



MOEDA, JUROS E BANCOS: UMA INVESTIGAÇÃO DOS ARQUIVOS SRAFFA

Palavras-Chave: Economia monetária, História do pensamento econômico, Piero Sraffa

Autores/as:

Felipe Eboli Sotorilli – Graduando em Ciências econômicas no Instituto de Economia da Unicamp
Prof. Dr. Lucas Azeredo da Silva Teixeira (orientador) - Professor Doutor do Instituto de Economia da Unicamp

INTRODUÇÃO:

Piero Sraffa pode ser considerado um dos principais economistas do século XX. Sraffa teve seu primeiro importante trabalho publicado sobre a inflação italiana durante e após a I Guerra Mundial (Sraffa, [1920] 1993). Após conhecer John Maynard Keynes, a pedido deste, escreveu um artigo de opinião para o *Manchester Guardian* sobre o sistema bancário italiano e sua crise. Com isso atraiu atenção do regime fascista.

Após um pequeno período na Inglaterra, Sraffa publica um importante trabalho sobre a teoria marshalliana da concorrência perfeita (Sraffa, 1925) e mais uma vez chama atenção dos economistas ingleses, sendo convidado a assumir uma posição temporária como professor em Cambridge, lugar no qual viveu todo o restante de sua vida. Dentre suas principais contribuições estão: i) crítica à teoria marshalliana da concorrência perfeita (Sraffa, 1925; 1926; 1930); ii) a organização de *The Works and Correspondence of David Ricardo* (1951-1973) e iii) a publicação de seu livro *Production of commodities by means of commodities* (Sraffa, 1960)

Piero Sraffa publicou pouco durante sua vida, porém teve grande importância e influência no pensamento econômico. Após sua morte, o economista italiano Pierangelo Garegnani inicia o trabalho de organização dos arquivos de Sraffa e a partir de 1993 o arquivo com suas notas, rascunhos, cartas, aulas preparadas e outros materiais se torna aberto para visita na *Wren Library* do *Trinity College* (Bellofiore e Carter, 2017).

A visão de Piero Sraffa sobre teoria monetária e financeira é ainda pouco explorada. Isso se deve, sobretudo, às poucas publicações feitas por ele sobre o tema. Porém, a partir da disponibilização recente de seus manuscritos digitalizados, propõe-se por meio desta pesquisa a análise e discussão sobre suas ideias sobre sistema bancário, economia monetária bem como seus comentários e críticas feitas à teoria monetária apresentada por Keynes na sua “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”.

Dentre os materiais disponibilizados, um dos quais despertaram interesse foram os manuscritos monetários e financeiros de Sraffa, tema cujas publicações foram feitas apenas no início de sua carreira. Destacam-se, por exemplo, suas notas do curso que lecionou para alunos de graduação em 1929 e 1930 sobre os sistemas bancários italiano e alemão, conhecidas como *Lectures on Continental Banking*.

Além disso, destacam-se os comentários feitos por Sraffa em sua própria edição da Teoria Geral de Keynes (1936) sobre temas monetários, tais como a preferência pela liquidez e as taxas próprias de juros (assunto abordado no capítulo XVII da Teoria Geral). (Ranchetti, 2001; Kurz, 2010, 2012, 2013). É notório que neste capítulo da teoria geral, Keynes utiliza de muita influência do trabalho de Piero Sraffa, principalmente na definição de *own-interests* ('*natural or commodity rate of interest*) e também na utilização da crítica de Sraffa a teoria marginalista em seu debate com Hayek (Sraffa, 1932).

METODOLOGIA:

A metodologia utilizada por esta pesquisa foi inicialmente a consulta em fonte primária: arquivos digitalizados recém disponibilizados (2016) de Piero Sraffa em posse da *Wren Library* do *Trinity College* (*Cambridge*). Consulta em fontes secundárias: textos e publicações comentadas sobre o trabalho de Piero Sraffa, assim como textos que abordam o tema de economia monetária e financeira e as próprias publicações feitas por Sraffa ao longo de sua vida. Como observado, os arquivos físicos ficaram disponíveis apenas para consulta *in loco* na Universidade de Cambridge, tendo sua disponibilização sido feita apenas em 2016 de forma digital. Sendo assim, pode-se dizer que há pouco estudo ainda sobre o pensamento sraffiano acerca da teoria monetária e financeira.

