da poupança privada se ajustar ao investimento privado através de mudanças nas margens de lucros e, portanto, da distribuição de renda^{27,28}.

Todavia, a teoria usada por Kaldor para embasar a hipótese em questão é criticável em pelo menos dois pontos. O primeiro deles diz respeito a sua capacidade de explicar a

²⁴ Na verdade segundo Kaldor (1988[1985]) somente as firmas líderes teriam capacidade de administrar preços, as demais seguiriam as decisões das firmas líderes obtendo um maior ou menor retorno sobre o capital investido de acordo com seus custos em relação aos das empresas líderes.

²⁵ Segundo o autor (Idem, 1988[1985], pp. 68 - 71), este comportamento corresponderia à maximização da taxa de crescimento dos lucros, em contraponto à hipótese usual de maximização dos lucros correntes.

²⁶ Estas idéias foram desenvolvidas por Wood (1975). Kaldor (1989a[1986b], p. 32, n. 43) considera que este último trabalho representa adequadamente suas idéias no período em questão. Veja também, nesse sentido Wood (1987, p. 7)

²⁷ Esta versão da teoria kaldoriana da distribuição difere da original em pelo menos dois aspectos importantes. Em primeiro lugar, a nova versão da teoria seria consistente a idéia de que as empresas têm a capacidade de administrar preços, ao contrário da versão original que concebia as empresas como tomadoras de preços. Em segundo lugar, a nova versão de sua teoria poderia funcionar mesmo quando a economia se encontrasse abaixo de uma situação em que se tenha pleno emprego da força de trabalho ou plena ocupação da capacidade produtiva.

²⁸ Uma outra justificativa possível para este ajustamento, também de inspirada nas contribuições de Kaldor, seria aquela discutida nos modelos *New Cambridge*. Estes modelos se baseavam na idéia de que existiria uma tendência do setor privado ter uma acumulação líquida de ativos financeiros nula. Isto seria equivalente a supor de um ponto de vista dos estoques e não dos fluxos, uma igualdade entre investimento e poupança privados. A este respeito veja Godley & Cripps (1983) e Cuthbertson (1979).

como se dá a distribuição de renda em economias capitalistas e o segundo deles se refere à sua utilização no contexto de uma teoria do crescimento liderado pela demanda como propõe o autor. Em relação ao primeiro ponto, como identificam Pivetti (1991, pp. 117 - 9) e Serrano (1988 e 1996), o problema mais importante desta teoria está relacionado com a hipótese de que as firmas têm como principal objetivo maximizar o crescimento de suas vendas. Esta hipótese não seria compatível, em geral, com uma das idéias básicas que permeiam as teorias econômicas sobre sociedades capitalistas. A idéia de que uma condição necessária para que haja produção capitalista continuada é a obtenção por parte das firmas e de seus proprietários de uma remuneração mínima sobre o capital investido. Em economias capitalistas minimamente desenvolvidas, esta rentabilidade mínima estaria relacionada com uma taxa de juros de referência (i.e. uma taxa de juros básica ajustada pelo risco e pelo prazo apropriados para uma comparação com a taxa de retorno do capital aplicado numa determinada atividade produtiva). Neste caso, se a taxa de retorno sobre o capital investido numa determinada atividade produtiva for sistematicamente menor do que esta taxa de juros de referência não seria economicamente viável dar continuidade a esta atividade produtiva. Ocorre que a teoria da distribuição de Kaldor em sua nova versão²⁹ não exclui a possibilidade das firmas continuarem a produzir numa situação deste tipo. Mais importante talvez é que, mesmo que a taxa de retorno sobre o capital investido seja superior à taxa mínima, é ao menos duvidoso que tal estratégia de troca de rentabilidade por crescimento de vendas possa ser sistematicamente praticada por empresas numa economia capitalista. Como bem argumenta Pivetti se referindo à contribuições como a de Kaldor:

