

# **Análise comparativa de diferentes interpretações de influência marxista acerca do fim da “Era de Ouro” do capitalismo ocidental**

Luciano Alencar Barros<sup>1</sup>

Carlos Pinkusfeld Bastos<sup>2</sup>

**Resumo:** o presente artigo tem por objetivo contribuir para a compreensão, no campo da heterodoxia, acerca do fim da Era de Ouro do capitalismo ocidental. Neste intuito, tal objeto é examinado a partir de uma análise comparativa entre três abordagens teóricas distintas, mas que possuem em comum a adoção do Princípio da Demanda Efetiva e uma nítida influência da contribuição de Marx: a neo-kaleckiana, a do regulacionismo francês e uma abordagem sraffiana.

**Palavras-chave:** Era de Ouro; Economia Política; Kalecki; Escola da Regulação; Sraffa

**Abstract:** The present paper aims to contribute to the understanding, in the field of heterodoxy, of the end of the Golden Age of Western capitalism. In this regard, this object is examined through a comparative analysis of three different theoretical approaches, which have in common the adoption of the effective demand principle and the influence of Marx's framework: the regulation school, the neo-Kaleckian, and the Sraffian approach.

**Keywords:** Golden Age; Political Economy; Kalecki; Regulation School; Sraffa

## **1 - Introdução**

A “Era de Ouro” do capitalismo ocidental é o período que vai do fim da Segunda Guerra Mundial até meados dos anos 1970, caracterizado por exibir elevadas taxas de crescimento do produto e da produtividade, baixas taxas de desemprego e de inflação (MARGLIN E SCHOR, 1990). Além disso observou-se, nas principais economias de mercado, um inequívoco processo de redistribuição de renda, tanto pessoal quanto funcional.

Ao longo dos anos 1970, no entanto, esse cenário de prosperidade e estabilidade começou a mudar. Diversos fatores concorreram para a mudança neste padrão de acumulação, desde aqueles no âmbito da geopolítica internacional, uma vez que se observou um enfraquecimento relativo da União Soviética e do socialismo enquanto

---

<sup>1</sup> Doutor em economia pela UFRJ e pesquisador do IESP/UERJ.

<sup>2</sup> Professor associado do Instituto de Economia da UFRJ.

alternativa para a humanidade, até aspectos circunscritos ao âmbito das nações, como aqueles que dizem respeito à dinâmica do conflito distributivo, além de outras questões históricas e sociais, tecnológicas, além das próprias mudanças na teoria econômica.

A partir dos anos 1980 passou a se observar, no países centrais do capitalismo, menores taxas de crescimento associadas a um nítido movimento de concentração de renda. Este processo em larga medida se estende até os dias de hoje, com todos os seus problemas em termos de implicações sociais, especialmente a partir do advento de crises como a de 2008 e aquela decorrente da pandemia de coronavírus em 2020.

Uma vez que se aceite a hipótese de que a inflexão observada a partir dos anos 1970 – entre um regime de altas taxas de crescimento e redistribuição de renda para outro com menor crescimento e concentração de renda – é fundamental na compreensão do atual padrão de acumulação, segue-se que uma melhor compreensão de tal inflexão é crucial no entendimento dos processos que nos trouxeram até aqui, das características e limitações deste padrão, e de eventuais direcionamentos futuros que nossas economias e sociedades podem tomar. Especificamente, dada a prevalência da narrativa do *mainstream* acerca do que se passou, torna-se especialmente interessante o exame de tal objeto a partir de diferentes óticas dentro do campo da heterodoxia.

Assim, o presente artigo tem por objetivo justamente contribuir para a compreensão acerca do fim da Era de Ouro do capitalismo ocidental no âmbito da heterodoxia. Com este intuito, tal objeto é examinado a partir de uma análise comparativa entre três abordagens teóricas distintas, mas que possuem em comum alguma forma de incorporação do Princípio da Demanda Efetiva e uma nítida influência da contribuição de Marx: a do regulacionismo francês, a neo-kaleckiana, e uma abordagem sraffiana.

Após uma breve apresentação do que foi a Era de Ouro e do que se sucedeu a partir do final dos anos 1960 na seção 2, tais abordagens e suas interpretações serão expostas, respectivamente, nas seções 3, 4 e 5. A seção 6 realiza uma breve análise comparativa entre elas e, por fim, a seção 7 conclui, com uma avaliação crítica (em termos de teoria econômica e de implicações políticas) de tais abordagens.

## 2 – A Era de Ouro e sua derrocada

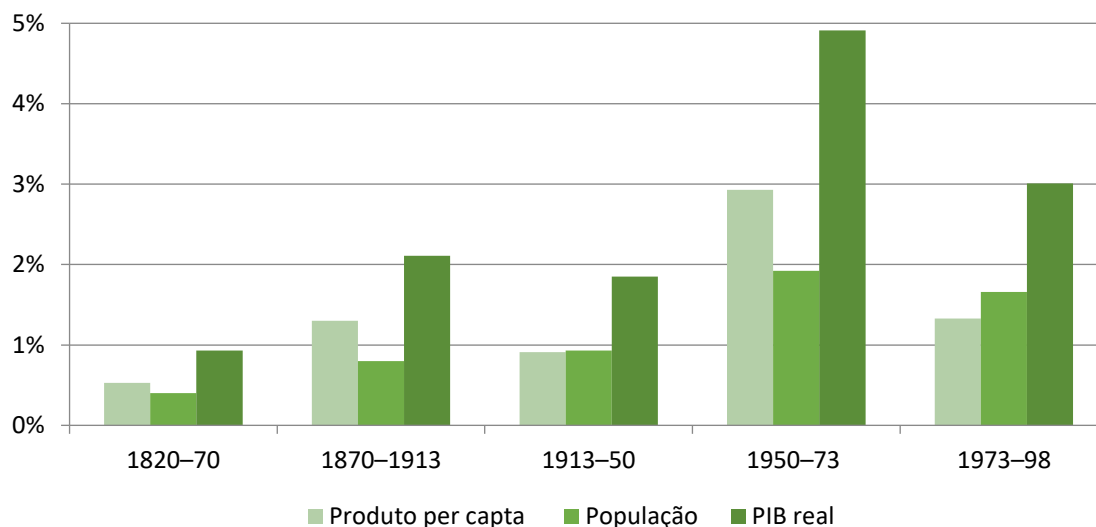
Com o advento da Grande Depressão de 1929, diversos países capitalistas passaram a intervir com mais intensidade em suas respectivas economias a fim de suprir insuficiências de demanda, mesmo antes da chamada “revolução keynesiana” (KLEIN, 1947), decorrente da publicação da Teoria Geral do Juros e da Moeda por John M. Keynes, em 1936. Este processo seria acelerado com o advento da Segunda Guerra, que instituiu definitivamente a intervenção estatal na economia.

Com o término do conflito, as condições para uma rápida recuperação econômica e vigorosa expansão futura estavam dadas. Os Estados Unidos da América (EUA) não só mantiveram seu parque produtivo praticamente intacto, como evoluíram rapidamente no desenvolvimento de técnicas produtivas e se tornaram os grandes credores do globais, reorganizando o sistema mundial nos marcos de Bretton Woods. E com a ameaça do alastramento do socialismo no mundo, era do seu interesse viabilizar – ou mesmo fomentar – o rápido desenvolvimento das demais nações capitalistas, em especial aquelas da Europa Ocidental e o Japão. É neste sentido que deve ser entendida a atuação norte-americana, mantendo baixas e estáveis taxas de juros, provendo liquidez internacional, sendo leniente com políticas protecionistas nas demais nações, bem como – para determinados países – transferindo tecnologia, conferindo acesso privilegiado ao seu mercado e mesmo implantando planos de ajuda econômica.

