

**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**HO 350B - Teorias Monetárias e Financeiras**

**Professor: Ricardo Carneiro**

**2º semestre de 2023**

**PROGRAMA**

**I. Dinheiro, Crédito e Capital: a abordagem marxista**

1. Dinheiro e capitalismo

(moeda e dinheiro; dinheiro mercadoria x equivalente geral; as funções contraditórias do dinheiro; dinheiro, crédito e capital, o dinheiro no capitalismo)

2. Crédito e ciclo do capital

(rotação do capital, crédito de circulação e crédito de capital; o crédito bancário x intermediação financeira)

3. Capital a juros e Capital Fictício

(o capital propriedade x capital em função; capital financeiro x capital fictício)

**II Moeda, Crédito e riqueza a abordagem keynesiana**

4. Dinheiro e formas da Riqueza

(teoria monetária da produção, preferência pela liquidez e taxa monetária de juros; a yield curve; moeda e ativos)

5. Crédito e Riqueza

(finance x funding; circulação industrial x financeira; bancos e intermediários financeiros)

**III. Moeda e crédito: as abordagens parciais**

6. Moeda, dinheiro e desenvolvimento em Schumpeter

(A teoria creditícia da moeda x a teoria monetária do crédito, o crédito no ciclo e no desenvolvimento econômico)

7. Wicksell: Moeda, crédito e preços; o processo cumulativo

(taxa natural de juros x taxa de empréstimo; crédito e ciclo; processo cumulativo e preços)

**IV. As contribuições críticas contemporâneas**

8. A controvérsia pós-keynesiana sobre dinheiro e crédito

(moeda e incerteza; a moeda de crédito e o horizontalismo; o papel do Banco Central)

9. Minsky e a hipótese da instabilidade financeira

(a abordagem de balanço; o financiamento da compra de ativos; margem de segurança e alavancagem; fragilidade financeira e posições hedge, especulativa e Ponzi)

10. A abordagem do circuito monetário

(o circuito monetário; dinheiro como fluxo x estoque; o modelo stock-flow consistent)

11. A moderna teoria monetária (MMT)

(a herança teórica; natureza do dinheiro; financiamento do déficit e da dívida pública; crédito x circulação da riqueza; política macroeconômica x regulatória)

**V. Temas contemporâneos**

12. A financeirização na visão keynesiano-marxista

(as concepções clássicas da financeirização; o regime de acumulação fictícia; significado da dominância financeira; o papel e interação dos agentes; novos instrumentos e instituições da valorização fictícia)

13. Limites e contradições da política macroeconômica no capitalismo financeirizado.

(política fiscal x monetária: complementariedade e contradições; ciclo financeiro, inflação e política monetária;

14. O Banco central independente

(evolução histórica do papel dos bancos centrais; a hierarquia das funções; financeirização e independência dos BCs; independência e legitimidade)

15. O SMFI e a hierarquia monetária

(globalização e hierarquia monetária; privilégio exorbitante versus fardo compulsório; regimes de política econômica e autonomia; integração financeira e financiamento da economia; ciclo doméstico e ciclo global)

## LEITURAS RECOMENDADAS

### **I. Dinheiro, Crédito e Capital: a abordagem marxista**

#### **1. Dinheiro, Moeda e Capitalismo**

*Marx (1974, vol. I cap. 3); Marx (2011, capítulo II); De Brunhoff (1978, cap 1); Bellofiore,(2004 cap 7); Benett & Cartelier,(1998); Messori (1997); Höfig, Colombini, & Müller (2022).*

#### **2. Crédito e ciclo do capital**

*Hilferding (1973, caps. III a V); De Brunhoff (1978, segunda parte, caps 1 e 2); Meacci (1998); Ganssmann (1998).*

#### **3. Capital a juros e Capital Fictício**

*Marx (1974, livro 3, seção 5, caps. 21 a 24 e 29); Hilferding (1973, caps. VII, VIII XI, XIII e XVIII); De Brunhoff (1988); De Brunhoff (1990); Belluzzo (2016) cap 3; Carneiro (2018); Paludeto e Rossi (2018).*

### **II Moeda, Crédito e riqueza a abordagem keynesiana.**

#### **4. Dinheiro e formas da Riqueza**

*Keynes, (1936, caps 13,15,16 e 17); ( Keynes (1933a, 1933b); Keynes (1984, 1992);; Belluzzo (2021) pp 43-81; Sardoní (1998);*