“[a] visão de determinação do *mark-up* [i.e. da margem de lucro] que encontramos nestas teorias de formação de preços é uma na qual os proprietários do capital estão praticamente ausentes, ou em que ‘a separação entre propriedade e gerência’ parece implicar que os primeiros [os proprietários] não têm poder para impor seus interesses sobre aqueles encarregados pelas firmas [os administradores]. Na verdade é impelida ao leitor a estranha idéia de que os capitalistas, como credores de uma certa empresa, poderiam insistir com sucesso na exoneração ou na demissão daqueles responsáveis pela empresa se existir o risco de que seus lucros sejam insuficientes para satisfazer as obrigações com juros [...]; enquanto que como acionistas da mesma ou de outra empresa, eles deveriam abrir mão deste tipo poder e continuar deixando seus administradores sacrificarem a remuneração do capital (e o valor de mercado da empresa, no caso de empresas com ações negociadas em bolsa) em nome do ‘impulso para crescer tão rápido quanto possível’ por parte dos seus administradores” (Pivetti, p. 119; tradução nossa).

Portanto, a nova versão da teoria kaldoriana da distribuição pode ser criticada por não ser uma explicação adequada para a repartição da renda em economias capitalistas.

Quanto ao segundo ponto, como ressalta Serrano (1996), a teoria kaldoriana da distribuição em análise não parece ser compatível com a idéia de que existe um limite de demanda para o nível e para o crescimento do produto agregado. Se a demanda agregada depende da distribuição de renda e esta última é determinada endogenamente, então parece ser razoável supor que qualquer limite imposto pela demanda agregada poderia, em

²⁹ Na versão antiga de sua teoria da distribuição Kaldor impôs um piso para a margem de lucro determinado por uma rentabilidade mínima para o capital investido, piso este dado pela por uma taxa de juros ajustada pelo risco apropriado. Em sua nova versão Kaldor não teve o mesmo cuidado.

princípio, ser superado por mudanças na distribuição de renda. Segundo a teoria em análise, uma redução das margens de lucro promovida pelas firmas tendo em vista uma ampliação de suas vendas poderia provocar uma redução da parcela dos lucros na economia como um todo. Tal mudança teria como conseqüência um aumento da propensão a consumir (i.e. uma diminuição da propensão a poupar) que levaria, por sua vez, a um aumento do (super)multiplicador e, portanto, da demanda agregada. Resulta disto que a teoria kaldoriana da distribuição não parece ser consistente com uma teoria do crescimento liderado pela demanda. De fato, como afirma Serrano (1996, pp. 77 – 8; tradução nossa):

“[...] uma análise consistente baseada no supermultiplicador requer que a distribuição de renda (e a propensão marginal à poupar agregada) seja tratada como um parâmetro, sendo portanto incompatível com a idéia de que a distribuição de renda seja de alguma forma determinada através da equação de cambridge [i.e. da teoria kaldoriana da distribuição]”.

Voltemos nossa atenção agora para a outra hipótese - o equilíbrio do orçamento do governo - utilizada por Kaldor para justificar a tendência da economia para uma situação de equilíbrio no balanço de pagamentos. Com efeito, mesmo admitindo que poupança e investimento privados se igualem (i.e. independentemente da hipótese (b) acima), Kaldor não tem nenhum mecanismo teórico, endógeno ao funcionamento do sistema econômico, para sustentar a hipótese de que o orçamento do governo tenderia para uma situação de equilíbrio. Neste caso, o equilíbrio do orçamento do governo dependeria somente da vontade política e da capacidade do governo em conduzir uma política fiscal adequada para que tal resultado seja alcançado. O mesmo aconteceria se abandonássemos a hipótese (b), admitindo que poupança e investimento privados possam ser diferentes. Neste caso, para que a condição de equilíbrio do balanço de pagamentos seja atendida deveria existir um mecanismo econômico capaz de gerar um superávit (positivo, negativo ou nulo) do orçamento do governo na magnitude exata para contrabalançar o superávit (negativo, positivo e nulo, respectivamente) do setor privado (i.e. a diferença entre poupança e investimento privados), de modo que o saldo do balanço de pagamentos em transações correntes seja igual a zero. Se tal mecanismo funcionasse adequadamente, o produto de equilíbrio da economia seria compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos. Ou seja, a condição (10) acima seria atendida e de (6) e (9) em (10) nós teríamos a seguinte relação:

$$\frac{G + X}{1 - c(1 - t) - ag^e + m} = \frac{X}{m} \quad (16).$$

Por sua vez, esta equação é equivalente à equação:

$$\frac{G}{1 - c(1 - t) - ag^e} = \frac{X}{m} \quad (17).$$

A equação acima mostra que a manutenção do equilíbrio externo da economia requer, genericamente, que a razão entre o gasto autônomo (i.e. as “injeções”) e os “vazamentos” domésticos seja igual a razão entre o gasto autônomo e “vazamento” externos. Assim, o papel do referido mecanismo seria ajustar a razão no lado esquerdo da equação de modo que o produto de equilíbrio seja compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos. Este produto de equilíbrio seria determinado pela equação referente ao multiplicador do comércio exterior (i.e. pela razão no lado direito da equação) e todos os resultados obtidos anteriormente seriam mantidos. O problema é que, como antes, este resultado dependeria

do comportamento do governo na condução da sua política fiscal, pois não existe nenhum mecanismo automático de ajustamento na teoria de Kaldor capaz de gerar tal resultado.

Todavia, poder-se-ia argumentar que, em última instância, o governo seria obrigado a se comportar adequadamente devido à influência exercida pelas condições econômicas. Nesse sentido, é verdade que uma política fiscal excessivamente expansionista poderia levar a economia a uma situação de déficits crônicos no balanço de pagamentos, situação esta que provocaria³⁰ uma perda contínua de reservas internacionais e que, por isso, não poderia ser sustentada por muito tempo³¹. Mas a situação oposta – superávits crônicos no balanço de pagamentos – poderia ser mantida por períodos prolongados, acarretando um acúmulo crescente de reservas internacionais³². Dada esta *assimetria*, a condição (10) teria que ser apresentada da seguinte maneira:

$$Y^* \leq Y_{BP} \quad (10'),$$

indicando que o produto de equilíbrio não poderia ser sistematicamente maior do que o nível de produto compatível com o equilíbrio externo da economia. Isto significa que o resultado do balanço de pagamentos deveria ser, em princípio, considerado como uma *restrição* e não como uma condição de equilíbrio em relação ao nível de produto. Neste caso, entretanto, não seria possível excluir a possibilidade de que alguns países poderiam estar sistematicamente abaixo da restrição externa. Desse modo, se o crescimento destes países for explicado pela expansão da demanda, então o modelo adequado para tratar destas experiências seria o modelo do supermultiplicador e *não* o multiplicador do comércio exterior tal como sustenta Kaldor. Resulta disto que, ao contrário do que parecia pretender Kaldor, o modelo do multiplicador do comércio exterior *não* é um modelo *geral* de crescimento liderado pela demanda em economias capitalistas industrializadas.

A conclusão anterior é reforçada pelo fato da assimetria entre as situações de déficit e de superávit externos discutida acima resultar da restrição de balanço de pagamentos ser uma restrição de natureza *financeira*. Todavia, se admitirmos isto devemos aceitar também duas implicações. Em primeiro lugar, se assim for então deveríamos levar em conta os demais itens que compõem o balanço de pagamentos na discussão da restrição externa ao crescimento. Neste caso, o equilíbrio do balanço de pagamentos – significando, como antes, uma situação em que não existe variação de reservas internacionais - poderia ser obtido mesmo que as exportações fossem diferentes das importações. O nível de produto consistente com tal equilíbrio seria determinado pela seguinte equação:

$$Y_{BP} = \frac{X + (F - RLE)}{m} \quad (9'),$$

onde F representa a entrada líquida de fluxos de capitais externos e RLE é a renda líquida enviada ao exterior³³. Na equação acima, podemos constatar que o nível de produto compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos não precisa ser aquele que seria determinado pelo multiplicador do comércio exterior usado por Kaldor. Assim, mesmo com o balanço de pagamentos em equilíbrio, o saldo entre exportações e importações poderia ser

³⁰ Lembremos que estamos considerando que ajustes na taxa real de câmbio não são capazes de conduzir à situação de equilíbrio do balanço de pagamentos.

³¹ Veja abaixo uma exceção à esta regra.