Sendo assim, em um primeiro momento, a atividade principal desenvolvida foi o mapeamento dos arquivos que possivelmente seriam de grande relevância para o desenvolvimento desta pesquisa através das digitalizações dos manuscritos¹ de Piero Sraffa pela *Wren Library* do *Trinity College*.

Feito esse primeiro mapeamento, esta pesquisa seguiu concomitantemente por dois caminhos. O primeiro constituiu na leitura, transcrição e tradução dos arquivos selecionados. A dificuldade encontrada neste percurso se deu por conta dos manuscritos de Piero Sraffa serem em inglês ou italiano, o que demandou tempo para o entendimento da caligrafia, transcrição, leitura e tradução. O segundo caminho baseou-se na leitura da bibliografia de apoio, na qual pôde-se relacionar alguns dos arquivos selecionados à publicações já feitas sobre o tema desta pesquisa.

RESULTADOS, DISCUSSÃO E CONCLUSÃO:

Dentre os arquivos selecionados, pôde-se observar que uma parte deles (D1/18, D1/21, D1/22, D1/30 e D1/31) tem como principal foco a teoria do valor em David Ricardo e Karl Marx e a determinação dos preços de acordo com a elasticidade da oferta e da demanda e a composição do preço de acordo com a quantidade de trabalho contida na produção de determinada mercadoria. Ainda no arquivo D1/18, há uma

¹ Os arquivos podem ser encontrados no seguinte endereço eletrônico:
<https://janus.lib.cam.ac.uk/db/node.xsp?id=EAD%2FGBR%2F0016%2FSRAFFA>

aproximação à preferência pela liquidez descrita no capítulo XVII da teoria geral de Keynes anos depois, bem como um estudo sobre as diferenças dos sistemas bancários na Inglaterra e na Itália e os problemas relacionados à economia monetária (Cozzi e Marchionatti, 2001)

*“Quindi in Italia le riserve delle banche sono proporzionali al turnover (da accertare) e in Inghilterra ai depositi: sembror perciò Che olle condiosioni dell’Italia si adotiimeglio La formula di Fisher che mette in evidensa la velocità di circolas., più che la quantità tenuto in tasca.”*²

D1/18

A partir dos arquivos D1/70-73, D1/76-81 e D3/9-10 foi possível notar uma aproximação e discussão sobre investimentos e poupança e as críticas feitas ao Tratado da Moeda de Keynes. Nestas anotações, Sraffa escreve sobre a sequência causal entre investimento, poupança e nível de preços.

“The reduction of incomes will of course ultimately bring about a fall in the price-level, but not vice-versa.”

D1/71

A partir das leituras da bibliografia secundária ficou clara a grande contribuição dada ao problema clássico sobre os preços de produção. Por meio da proposição de resoluções de sistemas lineares dada por Sraffa foi possível solucionar ao problema do valor e à teoria do valor trabalho (Freitas e Serrano, 2008).

Ainda através da leitura da bibliografia secundária e dos arquivos D3/9-10, foi notória a posição contrária de Sraffa a Hayek quanto à neutralidade da moeda. Sraffa ressalta que Hayek esquece em seus argumentos que a moeda além de meio de troca é também reserva de valor. É possível observar através desse debate que Sraffa revela sua inquietação com o pensamento monetário marginalista, visto que Sraffa acreditava que as premissas adotadas por Hayek indicavam uma tendência ao equilíbrio da economia, descartando fenômenos reais em sua formulação (Malta, 2012).

Além disso, aponta inconsistências nas premissas adotadas por Hayek no que diz respeito à taxa natural de juros, visto que Hayek assumira que a moeda seria neutra (Kurz, 2000). Sraffa percorreu sobre as inconsistências lógicas do argumento de Hayek, especialmente no que diz respeito ao efeito da "poupança forçada" induzida pela inflação no setor de capital. Para Sraffa, caso os bancos ampliem a circulação por meio de créditos concedidos aos produtores, os efeitos iniciais serão os mesmos que o de uma poupança voluntária (Sraffa, 1932:46). Sraffa também discorda sobre a definição de taxa de juros “natural” em uma economia, indicando que há um equívoco em pensar que a divergência entre a taxa de juros “real” e “natural” se dá pelo fato de estarmos em uma economia monetária (Sraffa, 1932:49).