#### **5. Crédito e Riqueza**

*Keynes (1930, caps. 1 a 3 e 15) Keynes (1937a; 1937b; 1939; 1992); Carneiro (2009).*

### **III. Moeda e crédito as visões parciais**

#### **6. Moeda e crédito em Schumpeter**

*Schumpeter (1934). Schumpeter (1991), Schumpeter (2014); Michell,(2014); Messori (2002); Messori,(2014); Minsky (1983); Minsky (1988).*

#### **7. Moeda, crédito e preços o processo cumulativo em Wicksell**

*Wicksell (1958); Wicksell (1988) livro segundo parte quarta; Wicksell (1997), pp253-278; Leijonhufvud, (1989); Steiger (1989)*

#### **8. A controvérsia pós-keynesiana sobre moeda e crédito**

*Davidson (1990), caps 7 e 13; Moore (1988); Chick (1992); Cotrell (1994); Goodhart (1989); Moore (1991), Goodhart (1991)*

#### **9. Minsky e a hipótese da instabilidade financeira**

*Minsky (1992); Minsky (1989); Minsky, (1986); Minsky (1980); Minsky (1977); Minsky*

(1975); Mehrling, (1999).

**10. A abordagem do circuito monetário**

*Graziani (2003), Introduction; Godley & Lavoie (2006), Introduction; Parguez, & Seccareccia (2000); Schmitt (1996); Lavoie (2021);*

**11. A moderna teoria monetária (MMT)**

*Wray (2015); Lara Resende (2020); Lavoie, (2014); Lavoie (2021); Belluzzo et al (2021); Palley (2020); Prates (2020); Lapavitsas & Aguila (2020),*

**V. Temas contemporâneos**

**12. A financeirização na visão keynesiano-marxista**

*Aglietta & Valla (2017) chaps V e VII; Chesnais (2005) pp. 17-33; Lapavitsas (2011); Carneiro (2020); Carneiro et al. (2015);*

**13. Limites e contradições da política macroeconômica no capitalismo financeirizado.**

*Woodford, (2001); Cochrane (2011). Borio & Disyatat (2021); Borio et al (2018); Borio & Disyatat (2010); Claessens & Kose (2017); Blanchard & Summers (2017); Oliveira & Lopreato (2021)*

**14. O Banco Central independente**

*Goodhart (2011); Borio (2019); Harcourt et al (2020); Rudd (2022); Monnet (2023), Aklin et al (2021); Codato & de Albuquerque (2023)*

**15. O SMFI e a hierarquia monetária**

*Carneiro & De Conti (2023); Carneiro & De Conti (2022); Biancarelli, Rosa,& Vergnhanini, R. (2017);. De Conti, & Prates (2018). Bonizzi, Kaltenbrunner & Powell,. (2020);*

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aklin, M., Kern, A., & Negre, M. (2021). *Does central bank independence increase inequality?*.
- Aglietta, M. & Valla, N (2017) *Macroéconomie Financière. Collection : Grands Repères Manuels*
- Bellofiore, R. (2004). *Marx and the macro-monetary foundation of microeconomics. The Constitution of Capital: Essays on Volume I of Marx's Capital, 170-216.*
- Belluzzo, L.G. (2012) *O capital e suas metamorfoses. São Paulo: Editora UNESP.*
- Belluzzo, L. G. (2021). *O tempo de Keynes nos tempos do capitalismo. Editora Contracorrente.*
- Belluzzo, L. G., Raimundo, L. D. C., & Abouchedid, S. (2021). *Gestão da riqueza velha e criação de riqueza nova: uma crítica à Modern Money Theory (MMT). Economia e Sociedade, 30, 1-14.*
- Benetti, C., & Cartelier, J. (1998). *Money, form and determination of value. Marxian Economics: A Reappraisal: Essays on Volume III of Capital, cpa 10, pp. 157-171.*
- Biancarelli, A.M.; Rosa, R. S.; Vergnhanini, R. (2017) "Ciclos de liquidez global e crédito doméstico: canais de transmissão e a experiência brasileira recente". *CECON\_IE\_UNICAMP*
- Blanchard, O. e Summers, L. (2017) *Rethinking stabilization policy. Back to the future. Peterson Institute for International Economics (10/2017)*
- Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., Powell, J. (2020). *Subordinate financialization in emerging capitalist economies. In J., Mader, P., Mertens, D., & van der Zwan, N; The Routledge international handbook of financialization, 9, 177-187.*
- Borio, C. E. (2019). *Central banking in challenging times. BIS Papers*
- Borio, C., & Disyatat, P. (2010). *Unconventional monetary policies: an appraisal. The Manchester School, 78, 53-89.*
- Borio, C. E., Disyatat, P., Juselius, M., & Rungcharoenkitkul, P. (2018). *Monetary policy in the grip of a pincer movement.*
- Borio, C., & Disyatat, P. (2021). *Monetary and Fiscal Policy: Privileged powers, entwined responsibilities. SUERF Policy Note, (238).*
- Chesnais, F. (org.) (2005). *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Editora Boitempo.*
- Carneiro, R. (1999) *O financiamento da acumulação de ativos: um esquema analítico. Texto para discussão do IE/UNICAMP, n.167.*

