Revista Brasileira de
Risco e Seguro

Lucro, Incerteza, Seguro e Hedge: A Visão de Hicks

Pedro Carvalho de Mello
Professor da USP/ESALQ/CEPEA e da Brazilian Business School (BBS)
pedro@nebel.com.br

"Nós devemos sempre estar preparados para estabelecer a verdade da maneira que a vemos, mas nós nunca devemos recusar enxergar além dessa verdade e de afirmar isso, só porque no passado nos comprometemos com uma afirmação que agora nos parece imperfeita"

John Hicks (Critical Essays in Monetary Theory, p.v)

Resumo

O objetivo desse artigo é mostrar a relevância de um dos trabalhos escritos pelo "economista dos economistas", Hicks, no ano que marca o centésimo aniversário de seu nascimento. Dentre as várias áreas em que esse autor estabeleceu sua maestria, escolhemos uma, ligada ao tema principal desse artigo, que fosse relativamente pouco conhecida – e nesse sentido podemos dizer que "resgatamos" uma parte de sua obra – mas ao mesmo tempo atual e útil para a realidade brasileira. Desse modo, o artigo escrito pelo "jovem Hicks" há 73 anos atrás, é de uma extraordinária riqueza de análise e *insights*, sobre o relacionamento entre lucros, risco, incerteza, seguros e *hedge*.

Abstract

Profits, uncertainty, insurance and hedge: Hick´s vision

Pedro Carvalho de Mello, Professor with USP/ESALQ/CEPEA and the Brazilian Business School (BBS)
pedro@nebel.com.br

Upon the one-hundredth anniversary of John Hick's birth, this article aims to highlight the relevance of one of the four contributions of the quintessential economist's economist. Among the various economic strands this author addressed and investigated with mastery, we have chosen one that, despite being relatively little known, is more closely tied to the main issue of this article. In doing so, it can be said that we have "recovered" an article written by "young Hicks" 73 years ago which, nonetheless, remains very present and pertinent to the Brazilian reality given its comprehensive analysis and thoughtful insights about the interweaving of profits, risk, uncertainty, insurance and hedge.

Palavras-Chave

lucro; seguro; incerteza; hedge; risco.

Sumário

1. Introdução; 2. A amplitude da análise econômica desenvolvida por Hicks; 3. Frank Knight e a teoria do risco, incertezas e lucros; 4. Hicks e os lucros, risco e incerteza; 5. Seguros e "hedge"; 6. A relevância de Hicks para a teoria dos lucros, seguros e "hedge"; 7. Conclusões; 8. Bibliografia.

1. Introdução

George J. Stigler, na sua introdução à nova edição do tabalho de Frank Knight (Risco, Incerteza e Lucro), comenta que sua obra – juntamente com a Teoria dos Juros, de Irving Fisher – é uma das duas dissertações de doutorado escritas antes da Primeira Guerra Mundial, que ainda fazem parte da literatura viva sobre teoria econômica. Segundo Stigler, tal longevidade é extraordinária numa disciplina que passa por uma séria de pequenas e grandes revoluções, e, mais importante, sofre uma vasta transformação para uma ciência formal e quantitativa. Dado esse contexto de um contínuo desenvolvimento na teoria econômica, somente uma obra que trate profundamente uma série ampla de assuntos irá comandar a atenção de seus leitores iniciais e também daquelas duas gerações mais tarde.

Stigler escreveu essas palavras há mais de trinta anos atrás, mas suas observações continuam válidas até os dias de hoje. Queremos acrescentar um economista à essa lista, John Hicks. As idéias de Hicks continuam muito ricas e inspiradoras, como será visto no artigo a seguir, que explora suas idéias sobre lucro, incerteza, risco, seguros e *hedge*. Esses temas são muito discutidos hoje em dia, mas a literatura padece de bons trabalhos teóricos sobre o assunto. Nosso objetivo, nesse artigo, é discutir e apresentar essas idéias, comparando-as com as de Knight, e explorar sua utilidade no contexto atual.

