

ÎNVĂȚĂMINTE DE IERI ȘI DE AZI ALE DOCTRINEI KEYNESITE

Cristina Bălăceanu*

movitea@yahoo.com

Abstract: *With markets organised and influenced as they are at present, the market estimation of the marginal efficiency of capital may suffer such enormously wide fluctuations that it cannot be sufficiently offset by corresponding fluctuations in the rate of interest. As injections of cash work by reducing interest rates, this means they are not the solution. Instead, Keynes had another: The duty of ordering the current volume of investment cannot safely be left in private hands. But now, please don't think Keynes thought booms and slumps could be prevented merely by pulling fiscal and monetary policy levers.*

Keywords: *investment, fiscal policy, monetary policy, rate of interest, economic crises.*

În momente de încetinire ale creșterii economice, politicienii readuc în discuție valențele deficitelor bugetare. Fundația intelectuală a stimulului fiscal a fost pusă de John Maynard Keynes. Argumentul lui Keynes era că, în momente de panică, investitorii și consumatorii devin mult prea rezervați și își reduc cheltuielile. În această situație, Keynes vedea rolul guvernului de a înlocui această cerere în economie. Cel puțin temporar, guvernul putea interveni prin reducerea fiscalității sau prin creșterea cheltuielilor, pentru a menține economia pe linia de plutire până când apetitul de consum și investiții revine în sectorul privat.

Soluția oferită de Keynes a fost folosită din ce în ce mai mult și l-a făcut pe Richard Nixon să declare în 1971, în mijlocul unei recesiuni, că „acum suntem toți keynesiști”. Dar, după cum s-a văzut în perioada ce a urmat, rezultatele unei astfel de politici au fost catastrofale și Statele Unite ale Americii au făcut cunoștință cu termenul de stagflație: inflație mare și creștere economică redusă.

Scepticii aduc împotriva politicilor dirijiste câteva argumente. În primul rând, din cauza modului în care datele economice sunt prezentate, cu întârziere de câteva trimestre, este greu să folosești politica fiscală cu rol de reglaj fin. Există riscul ca atunci când relaxarea fiscală – impozite mai mici sau cheltuieli mai mari – afectează economia să fie prea târziu. Și cum banii care sunt folosiți pentru a plăti acest stimul fiscal sunt împrumutați, vor trebui să fie returnați cu ajutorul unor impozite mai mari, ceea ce face ca, de cele mai multe ori, efectul să fie nesemnificativ pentru economie. De aceea, guvernele cheltuiesc mult mai mult decât ar trebui pentru a susține economiile în cădere inducând o creștere a cererii de bani care nu duce decât la inflație. Pentru că băncile centrale cunosc acest

* Conf. univ. dr., – Universitatea Creștină „Dimitrie Cantemir”, București.

scenariu, imediat ce observă creșteri ale deficitului bugetar, încep să înăsprească politica monetară. Într-o economie în recesiune, combinația de deficit mare și politică monetară relaxată nu duce decât la stagflație. O înăsprire a politicii monetare nu face decât să adâncească recesiunea.

În această situație, există stabilizatori automați în economie: șomajul și rata de schimb. În cazul unui recul economic, șomajul crește, la fel ca rata de schimb. Cererea pentru importuri scade, dar crește volumul exporturilor și al investițiilor în acest domeniu. Resursele eliberate din sectorul de importuri migrează către cel de exporturi, iar dacă guvernul a avut o politică fiscală prudentă poate să-și permită și majorarea ajutoarelor de șomaj fără să pună în pericol stabilitatea economică pe termen lung.

Ideile lui John Maynard Keynes cu privire la salvarea capitalismului de capitalism în sine par să aibă o relevanță în creștere. Keynes respingea marxismul, însa credea că economia de piață poate supraviețui numai dacă aceasta câștigă sprijinul publicului prin îmbunătățirea nivelului de trai.

Rolul economiștilor, credea Keynes, era cel de protectori ai „posibilității civilizației” și niciun alt economist nu a fost mai potrivit decât el pentru acest rol.

Concepția lui J.M. Keynes în ceea ce privește nivelul activității economice și relațiile dintre variabilele din economie diferă atât față de ceea ce școlii clasice, cât și față de gândirea neoclasică. J.M. Keynes se diferențiază de clasici prin faptul că el neagă existența legilor naturale care guvernează economia modernă și ideea autoechilibrării spontane a economiei de piață.