³² Não estamos considerando ainda a existência de fluxos internacionais de capital que poderiam contrabalançar, total ou parcialmente, exportações líquidas positivas.

³³ Para simplificar estamos incluindo o saldo com transferências unilaterais no item renda líquida enviada ao exterior.

menor ou maior que zero desde o saldo entre entrada líquida de fluxos de capitais e a renda líquida enviada exterior seja, respectivamente, positivo ou negativo no mesmo montante. Em particular, o crescimento econômico com a manutenção de um saldo negativo entre exportações e importações a longo prazo seria viável desde que determinadas condições sejam atendidas³⁴. A primeira delas diz respeito à *sustentabilidade* de tal processo de crescimento com um hiato externo de recursos. Tal condição se refere à sustentabilidade de um passivo externo crescente e continuamente refinanciado (i.e. “rolado”)³⁵. Nesse sentido, a condição fundamental para sustentabilidade da trajetória de crescimento diz respeito à relação entre a taxa média de retorno dos capitais externos aplicados no país e a taxa de crescimento de suas exportações. Se a taxa de crescimento das exportações for *menor* do que a taxa média de retorno dos capitais externos, a trajetória de crescimento seria insustentável pois, para qualquer proporção dada entre hiato externo de recursos e exportações, a relação entre passivo externo e exportações tenderia a crescer continuamente, inviabilizando a manutenção a longo prazo da trajetória de crescimento. No entanto, se - em condições semelhantes - a taxa de crescimento das exportações for *maior* do que a taxa média de retorno dos capitais externos aplicados no país, então a relação passivo externo/exportações diminuiria continuamente e, portanto, a trajetória de crescimento com um hiato externo de recursos seria sustentável a longo prazo. A segunda condição em questão se refere à situação de *liquidez externa* de um país. Tal liquidez diz respeito à capacidade de um país honrar suas obrigações externas quando de uma interrupção da entrada de capitais capaz de afetar o refinanciamento dos seus passivos externos que estão vencendo. Esta capacidade e, portanto, a liquidez externa de um país seria tanto maior quanto menor seja a proporção dos passivos externos de curto prazo no seu passivo externo total e quanto maior sejam as reservas internacionais a sua disposição. Como sugerido por Medeiros & Serrano (2001, p. 121), um indicador possível – ainda que rudimentar - da liquidez externa de um país seria a razão entre o seu passivo externo e o seu ativo externo de curto prazo. De acordo com este indicador, quanto maior esta razão tanto menor seria a liquidez externa do país e *vice-versa*. O modelo kaldoriano em análise *não* trata destes condicionantes financeiros do processo de crescimento, condicionantes estes que são de fundamental importância na análise das experiências de vários países capitalistas desenvolvidos e, principalmente, daqueles em desenvolvimento.

Uma outra implicação associada à natureza financeira da restrição externa é a existência de uma importante *assimetria* entre os países nas suas transações internacionais³⁶. Esta assimetria decorreria do fato de que nos sistemas monetários internacionais modernos tem existido sempre uma moeda nacional que cumpre, em grande medida, o papel de meio de pagamento internacional. Nestas circunstâncias, o país que emite a moeda usada internacionalmente como meio de pagamento tem uma posição privilegiada em relação aos demais países pois não estaria diretamente sujeito a uma restrição de balanço de pagamentos (Medeiros & Serrano, 1999, p. 120). Isto ocorre porque este país pode, em geral, saldar suas transações internacionais (reais e financeiras) na sua própria moeda, enquanto os demais países só têm acesso a este meio de pagamento através de suas transações internacionais (reais e financeiras). Mas se o país emissor do meio de

³⁴ A análise das duas condições que faremos abaixo está baseada no trabalho de Medeiros & Serrano (2001) ao qual remetemos os leitores interessados em maiores detalhes.

³⁵ Para uma análise formal destas relações veja Simonsen (1983, pp. 208 – 10).