John Richard Hicks nasceu em Warwick, Inglaterra, em 8 de Abril de 1904, e morreu em 20 de Maio de 1989. Neste ano, portanto, estamos comemorando o centésimo aniversário do nascimento de John Hicks, e começaremos o artigo com uma breve análise do conjunto de sua obra. O trabalho de Knight, entitulado *Risk, Uncertainty and Profit*, que é muito mais conhecido do que o artigo de Hicks sendo examinado nesse artigo, será revisto de maneira breve, com foco nas questões de Knight que Hicks comenta . Veremos, em seguida, os escritos de Hicks sobre lucro, risco e incerteza. Para isso, será examinado o seu artigo entitulado *The Theory of Uncertainty and Profit,* que completa, esse semestre, 73 anos de sua publicação**.** Examinaremos, após, o papel do seguros e do *hedge* nesse contexto. A seção seguinte discute essas idéias no contexto das modernas teorias sobre lucros, procurando mostrar o papel da incerteza, seguros e hedge. Finalmente, a seção de conclusão discute a relevância atual das idéias de Hicks para a situação brasileira.

2. A amplitude a análise econômica desenvolvida por Hicks

O grande biógrafo de Hicks é O.F. Hamouda. Segundo Hamouda, as idéias de John Hicks têm dado centelhas de estímulo e direção em quase todos os aspectos da economia por mais de sete décadas. Segundo ele, Hicks foi uma pessoa modesta, que não considerava apropriado escrever sua autobiografia, deixando essa tarefa para outra pessoa.

A vida simples e longa, dedicada à economia, é apresentada por Hamouda em seu trabalho. Os comentaristas sempre tiveram dificuldade em atribuir a filiação de Hicks a uma escola ou corrente específica da teoria econômica. Aparentemente, o “jovem” Hicks foi mais neoclássico do que o Hicks dos últimos anos. É comum se fazer essa distinção, e o próprio Hicks, brincando, disse que o “Hicks” jovem se assinava J.R. Hicks, e o “Hicks velho” se assinava John Hicks. O trabalho que

examinamos nesse artigo pertence ao "jovem Hicks". Embora Hicks foi visto como mudando de opinião de tempos em tempos, havia uma constância subjacente na evolução de suas idéias, que de modo geral fortalecia suas intuições iniciais. E, como diz o "motto" que Hicks citava, o importante era ser honesto em suas convicções, e mudar sempre que o que havia escrito ou acreditasse no passado, não considerasse mais verdadeiro no presente.

Hicks, que recebeu o Prêmio Nobel de Economia em 1972, foi o autor de várias obras importantes, dentre as quais se destacam *Value and Capital* (1938), *Capital and Growth* (1965) e *A Theory of Economic History* (1969). De um modo geral, Hicks examinou os seguintes assuntos em sua profícua carreira: a) expectativas, equilíbrio e desequilíbrio; b) preços fixados e a teoria dos mercados; c) dinâmica: mudanças, flutuações e crescimento; d) trabalho, produção e substituição; e) capital e acumulação; f) moedas, finanças e liquidez; g) Keynes e economia keynesiana; h) causalidade econômica: circunstâncias e explicações; e i) história econômica.

Ingrid Rima, em seu livro *Development of Economic Analysis*, em que apresenta um panorama geral da história do pensamento econômico, mostra o pensamento de Hicks em cerca de 14 assuntos econômicos diversos, incluindo o modelo IS-LM, a teoria da demanda, a economia keynesiana, o *real balance effect*, e a teoria do valor e do capital. Segundo Rima, Hicks, professor da Oxford University, tornou-se um participante inglês especialmente importante na reafirmação da tradição neoclássica. O refinamento da teoria moderna da utilidade, demanda e análise de equilíbrio é atribuída, em grande parte, aos fundamentos teóricos que ele construiu em *Value and Capital*. É graças principalmente a Hicks que a teoria das curvas de indiferença tornou-se um instrumento corrente na microeconomia. Nesse contexto dos fundamentos neoclássicos é que podemos examinar as idéias – que não são muito conhecidas – de Hicks sobre o lucro, incerteza, seguros e *hedge*.