Cabe ressaltar, também, que através da leitura do arquivo D2/5 (*Lectures on continental banking*) é possível perceber que Sraffa propõe a seus alunos um curso cujo foco seria a ligação entre os bancos e as indústrias. Durante a década de 1920, os bancos ingleses foram responsabilizados pela indústria inglesa

1: *“Assim, na Itália as reservas dos bancos são proporcionais ao giro (a ser apurado) e na Inglaterra aos depósitos: parece, portanto, que as condições da Itália são mais bem adotadas a fórmula de Fisher que destaca a velocidade de circulação, ao invés da quantidade mantida em seu bolso.”*

estar estagnada e a Alemanha era um modelo que poderia ser seguido, cuja ligação da produção industrial e os investimentos estavam crescendo. Nesse curso, Sraffa buscou destacar as diferenças entre as práticas bancárias do continente europeu e da Inglaterra, com especial destaque para o papel desempenhado pelo capital estrangeiro na constituição do sistema bancário alemão nos anos 1920 (de Cecco, 2005).

Sraffa também aponta a questão da liquidez dos ativos de um banco como fundamental para todos os bancos e que para um banco industrial essa questão seria ainda mais importante, visto que seus recursos são em investimentos de longo prazo. Sraffa entende que a grande maioria dos bancos que tiveram algum tipo de problema era relacionado à dificuldade de transformar seus ativos em dinheiro de maneira tão rápida quanto a retirada de depósitos (De Cecco, M., 2005). Ainda nesse arquivo, Sraffa propõe que a liquidez de um determinado produto é relacionada com a facilidade de sua comercialização (tamanho de seu mercado) e de acordo com o nível de especialização do material.

A partir da leitura dos arquivos I100 e D1.18 é possível observar a discordância de Sraffa quanto a duas ideias descritas por Keynes na Teoria Geral: i) de preferência pela liquidez e ii) a noção de taxa “própria” de juros e sua relação com a eficiência marginal do capital.

Para Sraffa, o que Keynes entende sobre a relação causal entre a preferência pela liquidez e a taxa de juros, teria o mesmo significado de utilidade marginal decrescente para manter moeda. (Ranchetti, F., 2001)

“I am convinced that this is not case in general, + that liquidity (in the various senses used by K.) is an advantage to some people + a positive disadvantage to others – And that therefore it is impossible to say in general that there is a definite relation between the quantity of money + the rate of interest.”

I100

É possível notar que a sequência causal apontada por Sraffa vai em oposição àquela apontada por Keynes. Ou seja, a taxa de juros determinaria a quantidade de moeda, sendo assim, para Sraffa, a taxa de juros seria endógena enquanto a quantidade de moeda seria exógena, cuja determinação seria dada a partir dos empréstimos feitos pelos bancos. (Ranchetti, F., 2001)

A segunda discordância entre Sraffa e Keynes se dá pelas diferentes maneiras de definir a taxa “própria” de juros. Enquanto Sraffa entende a taxa “própria” de juros como sendo os custos dos empréstimos, Keynes, apesar de em determinados momentos utilizar essa mesma ideia, na maior parte do tempo trata a taxa “natural” de juros como sendo os rendimentos dos ativos em questão (Grieve, R., 2015).

Assim, foi possível concluir que os arquivos Sraffa são uma vasta fonte de pesquisa sobre teoria monetária e financeira, tendo em vista a recente disponibilização de seus manuscritos digitalizados. Foi interessante notar que boa parte dos materiais publicados sobre Piero Sraffa são referentes às suas contribuições acerca da teoria do valor, suas críticas feitas à Hayek e sobre as taxas próprias de juros, publicadas tanto em seu livro *Production of commodities by means of commodities* (Sraffa, 1960), quanto na Teoria Geral publicada por Keynes. Porém, é de se destacar que ainda foram pouco explorados o pensamento de Sraffa sobre a preferência pela liquidez indicada por Keynes na Teoria Geral em seu

capítulo XVII, assim como a observação feita por Sraffa indicando a moeda sendo endógena e a taxa de juros exógena no sistema, pensamento esse contrário ao proposto por Keynes e que viria a ser discutido posteriormente dentro do pensamento pós-keynesiano.