Concepția lui Keynes se apropie de neoclasici prin aceea că pornește în explicarea mecanismului economic de la sfera consumului și de la înclinațiile psihologice ale oamenilor. Aceste coordonate generale ale doctrinei Keynesiene se aplică și la variabilele venit-economii-investiții.

Înclinația marginală a oamenilor spre economii este definită ca revers al legii psihologice fundamentale, în sensul că economiile reprezintă disponibilitățile bănești, aceea parte a venitului ce depășește consumul. A doua lege psihologică fundamentală, adică imboldul spre a investi, postulează faptul real conform căruia nu toate economiile se transformă în investiții. Deciziile investitorilor de a transforma economiile în investiții se adoptă după criteriul maximizării profitului și mai ales pe baza raportului dintre eficiența marginală a capitalului și rata dobânzii.

„După câte știm – remarca Keynes – toată lumea este de acord că prin *economii* se înțelege surplusul venitului peste cheltuielile pentru consum. De aceea, – continuă creatorul macroeconomiei – orice fel de îndoieli cu privire la înțelesul cuvântului *economii* trebuie să își aibă originea în îndoieli cu privire ori la înțelesul fie al *venitului*, fie al *consumului*”¹. Pe baza acestei maniere de abordare, el considera: „cu toate că volumul economiilor este un rezultat al comportamentului colectiv al consumatorilor individuali, iar volumul investițiilor-un rezultat al comportamentului colectiv al întreprinzătorilor

¹ John Maynard Keynes, „*Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*”, București, Ed. Științifică, 1970.

individuali, aceste două mărimi sunt necesar egale deoarece fiecare din ele este egală cu surplusul venitului pentru consum”.

Keynes acceptă o mare parte a teoriilor clasice, însă își dezvoltă teoria gășind două mari neajunsuri ale acestora: i) pentru el economiile trebuie să fie egale cu investițiile la un nivel dat al ratei dobânzii; economisirea este influențată mai ales de nivelul și dinamica venitului decât de nivelul ratei dobânzii; ii) în sistemul gândirii clasice prețurile și nivelul ocupării sunt considerate constante.

Concepția de bază (pornind de la investiții) este că sporirea investiției se face pe baza creșterii producției (extensiv sau intensiv): a activității (latura intensivă) și a folosirii mâinii de lucru (latura extensivă). În concepția lui Keynes este admisă o situație de echilibru imperfect, în preajma punctului în care oferta este egală cu cererea totală $Y = S$.

Cererea este formată din cerere de bunuri de consum (deci consumul C), și cerere de bunuri de investiții (deci investiții I),

$$S = C + I$$

Putem rescrie condiția de echilibru astfel:

$$Y = C + S \text{ și } S = C + I \Rightarrow C + S = C + I \Rightarrow S = I.$$

De aici rezultă egalitatea economii = investiții din gândirea clasicilor – corespondent avem prin egalitatea între cererea și oferta globală.

Cum sistemul lui Keynes admite că acest lucru nu este posibil pe o perioadă scurtă de timp, rezidă că nici economiile nu sunt egale cu investițiile. Atunci când o economie funcționează bine ne apropiem de punctul de echilibru (cerere = ofertă), ceea ce înseamnă că avem o rată a profitului ridicată. Acest lucru stimulează activitatea investițională invers; când avem o economie în criză rata profitului este în descreștere, avem deci o scădere a interesului pentru investiții. Tocmai aici statul trebuie să intervină pentru a regla acest fenomen.

Rata dobânzii guvernează nivelul investițiilor financiare, această rată a dobânzii apărând în urma cererii de capital, deci fiind influențată de rata profitului pe piață. Într-o astfel de viziune oferta vine în întâmpinarea cererii, fiind condiționată de aceasta, nu invers, ca la liberaliști. Deci consumul este cel ce determină nivelul profitului, deci nivelul investițiilor. Pentru a determina proporțiile existente între acestea, se folosesc principiile multiplicatorului și cel al acceleratorului.

Multiplicatorului (k) măsoară de câte ori sporul de investiții (ΔI) se cuprinde în sporul de venit (ΔY).

$$K = \Delta Y / \Delta I \text{ (a)}$$

La J. Keynes această relație are formula $K = 1 / 1 - c'$ (b)

c' - înclinația marginală spre consum.