Circunstâncias especiais como a abertura unilateral do mercado americano; a manutenção de taxas de câmbio desvalorizadas favoráveis a competitividade dos aliados dentro do sistema de Bretton Woods; tolerância com políticas de proteção tarifária e não tarifária; missões de ajuda técnica e o forte estímulo à expansão das multinacionais americanas, ajudaram a aliviar a restrição externa nestes países. Isto permitiu aos países europeus e ao Japão, rapidamente, a adoção de um regime de conversibilidade ao dólar e viabilizou uma onda de supostos “milagres” nacionais de reconstrução e/ou crescimento econômico. (MEDEIROS E SERRANO, 1999, p. 11)

Assim, o mundo como um todo, puxado pelas economias centrais do capitalismo (Europa ocidental e Japão), cresceu de forma vigorosa. Mesmo com a população crescendo às maiores taxas observadas do século XIX ao fim do século XX, a produção cresceu de forma ainda mais impressionante, acarretando também em recorde no crescimento médio do produto per capita.

**Gráfico 1: Taxas de crescimento anuais médias do PIB per capita, população e PIB real (mundo)**



**Fonte: Maddison (2001)**

Se, por um lado, os Estados nacionais realizaram políticas fiscais expansionistas e proveram as sociedades de redes de seguridade social, por outro o rápido crescimento da produtividade viabilizou ganhos reais de salários sem que houvesse compressão dos lucros, gerando níveis suficientes de demanda para realizar a produção crescente. Como a tabela 1 indica, a produtividade, medida pela taxa média de crescimento anual do PIB por hora trabalhada, cresceu de forma excepcional, tanto em comparação com os períodos anteriores quanto com os subsequentes.

**Tabela 1: Taxa de média de crescimento anual do PIB por hora trabalhada**

	1870-1913	1913-50	1950-73	1973-90	1990-98
<b>EUA</b>	1,92%	2,48%	2,77%	1,41%	1,74%
<b>Europa Ocidental*</b>	1,55%	1,56%	4,77%	2,35%	2,16%
<b>Japão</b>	1,99%	1,80%	7,74%	2,97%	2,13%

**Fonte: Maddison (2001).** \*Os dados se referem a uma média ponderada de Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha Ocidental, Itália, Holanda, Noruega, Suécia, Suíça e Reino Unido.

A repartição dos ganhos de produtividade com a classe trabalhadora foi possível a partir de acordos distributivos, nos quais, em troca da melhoria nas suas condições materiais (em função de salários reais crescentes e da rede de seguridade social), tal classe se comprometia a manejar na atividade sindical (BOWLES ET AL., 1986; SERRANO, 2004; PANITCH E GINDIN, 2012).

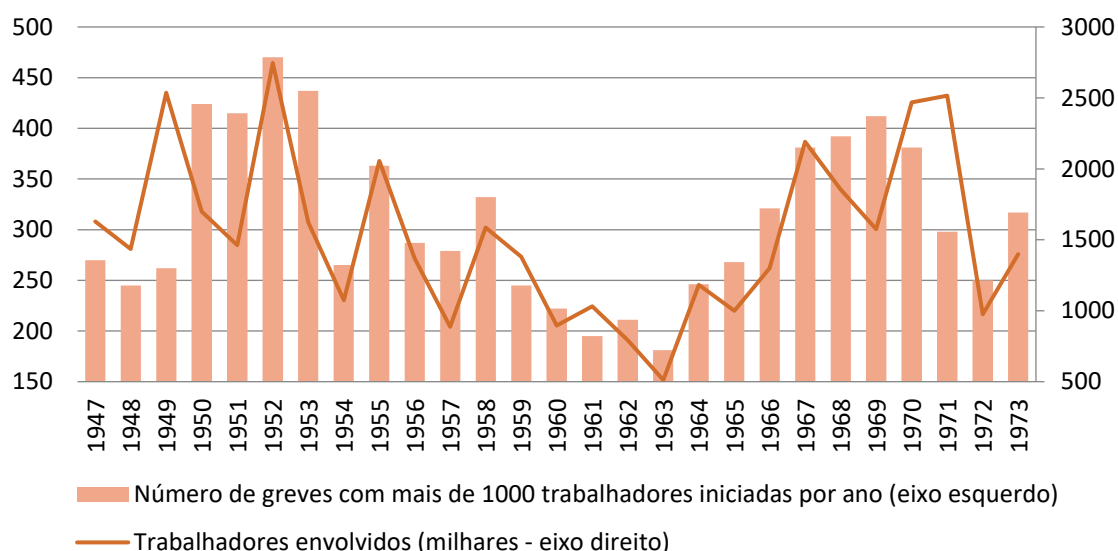
This accord involved an explicit and implicit *quid pro quo*, assuring management control over enterprise decision-making (with union submission and cooperation) in exchange for the promise to workers of real compensation rising along with labor productivity, improved working conditions, and

greater job security - in short, a share in capitalist prosperity. (BOWLES ET AL., 1986, p. 140)

Este acordo distributivo fica evidenciado quando se analisam diferentes indicadores do movimento trabalhista, como o número de greves iniciadas por ano e o número de trabalhadores envolvidos. O caso dos Estados Unidos é bastante representativo do que se observou no mundo desenvolvido: com o término da guerra e a volta dos soldados, o movimento trabalhista explodiu, com milhões de trabalhadores demandando melhores remunerações e condições de trabalho (PANITCH E GINDIN, 2012, p. 82-83).

Como o gráfico 2 evidencia, o número de greves iniciadas por ano e de trabalhadores envolvidos dispara ao final dos anos 1940, mas a partir do início da década seguinte, com o referido acordo, os números despencam rapidamente (até meados dos anos 1960).

**Gráfico 2: Número de greves iniciadas por ano e quantidade de trabalhadores envolvidos nos EUA**



**Fonte: Handbook of US labour statistics (2001)**

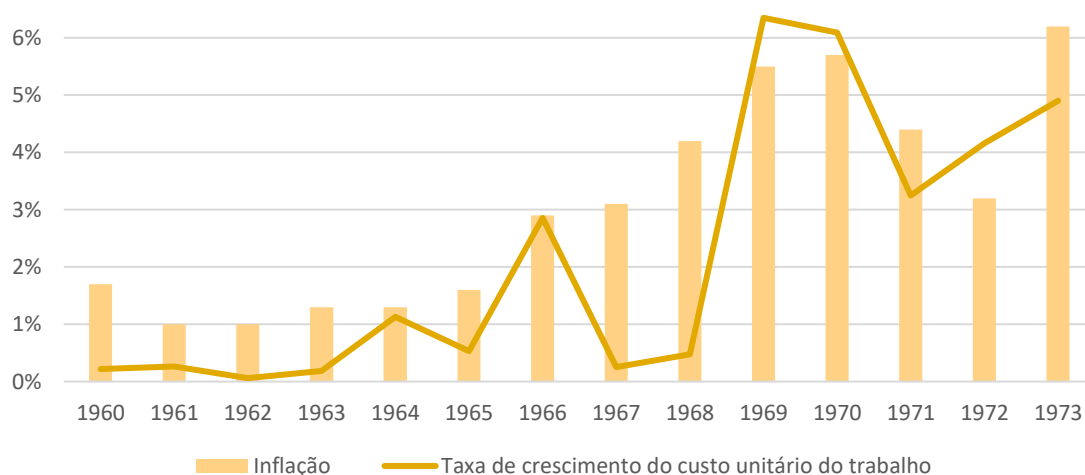
A manutenção do quadro de prosperidade com baixas taxas de desemprego, por sua vez, passou a fortalecer cada vez mais o poder de barganha da classe trabalhadora, não apenas de forma conjuntural, a curto prazo, como também estruturalmente. Isto porque, além das reivindicações por melhores salários e condições de trabalho, a prazos maiores tal classe passa a influir cada vez mais na evolução do arcabouço político, social e institucional (STIRATI, 2001).