³⁶ O argumento a seguir tem como base o trabalho de Medeiros & Serrano (1999) acerca da relação entre o processo de crescimento econômico e os padrões financeiros internacionais.

pagamento internacional não está sujeito diretamente a uma restrição de balanço de pagamentos, então não existe motivo algum para acreditarmos que ele estaria sujeito à condição de equilíbrio efetivamente usada por Kaldor em seu modelo de crescimento. Seria, portanto, um equívoco teórico conceber o processo de crescimento de tal país (e.g. a Inglaterra de 1819 à 1914 e os EUA no pós-guerra) como sendo explicado pelo modelo em questão como parece pretender o autor³⁷. Mais uma vez o modelo kaldoriano aqui analisado não consegue captar uma característica essencial da realidade e por mais este motivo não pode ser considerado um modelo geral para a análise do processo de crescimento das economias capitalistas industrializadas.

³⁷ Este parece ser o caso quando Kaldor (1989b[1977]) analisa a experiência inglesa desde o século XIX, usando o seu modelo de crescimento liderado pelas exportações como base teórica. Ou quando o autor (1989a[1981], p. 212, tabela 1), seguindo Thirlwall (1979) sem reservas, procura mostrar que a evidência empírica acerca do processo de crescimento de um conjunto de países capitalistas industrializadas no pós-guerra, dentre os quais se encontra os EUA, corroboraria a versão dinamizada de seu modelo de crescimento liderado pelas exportações. Mas mesmo antes de formular o modelo em questão Kaldor parece não levar em conta a assimetria em análise. A este respeito veja Kaldor (1967, pp. 42 – 6), por exemplo, onde o autor compara as experiências Inglesa e americana no pós segunda guerra mundial, atribuindo o baixo crescimento dos EUA a uma restrição de balanço de pagamentos.

Referências

- Canning, D. (1988). "Increasing returns in industry and the role of agriculture in growth", *Oxford Economic Papers*, vol. 40, pp. 463-76.
- Cesaratto, S., Serrano, F. & Stirati, A. (2002). "Technical change, effective demand and employment", *Review of Political Economy*, (forthcoming).
- Chenery, H. (1952). "Overcapacity and acceleration principle", *Econometrica*, vol. 20, No. 1.
- Cuthbertson, K. (1979). *Macroeconomics Policy. The New Cambridge, Keynesian and Monetarist Controversies*, London: Macmillan Press.
- Dutt, A. K. (1992). "A kaldorian model of economic growth and development revisited: a comment on Thirlwall", *Oxford Economic Papers*, vol. 44, pp. 156-68.
- Dutt, A. K. (1996). "Intersectoral capital mobility in a kaldorian model of growth and development", *Manchester School*, vol. LXIV, No. 2, Junho, pp. 153-69.
- Freitas, F (2002). *Uma Análise da Evolução das Idéias de Kaldor sobre o Processo de Crescimento Econômico*, Tese de Doutorado não publicada, Rio de Janeiro, Instituto de Economia, UFRJ, (mimeo).
- Godley, W. & Cripps, F. (1983). *Macroeconomics*, Fontana Paperbacks.
- Harrod, R. F. (1933). *International Economics*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Hicks, J. R. (1950). *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*, Oxford: Clarendon Press.
- Kaldor, N. (1960a[1957]). "A Model of Economic Growth", in Kaldor, N., *Essays on Economic Stability and Growth*, Glencoe, Illinois: The Free Press.
- Kaldor, N. (1960b[1955-6]). "Alternative Theories of Distribution", in Kaldor, N., *Essays on Value and Distribution*, Glencoe, Illinois: The Free Press.
- Kaldor, N. (1967). *Strategic Factors in Economic Development*, N. York: W. F. Humphrey Press.
- Kaldor, N. (1978). *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1958]). "Capital Accumulation and Economic Growth", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1962]). "A New Model of Economic Growth", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1966]). "Causes of the Slow Rate of Economic Growth in the United Kingdom", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1968]). "Productivity and Growth in Manufacturing Industry: a Reply", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1970]). "The Case for Regional Policies", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1971]). "Conflicts in National Economic Objectives", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1978[1974]). "What is Wrong with Economic Theory", in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1988[1985]). *Economia Senza Equilibrio*, Bolonha: Il Mulino.