Din (a) și (b) $\Rightarrow \Delta Y / \Delta I = 1 / 1 - c' \Rightarrow \Delta Y = (1 / 1 - c') \Delta I \Rightarrow Y = (1 / 1 - c')$. Deci : $k = 1 / s'$ adică multiplicatorul este egal cu inversul înclinației marginale spre economii.

Principiul acceleratorului (probabil ceea mai simplă teorie a investițiilor) a fost introdus în teoria economică de către *Thomas Nixon Carver* și *Albert Aftalion*, și în conformitate cu acesta investițiile răspund la o modificare a condițiilor generale ale cererii agregate. Atunci când aceasta crește firmele au două posibilități de răspuns: ori cresc prețurile ori cresc oferta. În concordanță cu

teoria keynesistă firmele vor aborda a doua opțiune și astfel vor decide realizarea de investiții pentru creșterea capacităților de producție. Simplist putem spune că:

$$I = \Delta K = \alpha \cdot \Delta Ca$$

I-investiții

ΔK -modificarea capitalului

ΔCa -modificarea cererii agregate

α -coeficient al acceleratorului, $0 < \alpha < 1$, datorat faptului că firmele nu adaptează imediat nivelul capacităților de producție, ci treptat, pas cu pas, $\alpha = K/Ca$.

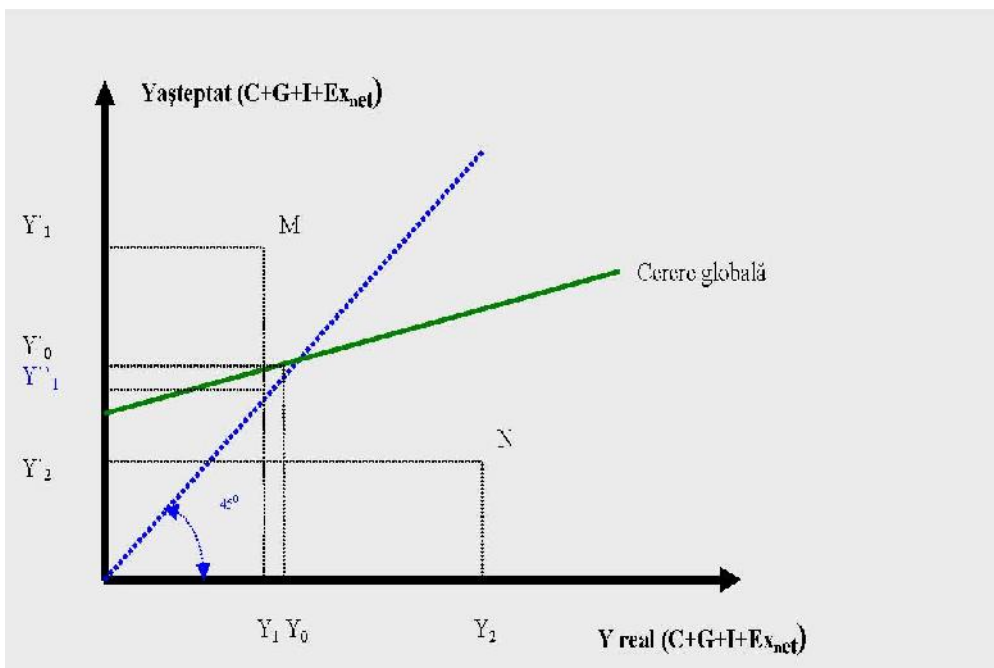
Deci investițiile realizate într-o perioadă (I) reprezintă doar o parte din totalul investițiilor ce ar fi dorite a fi realizate de către firme (I^*):

$$I = \mu I^*, \text{ unde } 0 < \mu < 1$$

$$I = K^* - K_0, K^*, \text{ stocul de capital fix dorit.}$$

Crucea Keynesiană (diagrama de 45°). În lucrarea lui Keynes, "Teoria generală a angajărilor, dobânzii și banilor" (publicată în 1936), venitul V este egal cu: $V = C + G + I + Ex_{net}$.