BIBLIOGRAFIA

Bellofiore, R. and Carter, S. (2017), "Symposium: New Directions in Sraffa Scholarship", Including a Symposium on New Directions in Sraffa Scholarship (Research in the History of Economic Thought and Methodology, Vol. 35B), Emerald Publishing Limited, pp. 3-59. <https://doi.org/10.1108/S0743-41542017000035B001>

Cozzi, T. and Marchionatti, R. (eds) (2001). Piero Sraffa's Political Economy. A Centenary Estimate, London, Routledge

De Cecco, M. (2005), Sraffa's lectures on Continental banking: A preliminary appraisal, Review of Political Economy, 17(3): 349-38.

Freitas, F. e Serrano, F. (2008) O Problema do Valor e a Teoria do Valor-Trabalho. IE-UFRJ, *mimeo*.

Freitas, F. e Serrano, F. (2008) O modelo do trigo. IE-UFRJ, *mimeo*.

Grieve, R. (2015) Keynes and Sraffa on own-rates: A present-day misunderstanding - Contributions to Political Economy, Page 1 of 16

Keynes, J. M. (1936) The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan

Kurz, H. D. (2010) Keynes, Sraffa and the latter's 'secret scepticism'. The Return to Keynes (Bateman, B., Hirai, T. & Marcuzzo, eds). Cambridge MA and London: The Belknap Press of Harvard University Press.

Kurz, H. D. (2012) Two critics of Marginalist theory: Piero Sraffa and John Maynard Keynes. Investigacion Econ., LXXI, 23-54.

Kurz, H. D. (2013) Sraffa, Keynes and post-Keynesianism. The Oxford Handbook of Post-Keynesian Economics (HARCOURT, G. C. & KRIESLER, P. eds). Oxford: Oxford University Press.

Kurz, H. D.; Salvadori, N. (2000). Piero Sraffa's contributions to economics: a brief survey. In: Kurz, H. D. (ed.) (2000.) Critical Essays on Piero Sraffa's Legacy in Economics, Cambridge, UK, Cambridge University Press.

Malta, M. (2012), Um comunista italiano na Marshall Library: a propósito de Piero Sraffa. Rio de Janeiro, *mimeo*, 2012.

Marchionatti, R. (2001). Introduction. Piero Sraffa's Political Economy. A Centenary Estimate (COZZI, T. & MARCHIONATTI, R. eds). London and New York: Routledge.

Ranchetti, F. (2001). On the relationship between Sraffa and Keynes. Piero Sraffa's Political Economy. A Centenary Estimate (COZZI, T. & MARCHIONATTI, R. eds). London and New York: Routledge.

Ricardo, D. (1951-1973). The works and correspondence of David Ricardo. 11 vols., Sraffa, P. (ed.). Cambridge: Cambridge University Press.

Sraffa, P. (1920) L'Inflazione Monetaria in Italia, Milano: Premiata Scuola Tipografica Salesiana. Translated into English by G.C. Harcourt and C. Sardonì (1993), 'Piero Sraffa, monetary inflation in Italy during and after the war', Cambridge Journal of Economics 17:7-26.

Sraffa, P. (1932) "Dr. Hayek on Money and Capital", EJ. (Mar)

Sraffa, P. (1951). Introduction. In: The works and correspondence of David Ricardo. 11 vols., Sraffa, P. (ed.). Cambridge: Cambridge University Press.

Sraffa, P. (1960). Production of Commodities by Means of Commodities, Prelude to a Critique of Economic Theory. Cambridge: Cambridge University Press.

Vaggi, G., and Groenewegen, P. (2003). A concise history of economic thought: from mercantilism to monetarism. Oxford: Palgrave Macmillan