- Carneiro, R. (2019). *Acumulação fictícia, especulação e instabilidade financeira. Parte I: uma reflexão sobre a financeirização a partir de Marx, Keynes e Minsky. Economia e sociedade, 28, 293-312.*
- Carneiro, R. (2020). *Acumulação fictícia, especulação e instabilidade financeira (Parte II: uma reflexão sobre a financeirização a partir da literatura contemporânea. Economia e sociedade, 29, 693-717.*
- Carneiro, R. (2020). *As falhas da Modern Monetary Theory (MMT). Brazilian Keynesian Review, 6(2), 290-312.*
- Carneiro, R., & De Conti, B. (2022). *Exorbitant privilege and compulsory duty: the two faces of the financialised IMS. Cambridge Journal of Economics, 46(4), 735-752.*
- Carneiro, R., & De Conti, B. (2023). *Globalização financeira e integração periférica: um reexame.*
- Carneiro, R. ; Rossi, P. ; Mello, G. S. ; Chiliatto-Leite, M.V . (2015) *The Fourth Dimension: Derivatives and Financial Dominance. The Review of Radical Political Economics, p. 1-22,*
- Chick, V.. (1992). *The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest (pp. 193-205). Palgrave Macmillan UK.*
- Claessens, S., & Kose, M. A. (2017). *Asset prices and macroeconomic outcomes: a survey.*
- Cochrane, J. H. (2011). *The Fiscal Theory of the Price Level and its Implications for Current Policy in the United States and Europe.*
- Codato, A. N., & de Albuquerque, M. C. M. (2023). *Os mandarins da economia: Presidentes e Diretores do Banco Central Do Brasil. Digitaliza Conteúdo.*
- Cottrell, A. (1994). *Post-Keynesian monetary economics. Cambridge Journal of Economics, 18(6), 587–605. <http://www.jstor.org/stable/24231833>*
- Davidson, P. (1990). *Money and Employment: The Collected Writings of Paul Davidson, Volume 1 . London: Palgrave Macmillan UK.*
- De Brunhoff, S. (1978). *A moeda em Marx. São Paulo: Paz e Terra.*
- De Brunhoff, S. (1990). *Fictitious Capital. In: Eatwell, J., Milgate, M., Newman, P. (eds) Marxian Economics. The New Palgrave. Palgrave Macmillan, London. [https://doi.org/10.1007/978-1-349-20572-1\\_26](https://doi.org/10.1007/978-1-349-20572-1_26)*
- De Brunhoff, S. (1998). *Money, interest and finance in Marx's Capital. Marxian economics: A reappraisal: Essays on volume III of Capital, Capítulo 11 - 176-188.*