Dacă pentru C, G și Ex net se pot prevedea semnele necesare – consumatorii, guvernul și străinii hotărăsc când să cumpere –, pentru investițiile, deci și cheltuielile pentru realizarea lor au o structură specială. Uneori oamenii de afaceri nu reușesc să vândă cât și-au propus, nereușind să obțină fondurile necesare investițiilor planificate, alții apar investițiile neprevăzute. Atât creșterile planificate cât și creșterile neplanificate sunt considerate drept investiții. În creșterile neplanificate sunt însă cuprinse în primul rând creșterile nedorite de stocuri datorate unor cifre de vânzări situate sub aprecieri:



Pe abscisă se măsoară venitul real $C+G+I+Exnet$ iar pe ordonată se măsoară venitul așteptat $C+G+I' + Exnet$, unde I' reprezintă investițiile pe care firmele ar dori să le facă. Pentru punctul M situat deasupra primei bisectoare, investițiile dorite sunt mai mari decât cele reale deoarece venitul corespunzător Y'_1 este mai mare decât venitul $Y''_1 = Y_1$ real. Diferența dintre Y'_1 și Y'_0 este mai mare decât diferența reală dintre veniturile înregistrate Y_1 și Y_0 deoarece aici este reflectată diferența dintre volumul activității investiționale. O înregistrare a unui venit mai mic se repercutează în primul rând asupra volumului investițiilor. În această situație este necesară o politică de sporire a veniturilor. Pentru punctul N situat sub nivelul primei bisectoare, investițiile înregistrate sunt mai mari decât creșterile planificate. Acest fapt nu se datorează însă unei activități investiționale reale ci unei creșteri a stocurilor. Dacă în primul caz veniturile mai mici erau datorate unei supraproducții, aici veniturile sunt mai mici (a se vedea $Y_2 < Y''_2 = Y'_2$) datorită unei "subvânzări". Dacă, în primul caz, venitul real înregistrează pe axa venitului real (Ox) în cazul punctului N veniturile se înregistrează în cazul investițiilor dorite, ceea ce ar însemna că asistăm la îmfăptuirea creșterii planificate. Lucrurile nu stau deloc așa, deoarece creșterea neplanificată a stocurilor înseamnă o cheltuială suplimentară neprevăzută, cu influență negativă asupra nivelului investițiilor. Dacă, în primul caz, se impune o amplificare a activității de producție, în cel de-al doilea este necesară o restrângere a acesteia. În ambele cazuri este necesară amplificarea activității productive. Putem aprecia că în cazul punctului M cererea globală a fost peste așteptări, iar în cazul punctului N ea a fost supraestimată.

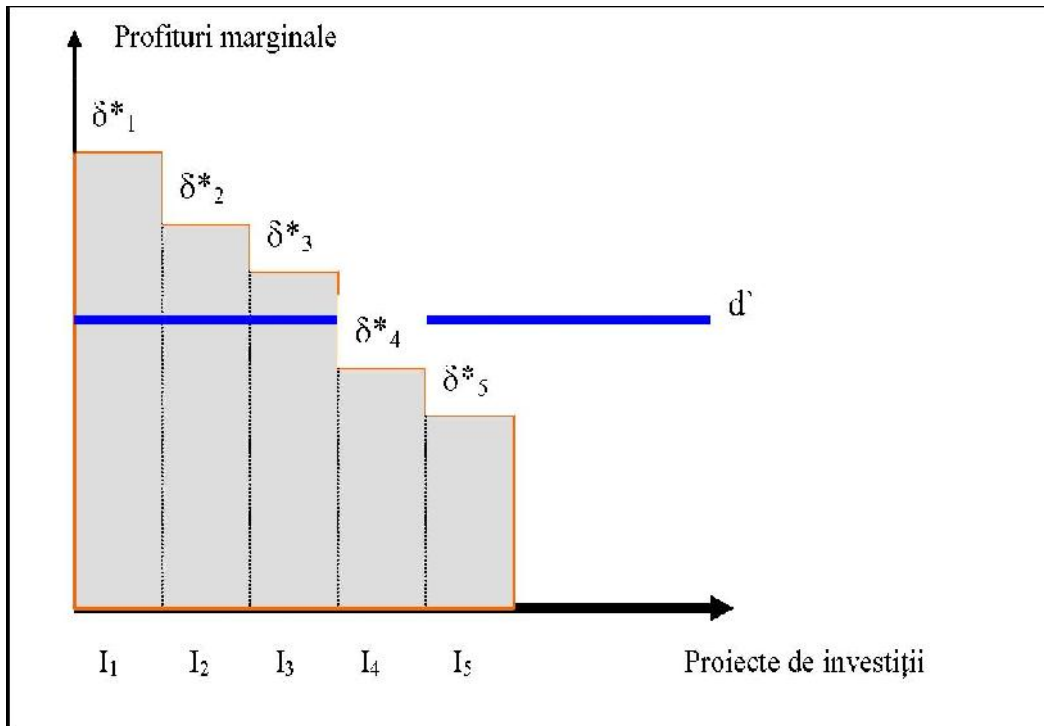
Egalitatea între creșterea planificată (sau cererea planificată) și creșterea înregistrată (sau cererea efectivă) se înregistrează în punctul în care dreapta cererii intersectează prima bisectoare - punctul de coordonate (Y_0, Y'_0) .