3. Frank Knight e a teoria do risco, incertezas e lucros

Segundo Stigler, o livro de Frank H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profits*, é na realidade constituído por dois livros. O "primeiro livro" (Parte II de seu livro) é uma reavaliação da teoria do valor, mostrando a teoria da escolha e das trocas; a produção conjunta e a capitalização; as mudanças e progresso na ausência de incertezas; e os pré-requisitos para a concorrência perfeita. O "segundo livro" (Parte III de seu livro) é uma análise dos efeitos da incerteza sobre a estrutura e o funcionamento de uma economia de empresas. É nessa parte que Knight examina os tópicos do significado de risco e incerteza; as estruturas e os métodos para se enfrentar a incerteza; as empresas e o lucro; o administrador profissional e os lucros; a incerteza e o progresso social; e os aspectos sociais da incerteza e dos lucros.

Para resumir em poucas palavras as principais idéias de Knight sobre riscos, incerteza e lucros, é importante observar que o autor começa fazendo uma distinção entre risco e incerteza. Sua distinção baseia-se na idéia de que os riscos são uma incerteza que se pode medir e quantificar, e usar os cálculos de probabilidade, enquanto a incerteza,

em seu estado puro, não permitira tal mensuração. No correr de sua argumentação, Knight alude com insistência a fatores psicológicos e extra-econômicos, que provocaram uma reação de Hicks, como comentado na seção a seguir. Nota-se também em Knight uma preocupação e apoio ao conceito de probabilidade *a priori*, no que seria conhecido mais tarde como estatística bayesiana, e que era do agrado de Keynes, mas não de Hicks.

Os lucros (acima do normal) decorreriam de que os empresários enfrentavam situações de incerteza, num contexto de que seus retornos não eram fixos, mas sim residuais. Ou seja, após todos os agentes envolvidos no processo de produção, sob contratos de recebimento fixo, terem recebido seus rendimentos (salários, juros, aluguéis), o que porventura tivesse sobrado seria a remuneração do empresário. Esse lucro acima do normal seria uma compensação pela incerteza enfrentada, como um prêmio de risco.

4. Hicks e os lucros, risco e incerteza

O envolvimento de Hicks com a teoria do risco deveu-se a Lionel Robbins. Para se entender essa questão, é necessário visualizar o mundo acadêmico na Inglaterra em fins da década de 1920. Robbins foi indicado para dirigir a London School of Economics em 1929. Um pouco antes disso, Hicks havia se encontrado com Robbins em Oxford, para discutir seus progressos na ciência econômica. Ele mostrou a Robbins que ele estava à frente de Walras e Pareto em suas pesquisas. Isso cativou Robbins, que também era mais familiarizado e ligado aos economistas de Chicago, Frank Night e Jacob Viner, e à Escola Austríaca, do que aos economistas ingleses de Oxford ou Cambridge. Robbins o incentivou a pesquisar novos autores, largando Cassel, Walras e Pareto, e indo para Edgeworth e Taussig, Wicksell e os Austríacos. Convidou Hicks para ensinar Equilíbrio Geral, e encorajou os jovens professores do Departamento a darem seminários e cursos em que pudessem fazer simultaneamente trabalhos de pesquisa . Hicks começou a preparar um curso em Teoria do Risco. Nessa mesma época, a LSE começou a contratar professores e convidar conferencistas com uma forte tradição continental européia, tais como Von Mises, Schumpeter, Haberler, Ohlin e Lindhal.