Assim, a partir dos anos 1960 passou a se observar uma rápida intensificação da atividade sindical (gráfico 2). E para além da animosidade do movimento trabalhista, diversos outros setores passaram a intensificar sua atividade política, como observado nos

movimentos estudantil, feminista, negro, hippie, e etc., principalmente depois das manifestações de maio de 1968 (HOBSBAWM, 1995, p. 292-293).

A intensificação da atividade dos movimentos sociais passou a gerar um crescente clima de instabilidade, que era contaminado pelo – e contaminava o – cenário econômico. Conforme as demandas salariais do movimento trabalhista passaram a ultrapassar os ganhos de produtividade (cada vez menores), a inflação começou a se elevar, mesmo antes dos choques do petróleo<sup>3</sup>. Novamente o caso dos EUA é emblemático: com a aceleração do custo unitário do trabalho (salários nominais em relação à produtividade) os preços também se aceleram, e a inflação cresce, principalmente a partir de meado dos anos 1960 (gráfico 3).

**Gráfico 3: Inflação e taxa de crescimento do custo unitário do trabalho nos EUA**



**Fonte: Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico e Bureau for Labour Statistics**

Se os ganhos reais de salário já vinham implicando em aumento da parcela salarial nas rendas dos diversos países a partir do pós guerra, agora, com os salários crescendo continuamente mais do que a produtividade e a intensificação da concorrência internacional decorrente da reconstrução europeia e japonesa, começou a se observar – para além do aumento nas taxas de inflação – compressão das taxas de lucros (ou *profit-squeeze*). Como se buscará expor nas próximas seções, esse processo de esmagamento dos lucros é central na explicação de diferentes interpretações para o fim da Era de Ouro, em especial o das escolas da regulação e neo-kaleckiana.

<sup>3</sup> “(...) the drastic increase in oil prices in 1973, to which, as we noted, the wages and prices explosion is often traced, simply accentuated an inflationary tug-of-war begun in the preceding five years, and which can therefore be seen clearly as a result of the long period of full employment policies in the capitalist world's leading countries” (CAVALIERI ET AL., 2009, p. 352).

### 3 – O fim do fordismo: a versão da escola da regulação

A escola da regulação francesa surge em meados dos anos 1970 se propondo a resgatar e atualizar criticamente a abordagem marxista, desenvolvendo novos conceitos, menos abstratos, no intuito de analisar as trajetórias de longo prazo das economias capitalistas, em especial a norte-americana e a francesa. É com este objetivo que Michel Aglietta elabora sua tese, publicada como livro em 1976, “*A theory of capitalist regulation: The US experience*”, considerado o trabalho fundador da escola

A partir desta proposta são elaborados diversos conceitos basilares, como o de regime de acumulação. Este consistiria no conjunto de regularidades que garantiriam o processo geral de acumulação de capital (BOYER, 1990, p. 35), ou na forma estrutural, sistemática, de alocação do produto social que compatibiliza, a longo prazo, as transformações das condições de oferta e demanda final, ou de produção e consumo final, de modo a se adequarem mutuamente (LIPIETZ, 1987, p. 14; POSSAS, 1988, p. 201).

O período de prosperidade que seguiu a Segunda Guerra seria explicado justamente pelo advento do regime de acumulação fordista, que combinaria a forma de organização da produção oriunda do Taylorismo com uma relação salarial específica, obtida a partir de um intenso processo de negociações sindicais em torno das condições de produção e da dinâmica dos salários. Neste sentido, o Fordismo seria, essencialmente, “*the linkage of the norms of production and consumption over a given economic space*” (BOYER, 1990, p. 99).

Esta nova relação salarial – que justamente difere o Fordismo do Taylorismo – decorreria do referido acordo distributivo entre as classes trabalhadora e capitalista. Tal acordo implicava na aceitação, sem resistência, dos métodos tayloristas, que por sua vez implicavam em aceleração da produção e da produtividade, gerando margens para que os capitalistas pudessem dar ganhos reais de salários para os trabalhadores. Este fator, em conjugação com as políticas keynesianas de estabilização de demanda, teria gerado a demanda necessária para realizar a produção crescente, implicando um ciclo virtuoso (BOYER, 1990, p. 86-87).

On one side, workers and unions accept capitalist modernization and do not jeopardize scientific management and the taylorian methods. On the other side, managers agree to share productivity gains with wage earners, so that the wage norm is now that employees benefit from economic progress (...). Thus, this new form of collective bargaining is diffusing through the whole system

and is generating a permanent improvement in consumption norms. Since simultaneously, investments are creating new and modern capacities, the process becomes now self sustained. More demand for consumption goods induces investment opportunities in the related sectors, hence outlets for equipment goods producers who earn high profit. Thus, a virtuous circle in which the monopolist regulation mode is both stabilizing growth and promoting it. (BOYER, 1987, p. 29)

A partir dos anos 1960, no entanto, teria se observado desaceleração da produtividade, em razão do “*agotamiento de los métodos taylorianos y fordianos de organización del trabajo como soporte de la valorización del valor, que han llegado cerca de sus límites sociales y económicos*” (CORIAT, [1979] 2000, p. 146). Segundo Boyer (1987, p. 31-32) tal esgotamento em parte se explicaria pela própria disseminação do Fordismo, cuja eficiência seria menor quando aprofundado em relação ao período no qual fora introduzido: “*(...) fordism is fairly efficient as regards labour and capital productivity when it replaces older systems, but it becomes harder to get the same results when the issue is to deepen – and no more to extend – the same organizational methods*”.

A desaceleração da produtividade é ponto central na crise do Fordismo e, conseqüentemente, no fim da Era de Ouro. Conforme os próprios autores argumentam, ela teria um aspecto técnico e outro social, sendo este predominante – inclusive por influenciar a parte técnica.

(...) the successes and failures of Taylorist and then Fordist principles of the organization of labor were manifest (...). The slowdown in the increase in fixed capital per capita in the 1960s was easy to relate to the spread of work teams, an expedient which came up against social limits, and quite simply obvious material limits. The slowdown in productivity gains could clearly be linked to the "technical" problems of the scientific organization of labor (balancing work stations, lack of flexibility, etc.), and especially to "social" limits which became explosive in the late 1960s (insubordination of the working masses, disruptive strikes, absenteeism, wastage, etc.) (LIPIETZ, 1988, p. 31)

Lipietz e Aglietta ressaltam que a dinâmica da produtividade, apesar do seu aspecto técnico, deve ser relacionada principalmente à luta de classes na esfera da produção, no próprio processo de trabalho. “*It is thus correct to impute the crisis to "class struggle," but class struggle within the labor process (absenteeism, micro-conflictuality), rather than within distribution*” (LIPIETZ, 1986, p.21-22).

(...) the crisis of Fordism is first of all the crisis of a mode of labour organization. It is expressed above all in the intensification of class struggles at the point of production. By challenging conditions of work bound up with the fragmentation of tasks and intensification of effort, these struggles showed



the limits to the increase in the rate of surplus-value that were inherent in the relations of production organized in this type of labour process. This was the root of the crisis (AGLIETTA, op. cit., p. 150).

Em um contexto de alto crescimento econômico e baixas taxas de desemprego, os trabalhadores contavam com um elevado poder de barganha para demandar e lograr obter ganhos crescentes de salários. Uma vez que se observava desaceleração da produtividade, este processo implicou em aumento do custo unitário do trabalho. Na medida em que este não fosse repassado aos preços e que não houvesse queda na composição orgânica do capital, isto é, na razão entre o capital constante e o variável, decorreria queda na taxa de lucro, o que, por sua vez, implicaria em crise de acumulação. Assim, o declínio do Fordismo se explicaria pelo enfraquecimento das contra tendências – quais sejam, aumento da produtividade e redução na composição orgânica – à queda na taxa de lucro, que implicou crise de sobre acumulação, com o novo capital gerando menos mais-valia.