Critica teoriei Keynesiene. „Pertinența sau nonpertinența analizelor și recomandărilor făcute de J.M. Keynes sunt supuse unei triple evaluări, pe care le regăsim în literatura economică sub forma a trei întrebări: Keynes Trădat? Keynes criticat? Keynes depășit?”

O interesantă discuție asupra teoriei keinesiene lansează *Armen Alchian*. El pleacă de la ideea că firmele nu maximează profitul în mod conștient, totdeauna, ele își pot propune să “supraviețuiască” pe piață; Însă mecanismul concurențial al prețurilor manifestat pe termen lung va decide cine rămâne pe piață și cine nu². Plecând de aici el dezvoltă următoarea critică asupra teoriei lui Keynes: Funcția investițiilor formulată sub forma $I=I_0+I_{(d)}$ presupune o aducere la același numitor a diverselor forme de investiții, realizându-se acele obiective investiționale în care așteptările privind nivelul venitului marginal exced rata dobânzii. Prima imprecizie a teoriei provine din definirea venitului marginal la nivel de firmă, Keynes determinându-l ca identificat ca fiind „eficiența marginală a capitalului” (Definim eficiența marginală a capitalului ca fiind egală cu suma

² Armen Alchian, „*The Rate of Interest, Fisher's Rate of Return Over Cost and Keynes's Internal Rate of Return*”, *American Economic Review*, 1955, și Armen A. Alchian, William R. Allen, „*University Economics*”, Belmont, California, Second Edition, Wadsworth Publishing Company, Inc., 1968.

discontată a unui șir de anuități aduse de către bunurile de capital pe parcursul funcționării lor egal cu prețul cererii (*supply price*-costul de înlocuire-



replacement cost)) în cadrul aceluiași curent de gândire, mai târziu *Abba Lerner* reformulează venitul marginal la nivel de firmă ca fiind “eficiența marginală a investiției”.³

Dacă ratele de revenire ale investiției sunt $v_1; v_2; \dots; v_n$ atunci valoarea prezentă a investiției este: $\sum v_n / (1+d)^n$, în care d reprezintă rata dobânzii.

Costul antreprenorial de realizare a investiției - C - se obține (de către Keynes) prin discontarea ratelor de revenire cu o valoare “ δ^* ” ce reprezintă tocmai profitul marginal al investiției („internal rate of return”), astfel: $\sum v_n / (1 + \delta^*)^n$.

Deci un proiect de investiții este realizat în cazul în care $\delta^* > d$, în caz contrar este abandonat, sau reevaluat.

Realizarea unui anumit stoc de investiții la nivelul unei economii naționale depinde astfel de rata dobânzii.

În figura de mai sus se prezintă cinci proiecte de investiții I_{1-5} care au profituri marginale diferențiate δ^*_{1-5} . Stocul de investiții la nivelul economiei naționale este format de către $I_1 + I_2 + I_3$, aceste proiecte de investiții fiind cele ce vor fi realizate, deoarece în cazul $I_{4,5}$; $\delta^*_{4,5} < d$.

³ *Abba Lerner*, „*On the Marginal Product of Capital and the Marginal Efficiency of Investment*”, 1953.

Orice modificare a ratei dobânzii implică modificarea situației de eficiență a fiecărui proiect de investiții. Creșterea suficientă a ratei dobânzii poate determina ca oricare dintre I_{1-3} să genereze pierderi; de asemenea o scădere a ratei dobânzii poate rentabiliza I_4 sau chiar I_5 .