No verão de 1930, Hicks deu seu primeiro curso sobre Risco. Seu curso baseou-se nos trabalhos de Frank Knight, *Risk, Uncertainty and Profit* (1921) e G.H. Hardy, *Risk and Risk Bearing* (1923). Ele considerava esses dois livros muito bem fundamentados. Do livro de Hardy, ele usou um sumário da teoria do risco, dos princípios até os anos 20, com uma análise muito útil sobre especulação e *hedging*. Do livro de Knight, ele derivou sua teoria sobre risco e incerteza, e o papel dos lucros, como foi visto na seção acima.

Pouco restou de documentação sobre esses cursos, pois Hicks baseava suas aulas em anotações fragmentadas e uso da memória. O que ficou é que essas aulas foram resumidas e sintetizadas no artigo que Hicks escreveu, publicado em *Economica*: *A Journal of Social Sciences*, n.32, em Maio de 1931. Esse artigo foi intitulado “The Theory of Uncertainty and Profit”.

Um fato curioso cerca a publicação desse artigo. A publicação econômica de maior prestígio na época era o *Economic Journal*, a "menina dos olhos" de John Maynard Keynes, que foi seu editor durante mais de 33 anos, de 1911 a 1944. Hicks submeteu o artigo para essa publicação, mas foi rejeitado por Keynes, que comentou que o mesmo estava "meio crú". Para entendermos a reação de Keynes, deve-se levar em conta que o tema da probabilidade era muito caro para Keynes. Com efeito, no período em que trabalhava no Departamento da Índia em Whitehall, Keynes escreveu um importante tratado, sobre a teoria da probabilidade (*A Treatise on Probability, 1921*).

Keynes achava que a teoria da probabilidade, tal como desenvolvida por De Moivre, Gauss, Edgeworth e outros autores, era extremamente matemática, sem muita relação com o mundo real da economia. Keynes achava que a previsão do comportamento humano e de eventos não pode ser feita com sucesso apenas com o uso dos princípios da probabilidade. Interessantemente, Frank Knight também compartilhava das reservas com que Keynes via a relevância da probabilidade matemática para analisar fenômenos econômicos. Dado esse posicionamento já amadurecido de Keynes, o mesmo não se impressionou favoravelmente com as idéias de Hicks, que mostravam uma falta de aprofundamento no assunto, o que de certo modo refletia o ainda inadequado nível de discussão sobre a teoria da probabilidade.

Segundo Hicks, o trabalho de Knight colocou os fundamentos em que qualquer futura teoria dos lucros deveria apoiar-se – a dependência dos lucros da incerteza.

Para Hicks, entretanto, isso não bastava. Era preciso conhecer não apenas em quais fenômenos econômicos se apoiaria uma explicação para o lucro, mas também saber exatamente o que é o lucro, e quais as causas que determinam sua magnitude. Foram essas duas últimas partes que Hicks considerou insatisfatórias no trabalho de Knight. Hicks estava convicto de que a teoria econômica dos lucros deveria se basear nos métodos da análise econômica, e não na metafísica ou na psicologia. Segundo ele, Knight dava um peso exagerado aos "riscos não mensuráveis" ou às "verdadeiras incertezas", mas isso era indevido. Além disso, a idéia de Hicks era limitar os riscos, e não eliminá-los, como queria Knight.

Para Hicks os riscos , numa sociedade organizada, poderiam ser equacionados de três maneiras distintas:

(i) como um resultante da organização econômica, seria possível reduzir-se os riscos inerentes a alguns processos em particular;
(ii) os riscos efetivos podem ser suportados por certas pessoas ou instituições em retorno de um pagamento fixo;
(iii) os riscos efetivos podem ser suportados por um pagamento, cujo montante irá variar com o retorno dado pela operação em questão.

Os itens (i) e (ii) envolvem a criação de cooperativas e o uso de instrumentos de seguros e de hedge, e serão examinados na seção seguinte. Nessa seção, vamos examinar as teorias de Hicks no que concerne ao item (iii) acima.