- Kaldor, N. (1989a[1981]). “The Role of Increasing Returns, Technical Progress and Cumulative Causation in the Theory of International Trade and Economic Growth”, in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory and Policy*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1989a[1983a]). “The Role of Effective Demand in the Short Run and the Long Run”, in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1989a[1986a]). “Limits on Growth”, in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1989a[1986b]). “Recollections of an Economist”, in Kaldor, N., *Further Essays on Economic Theory*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1989b[1977]). “Capitalism and Industrial Development: Some Lessons from Britain’s Experience”, in Targetti, F. & Thirlwall, A. P. (eds.), *The Essential Kaldor*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1989b[1979]). “Equilibrium Theory and Growth Theory”, in Targetti, F. & Thirlwall, A. P. (eds.), *The Essential Kaldor*, N. York: Holmes & Meier.
- Kaldor, N. (1996[1984]). *Causes of the Growth and Stagnation in the World Economy*, Cambridge: Cambridge University Press.
- McCombie, J. S. L. & Thirlwall, A. P. (1994). *Economic Growth and the Balance-of-Payments Constraint*, St. Martin’s Press.
- Medeiros, C. A. & Serrano, F. (1999). “Padrões monetários internacionais e crescimento”, in Fiori, J. L. (org.), *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*, Petrópolis: Editora Vozes.
- Medeiros, C. A. & Serrano, F. (2001). “Inserção externa, exportações e crescimento no Brasil”, in Fiori, J. L. & Medeiros, C. A. (orgs.), *Polarização Mundial e Crescimento*, Petrópolis: Editora Vozes.
- Molana, H. & Vines, D. (1989). “North-south growth and the terms of trade: a model on kaldorian lines.”, *Economic Journal*, vol. 99, Junho, pp. 443-53.
- Palumbo, A. (2002). “Aggregate Demand and Growth: an assessment of the kaldorian ‘balance-of-payments constrained’ theory of growth” University of Roma Tre, (mimeo).
- Pivetti, M. (1991). *An Essay on Money and Distribution*. N. York: St. Martin’s Press.
- Serrano, F. (1988). *Teoria dos Preços de Produção e o Princípio da Demanda Efetiva*, Dissertação de Mestrado não publicada, Rio de Janeiro, Instituto de Economia Industrial, UFRJ, (mimeo).
- Serrano, F. (1995). “Long period effective demand and the sraffian supermultiplier”, *Contributions to Political Economy*, vol. 14, pp. 67-90.
- Serrano, F. (1996). *The Sraffian Supermultiplier*, Tese de Doutorado não publicada, Universidade de Cambridge, Cambridge, Inglaterra, (mimeo).
- Serrano, F. (2001). “Acumulação e gasto improdutivo na economia do desenvolvimento”, in Fiori, J. L. & Medeiros, C. A. (orgs.), *Polarização Mundial e Crescimento*, Petrópolis: Editora Vozes.
- Serrano, F. & Wilcox, D. (2000). “O modelo de dois hiatos e o supermultiplicador”, *Revista de Economia Contemporânea*, vol. 4, No. 2, julho-dezembro, pp. 37 – 64.
- Skott, P. (1999). “Growth and stagnation in a two-sector model: Kaldor’s Mattioli Lectures”, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 23, pp. 353-70.
- Simonsen, M. H. (1983). *Dinâmica Macroeconômica*, São Paulo: McGraw-Hill.

- Targetti, F. (1985). "Growth and the terms of trade: a kaldorian two sector model", *Metroeconomica*, vol. XXXVII, No. 1, Fevereiro, pp. 79-96.
- Targetti, F. (1992). *Nicholas Kaldor. The economics and politics of capitalism as dynamic system*. Oxford: Oxford University Press.
- Thirlwall, A. P. (1979). "The balance of payments constraint as an explanation of international growth rates", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Março.
- Thirlwall, A. P. (1987). *Nicholas Kaldor*. Brighton: Wheatsheaf Press.
- Wood, A. (1975). *A Theory of Profits*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Wood, A. (1987). "Kaldor, Nicholas", in Eatwell, J., Milgate, M. & Newman, P. (eds.), *The New Palgrave*, London: Macmillan.