Rentabilitatea investițiilor devine astfel mai ales o problemă externă firmelor; aceasta depinde mai ales de rata dobânzii ce nu reprezintă o variabilă administrabilă de către firme, riscul de faliment este incontrollabil, competența antreprenorială este masiv limitată.

O altă critică a teoriei lui Keynes apare în cazul în care rata dobânzii nu mai este considerată o valoare unică a pieței cu influență nulă asupra funcționării proceselor de producție interne firmelor. O firmă va lua în calcul acea dobândă pe care ea o obține din negocierea cu o bancă în cazul solicitării unui credit.

Stabilirea nivelului exact al ratei dobânzii practicat în cadrul unui contract de creditare este unul fluctuant de la o situație a pieței și a firmelor la alta. Depinde de o serie de factori neprevizionabili (descriși pe larg în teoria economică atunci când se discută modelul Cournot sau echilibrul de tip Nash), ceea ce face ca un nivel al ratei dobânzii considerat de referință poate să difere pentru firme diferite sau pentru aceeași firmă în situații diferite. Ajungem astfel la concluzia că pragul și gradul de rentabilitate (CTM sau $CVM=P$ și nivelul profitului mediu) al unei firme se poate modifica fără ca performanțele interne ale firmei (nivelul CTM-ului) sau condițiile pieței (nivelul prețului pentru produsele firmei) să se modifice, ceea ce este eronat. În plus în cadrul teoriei keynesiene evoluția proceselor investiționale este legată de problema multiplicatorului.

Realizarea unei noi investiții de către un agent economic va determina creșterea nivelului salariului practicat pentru toți angajații agentului economic (nivelul salariului este legat de costul marginal al muncii al ultimului lucrător angajat). Asta ar trebui să determine o creștere a valorii anuităților, a ratelor de revenire, datorită creșterii cererii agregate. Acest fenomen poate reprezenta într-o anumită situație chiar o condiție keynes-istă de realizare a investiției, dacă aceasta se bazează pe credit deoarece creșterea cererii de credite (la nivel macro) sau a gradului de îndatorare (la nivel de agent economic) determină sporirea nivelului ratei dobânzii⁴. Deci, deși profitul marginal al fiecărei fabrici scade (prin cote de piață din ce în ce mai mici la nivelul unităților de producție individuale), funcția investițiilor la nivel de firmă rămâne cu o pantă constantă.

Explicația fenomenului poate fi regăsită în teoria lui *Irving Fisher* în "*Nature of Capital and Income*" (1906); "*Rate of Interest*" (1907) și mai ales în cea mai importantă lucrare a sa "*Theory of Interest*" (1930) unde arată că funcția investițiilor este mai ales o problemă de decizie intertemporală.

Pentru el, funcția investițiilor este una de forma:

$V_2=f(L,I_1)$ unde:

V_2 reprezintă veniturile aduse de către investiția realizată

L forța de muncă angajată care reprezintă o constantă

I_1 investiția realizată

⁴ Athanasios Asimakopulos, „*The Determination of Investment in Keynes's Model*”, Canadian Journal of Economics, 1978-9; Pierangelo Garegnani, „*Notes on Consumption, Investment and Effective Demand I & II*”, Cambridge Journal of Economics, 1971.

Cum o investiție produce venituri, după ce a fost pe deplin realizată, trebuie să luăm în calcul două perioade succesive t_1 , termenul de constituire a investiției și t_2 perioada de realizare a veniturilor. Cum costurile cu forța de muncă reprezintă o constantă, înseamnă că veniturile depind de nivelul cheltuielilor ocazionate de către investiție, deci funcția devine: $V_2=f(I_1)$.

Dacă rata dobânzii este d putem să spunem că ea va influența funcția investițiilor la nivelul $(1+d)I_1$, adică quantumul dobânzilor eventual plătite de către firmă în cazul realizării investiției din credite. Profitul investiției este reprezentat de către:

$$\pi=f(I_1)-(1+d)I_1$$

Maximizarea acestuia se realizează în punctul în care:

$$f'=(1+d)$$

Ceea ce pentru Fisher " $f'-1$ " reprezintă profitul marginal ce excede costul ("marginal rate of return over cost") în teoria keynesiană poartă denumirea de profitul marginal al investiției (marginal efficiency of investment"). Este evidentă (ca și în cadrul teoriei Keynesiene) existența unei relații negative între rata dobânzii și volumul de investiții. Această teorie naște foarte multe întrebări, în principal, datorită faptului că nu răspunde multor situații în care antreprenorul nu depinde de credite pentru a-și finanța investiția sau situațiilor în care firma are ca obiectiv maximizarea profitului pe termen scurt lipsindu-i viziunea strategică.