- De Conti, B., & Prates, D. M. (2018). *The International Monetary System hierarchy: current configuration and determinants. Texto para discussão*, 335
- Deleplace, G. and Nell, E. (eds.) 1996, *Money in Motion. The Post- Keynesian and Circulation Approaches*, NewYork, Macmillan
- Ganssmann, H. (1998). *The emergence of credit money. Marxian Economics: A Reappraisal: Essays on Volume III of Capital*, 145-156.
- Godley, W., & Lavoie, M. (2006). *Monetary economics: an integrated approach to credit, money, income, production and wealth*. Springer.
- Goodhart, C. (1989). *Has Moore become too horizontal?. Journal of post Keynesian economics*, 12(1), 29-34.
- Goodhart, C. A. (1991). *Is the concept of an equilibrium demand for money meaningful? A reply to "has the demand for money been misled?"*. *Journal of Post Keynesian Economics*, 14(1), 134-136.
- Goodhart, C. A. E. (2011). *The changing role of central banks. Financial History Review*, 18(2), 135-154.
- Graziani, A. (2003). *The monetary theory of production*. Cambridge University Press.
- Harcourt, G. C., Kriesler, P., & Halevi, J. (2020) *Central-bank independence revisited. Economic Growth and Macroeconomic Stabilization Policies in Post-Keynesian Economics*, 209.
- Hilferding, R. (1973). *El capital Financiero*. Madrid: Editora Tecnos.
- Höfig, B., Colombini, I., & Müller, L. P. *From The Gold Standard to The Price-Index Standard: A Marxian Analysis of Contemporary Monetary Arrangements*.
- Keynes, J. M. (1930). *A treatise on money*. In Keynes, J. M. *The CW of John Maynard Keynes vol. V e VI*. London: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1936). *A teoria geral do emprego do juro e da moeda*. São Paulo: Atlas, 1982.
- Keynes, J. M. (1933a) 'A Monetary Theory of Production', in *The CW of John Maynard Keynes, vol. XIII, The General Theory and After. Part I: Preparation* (London: Macmillan, 1973), pp. 408-11.
- Keynes, J. M. (1933b) 'The Distinction Between a Co-Operative Economy and an Entrepreneur Economy', in the CW

*of John Maynard Keynes, Vol. XXIX, The General Theory and*

*After: A Supplement, pp. 76-87.*

*Keynes, J. M. (1937a). Mr. Keynes Finance. In the CW of J.M. Keynes. XIV,*

*Keynes, J. M. (1937b). Alternative Theories of the Rate of Interest. The Economic Journal, 47(186), 241-252..*

*Keynes, J. M. (1939). The process of capital formation in the CW of J.M. Keynes, v. XIV, London.*

*Keynes, J. M. (1984). A teoria geral do emprego. Em: Szmrecsányi, T. (1984). Keynes. Coleção grandes cientistas sociais, (6).*

*Keynes, J. M. (1992). A teoria ex ante da taxa de juro. In: Vários, Clássicos de literatura econômica. Rio de Janeiro: IPEA.*

*Lapavitsas, C. (2011) Theorizing Financialization. Work, Employment And Society, 25(4), 611-626*

*Lapavitsas, C., & Aguila, N. (2020). Modern monetary theory on money, sovereignty, and policy: A marxist critique with reference to the Eurozone and Greece. The Japanese Political Economy, 46(4), 300-326.*

*Lara Resende, A. L. (2020). Consenso e contrassenso: Por uma economia não dogmática. Portfolio-Penguin.*

*Lavoie, M. (2014), 'The monetary and fiscal nexus of Neo-Chartalism: a friendly critique, 'Journal of Economic Issues, 47(1), 1 –32.  
<https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624470101>*

*Lavoie, M (2021) Wynne Godley's monetary circuit. Journal of Post Keynesian Economics, 44:1, 6-23, DOI: 10.1080/01603477.2020.1840284*

*Leijonhufvud, A. (1989). Natural rate and market rate. In Money (pp. 268-272). London: Palgrave Macmillan UK.*

*Marx, K. (2011). Elementos Fundamentais para a Crítica da Economia Política (Grundrisse). Boitempo Editorial*

*Marx, K. (1974). O Capital. Rio de Janeiro, Brasil: Civilização Brasileira. Vol I, capítulo 3*

*Meacci, F. (1998). Fictitious Capital and Crises'. Marxian Economics: A Reappraisal: Volume 1: Essays on Volume III of Capital-Method, Value and Money, capítulo 12, p. 189.*

*Mehrling, P. (1999). The vision of Hyman P. Minsky. Journal of Economic Behavior & Organization, 39(2), 129-158.*