De acordo com esse autor, é exatamente esse terceiro item que dá origem ao lucro. Ou seja, a teoria do lucro baseia-se na premissa de que uma firma pode ter seus agentes (isto é, as partes cooperantes) classificados em dois grupos: o primeiro inclui aqueles que recebem uma remuneração – salários, juros, aluguéis etc. – que não depende diretamente dos resultados da operação com que colaboram, mas sim é fixada antes que o ato de coooperação seja executado. O segundo grupo recebe sua remuneração dependente do sucesso da firma, ou seja, recebe lucros. A divisão entre os dois grupos é de fato um esquema para a distribuição dos riscos. O primeiro grupo tem um risco: caso não execute os serviços, não recebe remuneração. Já o segundo grupo recebe o resíduo, que pode ser positivo (lucros) ou negativo (prejuízos).

Para Hicks, a demanda de uma empresa por qualquer fator de produção é dependente do sucesso que se antecipa para a empresa como um todo, e nos termos com que esses fatores estejam disponíveis. Essa divisão não coincide com aquela tradicional, que lista os três fatores de produção (trabalho, capital e recursos naturais). Não se pode simplesmente dizer que o trabalho recebe salários, e que o capital recebe lucros. O capital recebe aluguéis e juros, mas os lucros não estão correlacionados com esses itens da renda. Existe incerteza, e portanto o lucro vai ser o total da renda gerada menos os pagamentos (salários, juros, aluguéis etc.) que são contratualmente fixos. Note que os contratos fixos e as quantidades dos fatores são assumidas antes que a empresa faça suas vendas, e saiba o preço efetivo que receberá por seus produtos.

As partes que cooperam para o funcionamento da empresa se dividem, portanto, em dois grupos. O primeiro – os capitalistas – recebem sua remuneração dependente do sucesso da empresa, ou seja, recebem sua remuneração sob a forma de lucros. Já os membros da outra parte recebem uma remuneração que não está diretamente contingenciada com o resultado das operações com as quais colaboram, mas sim são fixadas antes que o ato de colaboração seja feito. Nessa parte estão incluídos os salários, aluguéis e juros.

Concluindo essa seção, note-se que a principal diferença entre Hicks e Knight , é que o primeiro reduziu o âmbito do papel da incerteza, ao apontar a criação de cooperativas e o uso de seguros e “hedge” como maneiras para diminuir essa incerteza.

5. Seguros e "hedge"

Retornando aos itens (i) e (ii) acima, Hicks apontou uma forma institucional de organização – a cooperativa – e os instrumentos de seguros e "hedge" como maneiras de usar métodos econômicos para superar (isto é, mitigar, e não eliminar) riscos.

Com o desenvolvimento de uma produção organizada em cooperativas, obtém-se uma redução de riscos. A redução de riscos não é a única, ou mesmo a causa principal, que conduz à cooperação e especialização. Uma maior escala de operação, possibilitada pelas cooperativas, implica que a lei dos grandes números passa a vigorar, diminuindo o risco associado com operações isoladas. Do mesmo modo, outras classes de eventos, ligados à fenômenos climáticos e variação de preços, também são passíveis de formação de *pool* de riscos, permitindo que riscos isolados se compensem uns com outros, reduzindo o risco global.

Na forma de cooperativas, todas as partes de uma empresa dividem irmamente os riscos do negócio. Ou seja, o capital e a mão-de-obra, ou, visto de outro modo, os capitalistas e os trabalhadores participam na "propriedade" da empresa. A sua remuneração seria proporcional à medida em que concordaram fazer a divisão da renda gerada pela empresa.

Hicks, adiantando uma discussão que mais tarde apareceria sob o nome de "problema de agência" ou de "conflito entre os controladores e os administradores profissionais em empresas com capital acionário", discute nesse contexto se os executivos assalariados pertenceriam ao primeiro ou segundo grupo. A conclusão de Hicks é que os empresários, embora possam também exercer a função de executivos, recebem lucros, e esses lucros não estão correlacionados com salários e juros. Dessa maneira, Hicks reparte as figuras, do empresário que trabalha e o que empresta capital para a empresa, entre os dois grupos.