Pentru Fisher, tot capitalul este destinat proceselor de producție, nu există un stoc de capital sau retrageri sub forma distribuirii profitului către acționariat.

Această problemă a fost luată în discuție de către *Friedrich August von Hayek* în lucrarea "*Pure Theory of Capital*" (1941); pentru el, capitalul implicat în procesele investiționale se determină ca diferență între stocul de capital existent la începutul perioadei analizate și cel existent la finalul acesteia.

Hayek vede o diferență între teoria investițiilor și teoria stocului de capital, nu este neapărat necesar un anumit stoc de capital fix și un anumit flux de investiții să coincidă ca valoare într-o perioadă de timp. Apare astfel o diferență consistentă vizavi de teoria lui Keynes, decizia de a investi este legată de dorința de a deține un anumit stoc de capital într-o anumită perioadă de timp, implicând astfel decizii asupra cantității de factori de producție alocați, asupra momentelor de realizare a investiției, etc. Viziunea lui Hayek se leagă astfel mai mult de procesele de fezabilitate decât de stocul de capital existent, implică luarea în calcul a mai multor restricții decizionale decât quantumul profitului marginal realizat pe baza investiției.

Se aduce o importantă îmbunătățire asupra teoriei keynesiene, în cadrul căreia fenomenul creșterii economice este simplu și clar populația consumă și economisește iar antreprenorii investesc. Aici se introduce ideea restricției de timp, a perioadei de timp necesare înregistrării unui salt economic în funcție de natura deciziei de a investi. O creștere de capital de la K_0 la K_1 poate fi realizată prin programe de investiții I_{1-3} ce prin determinările decizionale și de proiectare pot determina același salt al capitalului real din economie dar în perioade diferite.

De timpuriu, în știința economică (Tourgot 1766), important pentru creșterea economică era circulația capitalului, deciziile privind optimul stocului

de capital și modul de realizare al acestuia au fost introduse ceva mai recent de către neo și postkeynesiști.

Întoarcerea la doctrina economică keynesistă nu mai este posibilă, datorită unor condiții diferite de manifestare a pieței. Ceea ce se poate realiza este o gestionare eficientă a cheltuielilor publice, respectiv a cererii agregate, coroborată atât cu măsuri monetare restrictive, în vederea depășirii presiunii inflaționiste, cât și cu măsuri fiscale, de antrenare a mediului de afaceri, de forma stimulilor fiscali, și nu atât a reducerii nivelului impunerii în economiei. Acești stimuli fiscali au rolul de ascensiune a nivelului producției, creându-se premisele accelerării veniturilor și a investițiilor.

Cel mai simplu mod de a-l înțelege pe Keynes constă în identificarea deosebirilor dintre el și economiștii clasici și neoclasici, în ceea ce privește procesul de autoreglare în economice, sau, din contră, nevoia de reglementare.

Keynes arată că starea de echilibru din economie este dat de gradul de ocupare, ceea ce conduce la realizarea echilibrării cererii cu oferta. Concluzia sa rezidă atât în mine, cât și în afect: el a înțeles că luarea deciziilor economice nu este doar un simplu calcul matematic rațional, ci este un proces impulsiv și condiționat de evenimentele din jur, incert și contingent.

BIBLIOGRAFIE

1. Abba Lerner, (1953), „*On the Marginal Product of Capital and the Marginal Efficiency of Investment*”.

2. Alcian Armen, (1955), „*The Rate of Interest, Fisher's Rate of Return Over Cost and Keynes's Internal Rate of Return*”, *American Economic Review*, și Armen A. Alcian, William R. Allen, (1968), „*University Economics*”, Belmont, California, Second Edition, Wadsworth Publishing Company, Inc.

3. Asimakopulos Athanasios, (1978-9), „*The Determination of Investment in Keynes's Model*”, *Canadian Journal of Economics*; Pierangelo Garegnani, (1971) „*Notes on Consumption, Investment and Effective Demand I & II*”, *Cambridge Journal of Economics*.

4. Keynes John Maynard, (1970), „*Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*”, București, Ed. Științifică.