At the end of the sixties, in all the major industrial capitalist countries, there was a fading of the two main counter-tendencies to the fall of the rate of profit.  
- A fall in the rate of growth of productivity led in some countries to a downward pressure on the rate of exploitation.  
- The "productivity of capital," an index of the inverse of the OCC [organic composition of capital], began to fall everywhere.  
These two factors led to what Marx has called a "relative overaccumulation of capital," where new capital produces relative less surplus-value. (LIPIETZ, 1986, p. 27)

Vale ressaltar que, embora os autores regulacionistas trabalhem com uma relação causal entre queda na taxa de lucro e crise de acumulação, eles não estabelecem formalmente uma função de investimento, fato que é admitido por Lipietz (1986, p. 27): *"there is still a need to make explicit by what concrete mechanisms a "decline in profitability" leads to a fall in investments, unemployment, etc"*.

Ainda que não se utilizem de um modelo econômico específico<sup>4</sup> e não formalizem uma função de investimento, na prática, ao assumir tal relação causal, entendem que a formação bruta de capital fixo é função da taxa de lucro, o que os aproxima da escola neo-kaleckiana. De um modo geral, a explicação do fim da Era de Ouro é a mesma para as duas escolas, sendo causada pelo esmagamento dos lucros, ainda que os autores regulacionistas enfatizem a desaceleração da produtividade e os neo-kaleckianos atentem mais para os aumentos salariais.

---

<sup>4</sup> Boyer (1990, p.70) chega inclusive a afirmar que "(...) it would be vain to insist at all costs on applying a single, ultra-simplified model, whether monetarist, Keynesian, or even Kaleckian, to every case. Everything depends on the precise type of regulation that prevails".

#### 4 – O *profit-squeeze*: a versão neo-kaleckiana

A contribuição original do economista polonês Michal Kalecki é, sem dúvida, um dos principais pilares da economia heterodoxa atual. O autor, considerado junto com Keynes um dos formuladores do Princípio da Demanda Efetiva, alçou o investimento a uma posição central do seu arcabouço teórico, por seu duplo caráter de elemento da demanda e gerador de capacidade produtiva. Outros pontos fundamentais de sua contribuição teórica são o recorte analítico da sociedade em classes sociais e o entendimento de que a dinâmica dos preços é ditada pelos custos de produção.

Diversos autores seguiram a linha de pesquisa desenvolvida por Kalecki, mas em geral atribui-se a Josef Steindl o surgimento da escola neo-kaleckiana (BLECKER, 2002, p. 130; DWECK, 2015, p. 33). A função de investimento utilizada pelo autor, muito similar àquela desenvolvida por Kalecki em “Teoria da Dinâmica Econômica” (1985), levava em conta a acumulação interna de capitais da firma, seu grau de alavancagem, a taxa de lucro e o grau de utilização da capacidade produtiva (STEINDL, 1952, p. 129).

A partir de tal função de investimento surgiram, já nos anos 1980, a primeira geração de modelos de crescimento neo-kaleckianos, conhecidos como “modelos canônicos”. Em tais modelos, elaborados a partir das contribuições de Rowthorn (1981), Taylor (1983) e Dutt (1984), a função de investimento contava com três elementos, um autônomo, um associado ao grau de utilização, e outro à taxa de lucro (BLECKER, 2002, p. 132; LAVOIE, 2014, p. 361). Tal função pode ser exposta por meio da seguinte equação:

$$g^i = \alpha + \beta u + \gamma r$$

Onde a taxa de crescimento do investimento,  $g^i$ , é composta pelo termo autônomo  $\alpha$  (que pode estar associado a fatores estruturais, a inovações, ou ao *animal spirits* dos capitalistas, por exemplo); pelo grau de utilização,  $u$ , multiplicado pelo parâmetro  $\beta$ ; e pela taxa de lucro,  $r$ , multiplicada por  $\gamma$ .

Em cima de uma crítica a esta função de investimento surgiria a nova geração de modelos desta tradição, a partir das contribuições de Bhaduri e Marglin. Para os autores, seria problemático falar em um inequívoco aumento na taxa de crescimento dos investimentos em razão do aumento no grau de utilização para uma dada taxa de lucro, uma vez que isso necessariamente implicaria em queda na parcela dos lucros na renda, o

que, por sua vez, deveria gerar impactos negativos sobre o investimento<sup>5</sup> (BHADURI E MARGLIN, 1990, p. 380). Para os autores tal direção seria ambígua.

(...) it is by no means certain or even especially likely to be the case that an increase in the rate of capacity utilization will induce additional investment when the profit rate is held constant. The reason is a simple one: if the rate of capacity utilization increases while the rate of profit remains constant, it must be the case that the profit margin and share fall. So the effect on investment is the resultant of two forces: the positive impact of higher capacity utilization and the negative impact of lower unit profits. (MARGLIN E BHADURI, 1991, p. 140)

Assim, os autores propõem a separação analítica dos efeitos de demanda, refletido no grau de utilização, daqueles relacionados à oferta, expressos na parcela dos lucros na renda ( $\pi$ ). Tal proposta reflete-se na função de investimento elaborada pelos autores<sup>6</sup>:

$$g^i = \alpha + \beta u + \gamma \pi$$

Tal função, apesar de parecer bastante similar àquela utilizada nos modelos canônicos, na prática possibilita a obtenção de resultados totalmente distintos (e mesmo incompatíveis com a contribuição original de Kalecki). Isto porque, a depender dos parâmetros, tal função abre margem para a existência de regimes *profit-led*, isto é, nos quais maiores parcelas dos lucros na renda se relacionam com maiores taxas de crescimento, como no caso em que os investimentos são muito sensíveis à parcela dos lucros e relativamente pouco sensíveis ao grau de utilização. Tal tipo de regime, inclusive, consta no cerne da explicação neo-kaleckiana para o fim do regime de prosperidade do pós-guerra.

A análise mais estruturada desta corrente do fim da Era de Ouro encontra-se exposta em “*Profit squeeze and Keynesian theory*” de Marglin e Bhaduri (1991). Os autores argumentam que o período de prosperidade que seguiu a Segunda Guerra se

---

<sup>5</sup> Uma forma simples de explicitar o argumento é decompondo a taxa de lucro ( $r$ ), dada pela razão entre a massa de lucros ( $P$ ) e o estoque de capital ( $k$ ), entre a parcela dos lucros na renda ( $\pi = P/Y$ ), o grau de utilização ( $u$ ), dado pela razão entre o produto corrente ( $Y$ ) e o potencial ( $Y^*$ ), e a relação técnica capital sobre produto potencial ( $v = k/Y^*$ ). Uma vez fixada tal relação técnica, para uma dada taxa de lucro necessariamente aumentos no grau de utilização implicam em reduções da mesma magnitude na parcela dos lucros na renda:

$$r = \frac{P}{k} = \frac{P}{Y} \frac{Y}{Y^*} \frac{Y^*}{k} = \frac{\pi u}{v}$$

<sup>6</sup> Vale ressaltar que, para os autores, a taxa de crescimento dos investimentos seria função crescente da taxa de lucro esperada, que por sua vez dependeria da parcela dos lucros, que expressariam as condições de realização, e do grau de utilização, que refletiria as condições de demanda (MARGLIN E BHADURI, 1991, p. 136).

explica em larga medida por conta do trauma da crise de 1929. Como tal crise teria decorrido de insuficiência de demanda em um contexto de elevada lucratividade, os capitalistas teriam ficado mais reticentes em investir em resposta a aumentos nos lucros, atentando-se mais para a demanda esperada, de modo que *“the strategy of wage-led growth may have been the best - indeed, the only - game in town”* (MARGLIN E BHADURI, 1991, p. 147).

Em um regime *wage-led*, os ganhos reais de salários (aliados aos crescentes gastos públicos) implicavam na demanda que induzia altos níveis de investimento, acarretando elevação do produto e da produtividade, e no já mencionado ciclo virtuoso que caracterizou a Era de Ouro.