Outra discussão interessante, levantada por Hicks, é a de formação de empresas com capital acionário. Ao abrir o capital de sua empresa, trazendo novos acionistas para o negócio, o empresário distribui a parte variável da renda – o lucro e a incerteza do lucro – por um conjunto maior de participantes. O empresário sacrifica sua independência e passa a se preocupar com problemas de controle, mas em compensação dilui o risco do investimento e alavanca o capital.

Assim, os dois grupos enfrentam condições diversas de incerteza. Hicks, entretanto, aponta uma maneira em que riscos específicos podem ser transferidos para outras partes que não cooperam diretamente na empresa, mas que estão dispostos a assumir esses riscos, pois possuem meios especiais para redução de riscos. Seria o caso da "indústria de seguros". Dessa maneira, é possível encontrar melhores condições para aqueles que aportam trabalho ou capital através da liberação de certos riscos (reduzindo as possibilidades de um retorno pequeno ou negativo), embora não seja conveniente para o próprio empresário assumir esses riscos. Esse risco pode ser assumido por partes terceiras

melhor equipadas para essa tarefa, e isso causaria um mútuo benefício.
Ainda para "proteção" da remuneração da parte variável – os lucros – Hicks aponta um outro instrumento. Esse instrumento é o *hedging*, ou seja, o uso de mercados a termo, futuros e opções para mitigar riscos com a variação de preço. No caso de "hedge", no entanto, Hicks apenas menciona e aponta sua valia, mas não desenvolve o assunto em profundidade nesse artigo.

Outros riscos específicos podem ser transferidos para terceiras partes. Os seguros e o "hedge" estão associados com os ajustes técnicos de riscos. Os riscos são transferidos para aqueles dispostos a assumirem, em troca de pagamento.

6. A relevância de Hicks para a teoria dos lucros, seguros e "hedge"

As modernas teorias do lucro procuram abordar diferentes aspectos do processo de tomada de decisão dos empresários, mas as idéias de Knight e Hicks continuam muito atuais. As idéias desses autores, traduzidas numa linguagem e contexto atuais, são as de que os lucros econômicos que excedam uma taxa normal de retorno, são necessários para compensar os donos da empresa pelo risco que eles assumem ao fazer seus investimentos. Ou seja, como os acionistas da empresa não se beneficiam de uma taxa fixa de retorno em seus investimentos – pois são recebedores residuais dos recursos da empresa – eles necessitam ser compensados pelo risco que assumem, sob a forma de uma taxa de retorno maior.

Existem, no entanto, visões alternativas, que buscam abordar outros ângulos da questão. De um modo geral, podemos citar as seguintes alternativas para a explicação da natureza dos lucros:

i- **teoria do equilíbrio dinâmico (ou friccional):** segundo essa teoria, existe uma taxa normal de lucros de equilíbrio no longo prazo, ajustada pelo risco, que todas as empresas recebem. Entretanto, a incapacidade do nosso sistema econômico de se adaptar rapidamente a choques nas condições de mercado dá margem ao surgimento no curto prazo de lucros acima do normal;

ii- **teoria do monopólio:** segundo essa teoria, o lucro advém da falta de competição, surgindo em situações de monopólio, oligopólio ou outras estruturas não competitivas, em que as empresas, tendo poderes para a formação de preços, obtêm lucros acima do normal;

iii- **teoria da inovação:** os lucros acima do normal seriam uma compensação para as empresas que introduzam inovações com sucesso no mercado;

iv- **teoria da eficiência gerencial:** nesse caso, o lucro acima do normal seria a contrapartida de uma boa gestão da empresa e um reflexo da qualidade de seus administradores.