- Messori, M. (1997). *The theory of value without commodity money? Preliminary considerations on Marx's analysis of money. International Journal of Political Economy*, 27(2), 51-96.
- Messori, M. (2002). *Credit and money in Schumpeter's theory. Available at SSRN 320883.*
- Messori, M. (2014). *A Schumpeterian analysis of the credit market. Structural Change and Economic Dynamics*, 28, 43-59.
- Michell, J. (2014). *Review of Treatise on Money by Joseph A. Schumpeter. Economic issues*, 19(2), 86-88.
- Minsky, H. (1975). *John Maynard Keynes. London: Macmillan Press.*
- Minsky, H. P. (1977). *The financial instability hypothesis: An interpretation of Keynes and an alternative to "standard" theory. Challenge*, 20(1), 20-27.
- Minsky, H.P., (1978). *The financial instability hypothesis: A restatement, Thames Papers in Political Economy, North East London Polytechnic. Reprinted as Chap. 5 in 1982a*
- Minsky, H. P. (1980). *Capitalist financial processes and the instability of capitalism. Journal of Economic Issues*, 14(2), 505-523.
- Minsky, H. (1983). *Money and crisis in Schumpeter and Keynes.*
- Minsky, H. P. (1986). *The evolution of financial institutions and the performance of the economy. Journal of Economic Issues*, 20(2), 345-353.
- Minsky, H.. (1988). *Schumpeter: Finance and Evolution.*
- Minsky, P., (1992) *The Capitalist Development of the Economy and the Structure of Financial Institutions. The Jerome Levy Economics Institute Working Paper No. 72*
- Minsky, Hyman P. (1989), "The Financial Instability Hypothesis: A Clarification" (1989). Hyman P. Minsky Archive. Paper 145. [http://digitalcommons.bard.edu/hm\\_archive/145](http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/145)
- Monnet, E. (2023). *The Democratic Challenge of Central Bank Credit Policies. Accounting, Economics, and Law: A Convivium. <https://doi.org/10.1515/ael-2022-0113>*
- Moore, B. 1988. *Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money, Cambridge, Cambridge University Pres*
- Moore, B. J. (1991). *Has the demand for money been mislaid? A reply to "Has Moore become too horizontal?". Journal of Post Keynesian Economics*, 14(1), 125-133.
- Oliveira, F. A., & Lopreato, F. L. C. (2021). *Ensaio sobre a teoria econômica, o Estado e a política fiscal: uma breve síntese.*

- Palley, T. (2020). *What's wrong with Modern Money Theory: macro and political economic restraints on deficit-financed fiscal policy*. *Review of Keynesian Economics*, 8(4), 472-493.  
<https://doi.org/10.4337/roke.2020.04.02>
- Prates, D. (2020). *Beyond Modern Money Theory: a Post-Keynesian approach to the currency hierarchy, monetary sovereignty, and policy space*. *Review of Keynesian Economics*, 8(4), 494-511.  
<https://doi.org/10.4337/roke.2020.04.03>
- Palludeto, A. W. A., & Rossi, P. (2018). *O capital fictício: revisitando uma categoria controversa*. Instituto de Economia, UNICAMP.
- Parguez, A., & Seccareccia, M. (2000). *The credit theory of money: the monetary circuit approach*. *What is money*, 101-123.
- Rudd, J. B. (2022). *Why do we think that inflation expectations matter for inflation? (and should we?)*. *Review of Keynesian Economics*, 10(1), 25-45.
- Sardoni, C. (1998). *Marx's Theory of Money and Interest: A Reconsideration in the Light of Robertson and Keynes*. *Marxian Economics: A Reappraisal: Essays on Volume III of Capital*, capítulo .16 pp 271-285.
- Schmitt, K (1996), 'A new paradigm for the determination of money prices', in Deleplace, G. and Nell, E. (eds.) 1996, *Money in Motion. The Post-Keynesian and Circulation Approaches*, New York, Macmillan pp. 104–38
- Schumpeter, J. A. (1934). *Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.
- Schumpeter, J. A. (1991). *Money and Currency*. *Social Research*, 58(3), 499–543. <http://www.jstor.org/stable/40970658>
- Schumpeter, J.A (2014) *Treatise on Money*. Wordbridge Publishing, 2014
- Steiger, O. (1989). *Monetary Equilibrium*. In *Money* (pp. 223-228). London: Palgrave Macmillan UK
- Vergnhanini, R., & Biancarelli, A. (2022). *Papel dos fluxos financeiros e da poupança externa no desenvolvimento econômico: três abordagens no debate brasileiro*. *Nova Economia*, 31, 705-728.
- Wicksell, K. (1958), "The Influence of the Rate of Interest on Commodity Prices", In: Lindahl (ed.) *Selected Papers on Economic Theory*, Cambridge: Harvard University Press.
- Wicksell, K. (1988), *Lições de Economia Política*, São Paulo: Abril Cultural.
- Wicksell, K. (1997) *Knut Wicksell*, em: Carneiro, R. *Os clássicos da economia*. Volume 1. Ática.
- Woodford, M. (2001). *Fiscal requirements for price stability*. NBER

Wray, L. R. (2015). *Modern money theory: A primer on macroeconomics for sovereign monetary systems*. Springer.