O próprio período de prosperidade, no entanto, teria revertido esta situação. Por um lado, a ausência de uma crise como a de 1929 e os lucros elevados teriam aumentado progressivamente a sensibilidade dos investimentos ao lucro, até o ponto em que o regime teria se tornado *profit-led*. Por outro, o baixo desemprego observado teria elevado o poder de barganha dos trabalhadores, elevando a taxa de crescimento dos salários nominais e desacelerando a produtividade. *“In short, high employment encouraged the growth of wages and inhibited the growth of productivity; this put pressure on profits, and the resulting pressure on profits led to a crisis of accumulation”* (MARGLIN E BHADURI, 1991, p. 124).

Ainda que outros elementos tenham se conjugado neste processo, como os choques do petróleo, a elevação da relação técnica capital/produto de plena capacidade, as políticas econômicas menos expansionistas e o choques dos juros ao final dos anos 1970, a dinâmica econômica já estaria fadada à crise.

Como exposto nas seções 2 e 3, a aceleração dos salários e a desaceleração da produtividade acarretou aumento do custo unitário do trabalho, que em alguma medida foi repassado aos preços, desencadeando o processo inflacionário, mas também implicando queda das taxas de lucro. Em um contexto onde os investimentos respondem primordialmente à taxa de lucro (e, portanto, os regimes de crescimento são *profit-led*), isto teria gerado a crise de acumulação que marcou o fim da Era de Ouro.

## 5 – A inflexão de economia política: uma interpretação Sraffiana

A abordagem sraffiana aqui abordada<sup>7</sup> tem origem na contribuição de Piero Sraffa a partir da primeira metade do século XX, e se funda na retomada e no desenvolvimento crítico da economia política clássica de Smith, Ricardo e Marx. Neste sentido, Sraffa não só explicitou as dificuldades analíticas presentes na teoria do valor desses autores, como propôs soluções para elas, por meio da determinação simultânea da variável distributiva endógena e dos preços relativos, bem como no recurso à chamada “mercadoria padrão” (SRAFFA, 1960).

Também em linha com a contribuição da economia política clássica, Sraffa entendia que a dinâmica dos preços era ditada pelo lado da oferta, de modo que os preços de mercado gravitariam em torno do preço de produção, determinado pelos custos da técnica dominante ao nível de utilização normal da capacidade produtiva e por uma dada distribuição, e já incluindo um nível mínimo aceitável de lucratividade.

Partindo destes fundamentos teóricos, Garegnani buscou compatibilizá-los com o princípio da demanda efetiva, estendendo-o para o longo prazo. Seguindo esta linha de pesquisa, Serrano proporia o modelo do supermultiplicador sraffiano, de forma consistente com a contribuição dos dois autores.

Segundo o modelo do supermultiplicador sraffiano (SERRANO, 1995), os investimentos em capacidade produtiva para o setor privado – ainda que requeiram um patamar de lucratividade mínimo para ocorrer – são determinados pela expectativa de demanda e, portanto, podem ser modelados como sendo induzidos pela renda. Assim sendo, o nível de produto é determinado pelos gastos autônomos e pelo supermultiplicador (similar ao multiplicador keynesiano, mas incorporando a propensão marginal a investir), e a taxa de crescimento da economia é determinada pela taxa de crescimento de tais gastos. Os principais gastos autônomos são os gastos e investimentos públicos, o investimento residencial, o consumo autônomo e as exportações.

Dessa forma, a evolução destas variáveis consta no cerne da explicação sraffiana para o fim da Era de Ouro do capitalismo. No que diz respeito especificamente ao estudo do fim deste período de prosperidade, a análise mais detalhada encontra-se exposta no

---

<sup>7</sup> A abordagem aqui exposta, do supermultiplicador sraffiano, é uma das interpretações possíveis da escola sraffiana. Para mais sobre o debate interno à escola, ver Trezzini (1995; 1998), Roncaglia (2000), Palumbo e Trezzini (2003), Trezzini e Palumbo (2016) e Moreira e Serrano (2019).

artigo Cavaliere, Gareganani e Lucii denominado “*Full employment and the left*”, apresentado pela primeira vez em 1994 e publicado uma década mais tarde.

Por mais que, na interpretação sraffiana, a crise de 1929 tenha sido importante por ajudar a construir o consenso da necessidade da intervenção estatal a fim de suprir insuficiências de demanda, o ponto crucial na compreensão do advento da Era de Ouro repousa no fortalecimento do socialismo no mundo enquanto alternativa viável ao capitalismo após a Segunda Guerra. Isto porque, como exposto anteriormente, no plano internacional os Estados Unidos viabilizaram (ou mesmo fomentaram) o rápido desenvolvimento de outros países no intuito de conter o alastramento do socialismo, e no plano interno aos países realizaram-se acordos distributivos para reduzir o ímpeto questionador da classe trabalhadora. O desmantelamento de tais acordos, em um contexto de enfraquecimento da União Soviética, é, segundo esta interpretação, elemento central do fim deste período de prosperidade.

Tanto a dinâmica da Era de Ouro quanto o início do seu fim, nesta interpretação, se assemelham às interpretações regulacionista e neo-kaleckiana expostas nas seções anteriores. A prosperidade foi gerada por uma combinação de políticas econômicas expansionistas, a provisão de redes de seguridade social e ganhos reais de salários, gerando a demanda para induzir investimentos que implicavam em elevadas taxas de crescimento do produto e da produtividade, que por sua vez amenizavam o conflito distributivo. E assim como nas outras interpretações, a situação começa a mudar com o fortalecimento – conjuntural e estrutural – da classe trabalhadora, que passa a reivindicar ganhos salariais crescentes em relação a produtividade, alterando também as condições técnicas de produção.

Other expressions of the greater strength of wage workers in society, when they are no longer in thrall to the fear of unemployment, can be seen in working times and rhythms, physical conditions on the job and, in general, the capacity of workers to bargain on those conditions. And all these factors also have their effect on the profit rate through what economic theory calls the technical conditions of production. (CAVALIERI ET AL., 2009, p. 351)

Como se expôs anteriormente, os aumentos salariais em relação à produtividade elevaram o custo unitário do trabalho, gerando pressão sobre os preços e sobre as taxas de lucro. A essas mudanças econômicas (aumento da parcela salarial da renda, queda nas taxas de lucro, etc.) se somaram mudanças institucionais, políticas e sociais desfavoráveis à classe capitalista. Como exposto na seção 2, um exemplo reflete-se na animosidade dos

movimentos sociais que contribuía para a instabilidade observada no período, especialmente a partir do final dos anos 1960.

(...) the Golden Age of the post-war years stands out as a period during which the position of wage earners in distributive conflicts was stronger than ever before. Increased organizational capacity in unions and left-wing political parties, as well as the generally high demand for labour, contributed to strengthening their position. As a result, the functional distribution of income was changed in their favor, with the share of wages showing an increasing trend and profits becoming squeezed. In the 1960s and 1970s widespread conflicts flared up, such as the events in France in May 1968, the 'hot autumns' in Germany and Italy, and the prolonged miners' strike in Britain in 1973-74. These developments appear eventually to have led to a reconsideration of conflict strategies. (KORPI, 1991, p. 334)

Ocorre que, na interpretação sraffiana, a queda nas taxas de lucros não implica necessariamente em redução no ritmo dos investimentos e em crise de acumulação. Isto porque os investimentos respondem à demanda esperada, logo não há porque haver desaceleração dos mesmos em um contexto de demanda aquecida, ainda que a taxas de lucros decrescentes. O único problema em relação ao lucro seria se tais taxas ficassem abaixo de um patamar mínimo aceitável de rentabilidade, o que, como a manutenção do ritmo de acumulação demonstra, não se observou. Assim, a inflexão observada rumo a menores taxa de crescimento requer uma explicação em termos dos gastos autônomos. De fato, estes desaceleraram, mas em razão de mudanças na política econômica. Cabe, portanto, explicitar as razões de tal mudança.