É fácil constatar, ao se examinar essas teorias alternativas, que as idéias de Knight e Hicks carregam um peso teórico muito maior e diferenciado, não se atendo a fatores circunstanciais, mas buscando o âmago econômico da questão.

São relativamente escassos os artigos teóricos sobre a natureza do seguro e do "hedge". Nossa intenção, ao examinar esse artigo pioneiro de Hicks, foi mostrar como o autor abordou esses assuntos e qual sua contribuição para o desenvolvimento da teoria econômica.

Trazendo essa discussão para o Brasil, no tempo presente, observa-se que os pontos mencionados por Hicks são totalmente relevantes. Com efeito, a indústria de seguros no Brasil, embora muito importante (os prêmios de seguros representam cerca de 2,3% do PIB), recebe pouca ou quase nenhuma atenção na área acadêmica. Uma das razões, sem dúvida, é que ela fica marginalizada das discussões macroeconômicas, que privilegiam o papel dos bancos comerciais, fica também marginalizada das discussões sobre mercado de capitais, e recebe muito pouca atenção de estudos microeconômicos. Nesse sentido, é importante resgatar as idéias de Hicks sobre incerteza, risco e seguros, incentivando estudos modernos que se aproveitem das vertentes teóricas apresentadas pelo autor, em especial o papel dos seguros numa teoria sobre lucros.

Os mecanismos de "hedge" são bastante desenvolvidos no Brasil. A Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) é uma referência mundial, sendo a maior bolsa existente em países em desenvolvimento, e ocupando uma das oito principais posições em termos de contratos negociados. No entanto, tal como no caso de seguros, embora não com a mesma gravidade, são relativamente poucos os estudos teóricos sobre "hedge" no Brasil, e sem dúvida alguma os *insights* de Hicks sobre a relação entre lucros, incerteza, risco, seguros e "hedge" podem ser um ponto de partida relevante para uma retomada desses temas.

7. Conclusões

O objetivo desse artigo foi o de mostrar a relevância de um dos trabalhos escritos pelo "economista dos economistas", Hicks, no ano que marca o centésimo aniversário de seu nascimento. Dentre as várias áreas em que esse autor estabeleceu sua maestria, escolhemos uma, ligada ao tema principal desse artigo, que fosse relativamente pouco conhecida – e nesse sentido podemos dizer que "resgatamos" uma parte de sua obra – mas ao mesmo tempo atual e útil para a realidade brasileira. Desse modo, o artigo escrito pelo "jovem Hicks" há 73 anos atrás, é de uma extraordinária riqueza de análise e *insights,* sobre o relacionamento entre lucros, risco, incerteza, seguros e "hedge". Esperamos que o artigo contribua para a ainda incipiente área de história do pensamento econômico no Brasil, e que possa servir de base para estudos mais aprofundados sobre a inter-relação dos temas de lucros, seguro e "hedge".

8. Bibliografia:

EKELUND Jr.; Robert B. e HÉBERT, Robert F. *A history of economic theory and method* (fourth edition). New York: The McGraw-Hill Companies, Inc. 1997.

HAMOUDA, O.F. *John R. Hicks : the economist's economist.* Oxford: Blackwell, 1993.

HICKS, J.R. *The theory of uncertainty and profit.* **Economica: A Journal of Social Sciences,** n. 32, may 1931, p. 170-189.

KNIGHT, Frank H. *Risk, uncertainty and profit.* (com uma introdução de George J. Stigler). Chicago: University of Chicago Press, 1971.

MCGUIGAN, James R.; MOYER, R. Charles; e HARRIS, Frederick H. de B. *Managerial economics: applications, strategy and tatics* (ninth edition). Australia: South-Western, Thomson Learning, 2002.

RIMA, Ingrid H. *Development of economic analysis* (fifth edition). London and New York: Routledge, 1996.

STRATHERN, Paul. *Uma breve história da economia.* Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 2003.