No plano externo, observou-se, na órbita socialista, o enfraquecimento relativo da União Soviética, e, do lado capitalista, a dissolução do sistema de Bretton Woods em 1971 e a desregulamentação dos fluxos internacionais de capital nos anos seguintes, retirando graus de liberdade dos governos nacionais para realizar políticas econômicas.

(...) the Bretton Woods agreement had enabled governments to control cross-border capital flows, something that gave them considerable leverage in relation to national capital interests and possibly steering economies to maintain full employment. After the dissolution of this system in 1971, from the mid-1970s to the mid-1980s (...) there was a wave of deregulations of capital movements. Governments thus came to lose a major tool for full employment economic policies. The result was a globalization of capital, a globalization that affected national relations of power in favor of capital and limited the scope of government policy making. (KORPI, 2002, p. 393)

No plano interno, o aumento da inflação decorrente da elevação do custo unitário da força de trabalho e catalisado pelos choques do petróleo justificava a adoção de políticas econômicas contracionistas e reduzia seu impacto eleitoral. Enquanto a classe trabalhadora tensionava o acordo distributivo por meio do aumento da atividade sindical

e de suas demandas, a classe capitalista via-se cada vez menos favorecida e mais interessada em reverter a correlação de forças, especialmente em um contexto onde o socialismo perdia atratividade no mundo. Tal reversão viria por meio de pressão para que os governos realizem políticas econômicas cada vez menos expansionistas (e eventualmente contracionistas).

Assim, os governos de diferentes países elevaram suas taxas de juros e reduziram a taxa de crescimento dos seus gastos, impactando fortemente a taxa de crescimento dos gastos autônomos. Novamente, o caso dos EUA é bastante representativo do que se observou. Após 1973 os gastos públicos passaram a crescer menos da metade do que vinham crescendo, enquanto o consumo de bens duráveis e o investimento residencial passaram a ser fortemente impactados pela política monetária contracionista.

**Tabela 2: Taxas médias de crescimento real dos gastos autônomos dos EUA**

<b>Taxas de crescimento anuais médias em termos reais (%)</b>		
Gastos autônomos	1950 - 1973	1974 - 1996
Gasto público (consumo e investimento)	4,19	2,05
Consumo de bens duráveis	5,85	4,24
Investimento residencial	5,05	2,36

**Fonte: Bureau of Economic Analysis**

Vale ressaltar que, ainda que as exportações tenham tido um peso pequeno na demanda agregada dos países centrais da capitalismo<sup>8</sup>, sua desaceleração como decorrência da redução das taxas de crescimento do produto e do comércio globais também contribuíram para a desaceleração econômica de diferentes países.

Depois do período de instabilidade econômica (com inflação associada a estagnação econômica) e política que marcou os anos 1970, o golpe final na Era de Ouro veio com o choque dos juros nos EUA quando, segundo o FED de St. Louis, os juros norte-americanos de curto prazo saltaram (entre 1979 e 1981) de um patamar de 11,1% para 16,3% em termos nominais, e de zero para 5,2% em termos reais. Assim os EUA, maior economia do mundo, não só desaceleraram mais fortemente sua produção, como obrigaram os demais países do mundo a realizar fortes elevações de juros, sobre risco de fuga de capitais e crises no balanço de pagamento, em um contexto de crescente desregulação do fluxo internacional de capital.

---

<sup>8</sup> Com exceção da Alemanha ao final do século. Segundo dados de Maddison (2001, p. 361-362) entre 1950 e 1998 as exportações aumentaram sua participação no PIB japonês de 2,2% para 13,4%, de 3% para 10,1% nos EUA, e de 6,2% para 38,9% na Alemanha. Nos três países a taxa de crescimento do volume exportado caiu entre o período que vai de 1950 a 1973, e aquele de 1973 a 1998.



## 6 – Uma breve análise comparativa

Como exposto nas seções anteriores, as três interpretações analisadas, apesar de pequenas divergências, possuem explicações similares para o advento da Era de Ouro e para o início de sua crise. Isto se deve ao fato de todas se utilizarem (ainda que de forma distinta) do Princípio da Demanda Efetiva, bem como de uma interpretação para a dinâmica do conflito distributivo em larga medida influenciada pela contribuição de Marx, segundo a qual menores taxas de desemprego se associam a um maior poder de barganha da classe trabalhadora, e com isso na sua condição de obter crescentes ganhos salariais e de alterar as condições técnicas de produção a seu favor, elevando o custo unitário de produção.

Assim, a Era de Ouro pode ser entendida a partir da rápida expansão da demanda em função de políticas econômicas expansionistas e dos ganhos reais de salários que, associados às redes de seguridade social, garantiam elevados patamares de consumo. A demanda induzia o investimento que realimentava a dinâmica. E com o mundo todo crescendo e se integrando, o comércio mundial, refletido nas exportações, contribuiu para o processo.

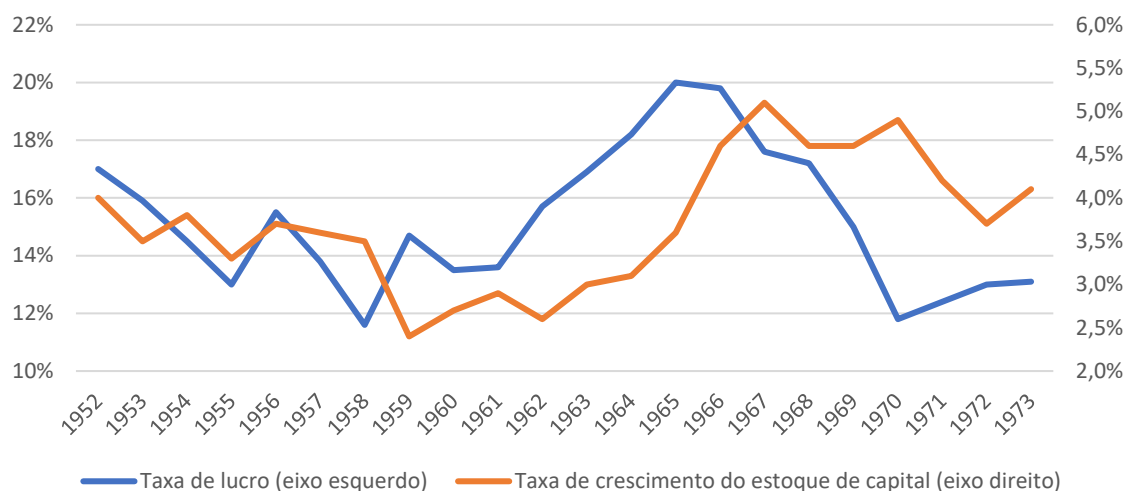
Ocorre que o baixo desemprego engendrou mudanças que terminaram por reverter esse quadro. Essa reversão é basicamente endógena nos modelos regulacionista e neo-kaleckiano, e exógena, intermediada por mudanças de política econômica, na versão sraffiana apresentada. Este fato, inclusive, aproxima esta última da análise levada a cabo por Kalecki em seu célebre artigo “Aspectos políticos do pleno emprego”, de 1943.

Na visão das duas primeiras escolas o fortalecimento da classe trabalhadora, refletido no aumento do custo unitário do trabalho, implicou em compressão dos lucros e esta – quase que mecanicamente – em redução do ritmo dos investimentos e crise de acumulação. A diferença básica entre as duas é que a escola da regulação foca na desaceleração da produtividade, e a neo-kaleckiana na aceleração dos salários. *“We should therefore draw a distinction between “Wage-Push-PS [profit squeeze]” explanation (the most popular PS explanation among Marxist scholars since Kalecki) and a “Productivity-Pull-PS” explanation”* (LIPIETZ, 1986, p. 21-22).

Ocorre que, como se observou ao final dos anos 1960, a queda nas taxas de lucro não implicou diretamente em redução do ritmo de acumulação. Pelo contrário, como os

casos dos EUA e do Japão demonstram, o que se observou foi um certo descolamento entre as duas variáveis<sup>9</sup>.

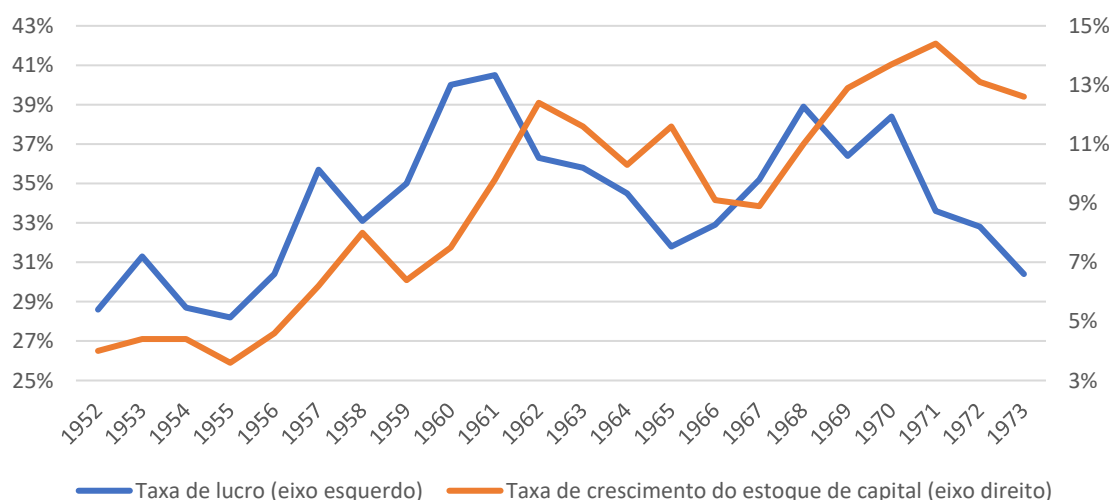
**Gráfico 4: Taxa de lucro e de crescimento do estoque de capital fixo nos EUA**



**Fonte: Armstrong e Glyn (1986). A taxa de lucro é dada pelos lucros líquidos divididos pelo estoque de capital (meio do ano) das empresas (públicas e privadas) dos setores não agrícola e não financeiro.**

Como o gráfico 4 demonstra, nos EUA a taxa de lucro cai a partir de 1965, enquanto a taxa de crescimento do estoque de capital só começa a declinar após 1970, e mesmo assim se mantém em patamares elevados. No caso do Japão tal desconexão entre as variáveis é ainda mais evidente: a taxa de lucro cai ao início das décadas de 1960 e de 1970, mas a acumulação se mantém a um ritmo vigoroso.

**Gráfico 5: Taxa de lucro e de crescimento do estoque de capital fixo no Japão**



**Fonte: Armstrong e Glyn (1986). A taxa de lucro é dada pelos lucros líquidos divididos pelo estoque de capital (meio do ano) das empresas (públicas e privadas) dos setores não agrícola e não financeiro.**

<sup>9</sup> Este fato é, inclusive, admitido por Marglin e Bhaduri (1991, p. 158), que ainda assim defendem sua função de investimento: “(...) *this resilience of the investment share to the fall in profitability should not suggest that profits are irrelevant for accumulation.*”

Estes fatos estilizados, no entanto, são totalmente compatíveis com a interpretação sraffiana, uma vez que, nesta abordagem, os investimentos não são função crescente dos lucros. A queda das taxas de lucro apenas se somou a diversas outras mudanças econômicas e políticas que favoreciam a classe trabalhadora em detrimento da capitalista.

Os capitalistas buscaram e conseguiram reverter as políticas econômicas do governo, e estas implicaram em menores taxas de crescimento, via redução dos gastos públicos e, com políticas monetárias cada vez mais contracionistas, via redução do consumo autônomo e do investimento residencial. A redução do crescimento da demanda, este sim, implicou em redução do ritmo de expansão dos investimentos. E a própria desaceleração econômica, ao se disseminar ao redor do globo, implicou em queda nas taxas de crescimento das exportações, reforçando o processo.

Como se expôs, as três interpretações enfatizam razões distintas para o advento da Era de Ouro, mas o compreendem a partir do ciclo virtuoso entendido à luz do Princípio da Demanda Efetiva. Assim, há pouca divergência no que tange a análise de tal período de prosperidade, ainda que a escola da regulação dê mais ênfase à relação salarial, os neo-kaleckianos à sensibilidade dos investimentos aos lucros, e a abordagem sraffiana apresentada ressalte a dinâmica de geopolítica refletida tanto no sistema mundial interestatal quanto nos acordos distributivos internos às nações.

As três abordagens também compartilham a interpretação para o início da crise em função, principalmente, do fortalecimento da classe trabalhadora no âmbito do conflito distributivo. No entanto, a razão que levara ao desfecho da crise compartilhada pelas escolas da regulação e neo-kaleckiana é totalmente distinta daquela apontada pela abordagem sraffiana. Essa divergência deve-se, principalmente, às diferenças nas funções de investimento (ainda que não formalizada no caso regulacionista), e como se buscou demonstrar a explicação sraffiana é a única consistente com a falta de conexão direta entre as taxas de lucro e as taxas de crescimento do estoque de capital.

## 7 – Conclusão

As escolas regulacionista e neo-kaleckiana enfrentam algumas dificuldades, empíricas e teóricas, no que diz respeito às suas respectivas interpretações do fim da Era de Ouro. Ainda que o presente artigo foque na análise comparativa entre as duas e das mesmas com a abordagem sraffiana, cabe ao menos destacar algumas delas<sup>10</sup>.

No que tange a escola da regulação, salta à vista a ausência de um arcabouço teórico definido em termos de relações causais entre as variáveis macroeconômicas. Mas os pontos mais críticos desta interpretação talvez consistam nos fatos de 1) a demanda basicamente explicar a Era de Ouro (afinal é o que difere o Taylorismo do Fordismo), mas não desempenhar papel nenhum na sua derrocada, explicada inteiramente pelo lado da oferta; e 2) de que, apesar de todo edifício teórico erigido, no fundo o que explica o fim de tal período de prosperidade é o enfraquecimento das contratendências à queda na taxa de lucro, explicação que poderia ser obtida partindo-se da contribuição original de Marx, independente de todo o *constructo* teórico regulacionista.

A escola neo-kaleckiana, por sua vez, possui um arcabouço econômico mais formalizado e robusto, mas sua explicação para o fim da Era de Ouro possui algumas falhas cruciais. As principais dizem respeito 1) à mudança *ad-hoc* de um regime *wage-led* para outro *profit-led* (uma vez que este é um ponto central da análise e que não é devidamente explicado); e 2) à dificuldade decorrente da formulação do investimento como uma função crescente do lucro. Como foi explicitado na seção anterior, a desconexão entre as duas variáveis é um ponto de extrema fragilidade, tanto desta interpretação quanto da regulacionista.

Para além das dificuldades teóricas e empíricas, a maior crítica que se deve tecer a essas duas abordagens é eminentemente política, e se deve ao fato de que, ao tratarem o investimento como função crescente do lucro, tais escolas associam o crescimento econômico à taxa de lucro, o que a escola neo-kaleckiana – que tem um arcabouço econômico mais bem definido – sintetiza no conceito de *profit-led*. Essa opção analítica é problemática não só por não condizer com a realidade concreta, mas principalmente por suas implicações políticas e sociais.

---

<sup>10</sup> Para uma análise crítica aprofundada acerca destas interpretações para o fim da Era de Ouro, ver Barros (2022).

Se um regime de crescimento é puxado pelos lucros, então pode ser de interesse do conjunto da sociedade que o governo adote medidas que incentivem a lucratividade, por meio de mudanças institucionais desfavoráveis à classe trabalhadora, e, eventualmente, de políticas econômicas contracionistas que gerem desemprego e reduzam salários, a fim de destravar o processo de acumulação. Foi exatamente isso que se observou a partir dos anos 1970, ainda que as políticas adotadas tenham sido embasadas pelo arcabouço teórico monetarista.

Vale ressaltar que ambas escolas de pensamento explicitamente se propõem a defender os interesses da classe trabalhadora. O objetivo do modelo Marglin-Bhaduri era conciliar a visão da social democracia com a do marxismo radical, as duas principais correntes defensoras dos interesses do trabalho dentro do espectro político (BHADURI E MARGLIN, 1990, p. 383; MCCOLLOCH, 2017, p. 565), enquanto os regulacionistas são ainda mais explícitos, de modo que Boyer (1990, p. 84) chega a afirmar – referindo-se à escola da regulação – que “[i]t is true that its members' intellectual work is much more closely related to a declared commitment to the left than is the case for many other scholars” (BOYER, 1990, p. 84).

A abordagem sraffiana, por sua vez, não possui nenhuma destas dificuldades teóricas ou empíricas, e não consta, em seu arcabouço, nenhum elemento que justifique medidas pró-capital. Como o investimento é função da demanda esperada, para se aumentar o nível de produto deve-se estimular a demanda (resultado notoriamente obtido por meio de ganhos reais de salários e aumentos da parcela salarial na renda, dado que a classe trabalhadora possui maior propensão a consumir), e para se aumentar o crescimento econômico deve-se elevar a taxa de crescimento dos gastos autônomos (resultado facilmente obtido por meio da aceleração dos gastos públicos, por exemplo).

Na ausência de restrição externa, a única restrição ao crescimento é essencialmente política, e situações de pleno emprego não são endogenamente revertidas a partir de processos de compressão de lucros, como advogam as abordagens regulacionista e neo-kaleckiana. A exemplo da Era de Ouro, contextos de elevado crescimento e baixo desemprego favorecem a classe trabalhadora nos planos econômico, social e político, mas a reversão de tal quadro decorre de mudanças de política econômica, necessariamente objeto de disputa política no âmbito da sociedade. Na ausência de mecanismos endógenos que revertam situações de pleno emprego, cabe à própria sociedade decidir-se (ou não) por regimes mais prósperos e igualitários.

## **Referências bibliográficas**

AGLIETTA, M. A theory of capitalist regulation: The US experience. Verso, [1979] 2015.

BARROS, L. A. O fim da "Era de Ouro" do capitalismo: análise crítica de algumas interpretações. Instituto de Economia da UFRJ, 2022.

BHADURI, A. E S.A. MARGLIN, Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies, Cambridge Journal of Economics, 14 (4), pp. 375–93, 1990.

BLECKER, R. Distribution, Demand and Growth in Neo-Kaleckian Macro Models. In SETTERFIELD, M. (ed.) Demand-Led Growth: Challenging the Supply-side Vision of the Long Run, Edward Elgar, 2002.

BOWLES, S. et al. Power and profits: the social structure of accumulation and the profitability of the postwar US economy. Review of Radical Political Economics, v. 18, n. 1-2, p. 132-167, 1986.

BOYER, R. Technical change and the theory of" regulation. CEPREMAP, 1987.

\_\_\_\_\_. The regulation school: a critical introduction. Columbia University Press, 1990.

CAVALIERI, T; GAREGNANI, P; LUCII, M. Full Employment and the Left. In: Theory and practice of economic policy. Tradition and change. Selected Papers from the 9th Aispe Conference: Tradition and change. Selected Papers from the 9th Aispe Conference. FrancoAngeli, p. 334, 2009.

CORIAT, B. El taller y el robot: ensayos sobre el fordismo y la producción en masa en la era de la electrónica. siglo XXI, [1979] 2000.

DUTT, A. K. Stagnation, income distribution, and monopoly power. Cambridge Journal of Economics, 8(1), March, 25-40, 1984.

DWECK, E. Macroeconomia kaleckiana. Escolas da macroeconomia / Conselho Regional de Economia 1ª região. 1.ed. Rio de Janeiro: Albatroz, 2015.

HOBSBAWM, E. Era dos Extremos: o Breve Século XX (1914 – 1989); tradução Marcos Santarrita; revisão técnica Marica Cecília Paoli: - São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

KLEIN, L. R. The keynesian revolution. New York: Macmillan, 1947.

KORPI, W. Political and economic explanations for unemployment: A cross-national and long-term analysis. *British Journal of Political Science*, p. 315-348, 1991.

\_\_\_\_\_. The great trough in unemployment: A long-term view of unemployment, inflation, strikes, and the profit/wage ratio. *Politics & Society*, v. 30, n. 3, p. 365-426, 2002.

LAVOIE, M. *New Foundations of Post-Keynesian Economics*. 2014.

LIPIETZ, A. Behind the Crisis: The Exhaustion of a Regime of Accumulation. A "regulation school" perspective on some French empirical works. *Review of Radical Political Economics*, v. 18, n. 1-2, p. 13-32, 1986.

\_\_\_\_\_. *Mirages and miracles*. London: verso, 1987.

\_\_\_\_\_. Accumulation, Crises, and Ways Out. *International Journal of Political Economy*, 18:2, 10-43, 1988.

MADDISON, A. *The World Economy: A Millennial Perspective*, Paris: OECD, 2001.

MARGLIN, S. E BHADURI, A. Profit squeeze and Keynesian theory. *Nicholas Kaldor and Mainstream Economics*. Palgrave Macmillan, London, 123-163, 1991.

MARGLIN, S. E SCHOR, J. *The golden age of capitalism*, Oxford University Press, 1990.

MCCOLLOCH, W. Profit-led growth, social democracy, and the left: an accumulation of discontent. *Review of Radical Political Economics*, v. 49, n. 4, p. 559-566, 2017.

MEDEIROS, C. E SERRANO, F. Padrões Monetários Internacionais e Crescimento, in: FIORI, J. L. (org.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Ed. Vozes, Petrópolis, 1999.

MOREIRA, V. G. E SERRANO, F. Demanda efetiva no longo prazo e no processo de acumulação: o debate sraffiano a partir do projeto de Garegnani (1962). *Economia e Sociedade*, v. 27, n. 2, p. 463-492, 2018.

PALUMBO, A.; TREZZINI, A. Growth without normal capacity utilization. *European Journal of the History of Economic Thought*, v. 10, n. 1, p. 109-135, 2003.

PANITCH, L. E GINDIN, S. *The making of global capitalism: the political economy of the American Empire*. Verso Books, 2012.

POSSAS, M. L. O projeto teórico da Escola da Regulação. *Novos Estudos Cebrap*, v. 21, p. 195-212, 1988.

RONCAGLIA, A. *Piero Sraffa. His life, thought and cultural heritage*. 2000.

ROWTHORN, R. E. Demand, real wages and economic growth. *Thames Papers in Political Economy*, Autumn, 1-39, 1981.

SERRANO, F. Long period effective demand and the sraffian supermultiplier, *Contributions to Political Economy*, v. 15, 1995.

\_\_\_\_\_. *Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível*, In: FIORI, José Luís (Org.). *O poder americano*. Petrópolis: Vozes, p. 190-204, 2004.

SRAFFA, P. *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*. Cambridge University Press, Cambridge, 1960.

STEINDL, J. *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Oxford, Basil Blackwell, 1952.

STIRATI, A. Inflation, Unemployment and Hysteresis: an alternative view, *Review of Political Economy*, Volume 13, No. 4, 2001.

TAYLOR, L. *Structuralist Macroeconomics*, New York, Basic Books, 1983.

TREZZINI, A. Capacity utilisation in the long run and the autonomous components of aggregate demand. *Contributions to Political Economy*, v. 14, p. 33-66, 1995.

\_\_\_\_\_. Capacity utilisation in the long run: some further considerations, *Contributions to Political Economy*, v. 17, p. 53-67, 1998.

TREZZINI, A. E PALUMBO, A. The theory of output in the modern classical approach: main principles and controversial issues. *Review of Keynesian Economics*, v. 4, n. 4, p. 503-522, 2016.



