

Carlos Roberto Vieira Araújo

História do Pensamento Econômico

Uma Abordagem Introdutória



EDITORA ATLAS S.A.

Rua Conselheiro Nébias, 1384 (Campos Elísios)
Caixa Postal 7186 - Tel.: (011) 221-9144 (PABX)
01203 São Paulo (SP)

SÃO PAULO
EDITORA ATLAS S.A. — 1986

John Maynard Keynes e a “Escola Keynesiana”

12.1 INTRODUÇÃO

Antes de abordarmos o estudo específico da obra de Keynes e, principalmente, a *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*, convém ressaltar dois pontos importantes. O primeiro refere-se à própria situação teórica da análise econômica, na época, e o segundo, à situação conjuntural da economia dos principais países capitalistas, entre 1920 e 1936.

A teoria econômica predominante, na época, é a teoria neoclássica, principalmente em sua versão marshalliana. Esta teoria tem como suposto a “lei de Say”, segundo a qual o processo de produção capitalista é, também, um processo de geração de rendas (lucro, salário, aluguéis etc.) e, por isso, a oferta cria sua própria demanda. Acrescente-se a isto a idéia de ajustamento automático da economia e teremos uma conclusão importante: o sistema econômico, considerado como um todo, não pode admitir desemprego involuntário. Trata-se de uma decorrência natural dos supostos anteriores. Se desemprego houver, ele será temporário, esporádico e parcial. Esta a posição teórica da principal corrente econômica da época. A realidade dos fatos desmentia a teoria. O desemprego na Inglaterra continuava grande e persistente desde o início de 1920. Este desemprego alastrava-se por vários outros países da Europa. Nos Estados Unidos, após a quebra da bolsa de New York, porcentagem de desempregados assume proporções alarmantes.

Como reagiam os principais teóricos da época diante de um quadro destes? Como explicavam eles esse descompasso entre teoria e prática? Ou melhor, por que persistiam em defender uma teoria que teimava em negar os fatos? A explicação destes autores levava em conta o lado dos trabalhadores (salários e sindicalismo) e o lado das empresas (monopólio e oligopólio).

Do lado dos trabalhadores, diziam os defensores da teoria tradicional, o salário já não obedece à lei da oferta e da procura. Um novo fato institucional, o sindicalismo, impede que os salários desçam e, com isso, rompe-se artificialmente a lei da oferta e da procura de trabalho. Os salários estão mais altos do que estariam se funcionasse o livre jogo do mercado. As empresas deixam de contratar quando os salários se elevam muito e isto gera o desemprego. Portanto, a causa do desemprego são os altos salários.

Do lado das empresas também havia problemas. Os neoclássicos sempre foram defensores decididos da concorrência perfeita. Por concorrência perfeita entende-se aquela estrutura de mercado em que prevalece grande número de pequenas empresas, nenhuma delas com poder sobre o mercado, produto homogêneo, mobilidade de fatores etc. Ora, as empresas do início deste século estavam afastando-se deste modelo. Surgiam monopólios e oligopólios destruindo as características da concorrência perfeita e, portanto, a possibilidade de auto-ajustamento da economia. Para esses autores, o que estava errado não era a teoria, eram os fatos. Interessante ciência esta, que pretende que os fatos se ajustem à teoria. Mas a situação era esta.

Keynes coloca-se frontalmente contra essa linha de pensamento. Ele será o primeiro autor de sucesso a apresentar um versão teórica alternativa capaz de explicar o caos econômico da época. É evidente que Keynes teve predecessores (Malthus, Sismondi, Marx, Robertson, Wicksell), mas a *Teoria geral*, por motivos que não nos cabe analisar aqui, foi a alternativa que teve êxito em desalojar as posições teóricas anteriores, sintetizadas na lei de Say e na visão da economia como mecanismo auto-ajustável.

O contexto no qual surge a obra de Keynes é o de uma economia em recessão (e até em depressão) onde o desemprego de mão-de-obra e de fatores produtivos é enorme, com grande queda da renda nacional. Keynes aponta duas grandes fraquezas do sistema capitalista: o desemprego e a distribuição excessivamente desigual e arbitrária da renda e da riqueza. Mas acha que estas fraquezas podem ser eliminadas. Dentro em breve abordaremos as grandes linhas de seu pensamento. Cabe assinalar, aqui, que sua contribuição foi decisiva, não só no campo da *teoria econômica*, mas também no campo da *política econômica*. A chamada “revolução keynesiana” foi uma revolução na teoria econômica que abriu espaço para uma revolução na política econômica (intervenção do Estado na economia).

Antes de Keynes, muitos políticos já advogavam uma política de obras públicas capaz de abrandar a questão do desemprego. O que não existia era coerência entre as medidas apregoadas e a teoria defendida. A incoerência era total, entre teoria e prática.

Resumindo: os clássicos¹ apontavam como causa do desemprego a rigidez dos monopólios. Monopólios dos sindicatos que impediam a flexibilidade dos salários, e monopólio das empresas que impediam a concorrência perfeita. Atribuíam os graves problemas da economia às imperfeições do mercado. Na realidade, como diz Pasinetti, estes clássicos se referem a um mundo ideal ou até mítico que não é o mundo do capitalismo industrial.

A visão de Keynes é totalmente diversa. Para ele não se trata de rigidez ou imperfeição do mercado. Não se trata de voltar ao "mundo ideal" da concorrência perfeita. Ele mostrará que o capitalismo funciona mal por *deficiência de demanda* e que esta deficiência é uma das características do sistema. A grande contribuição de Keynes à teoria econômica é o *princípio da demanda efetiva*,² embora o sucesso de sua obra seja devido ao instrumental analítico por ele usado. Sem este instrumental, ele não teria conseguido transmitir a força deste princípio, como, aliás, acontecerá com seus predecessores.

12.2 DADOS BIOGRÁFICOS

Keynes nasceu em Cambridge (Inglaterra), em 1883, e faleceu em Sussex, em 1946. Teve vida agitada e sua atividade estendeu-se por campos muito variados do saber, da política e da arte. Foi funcionário público, professor, conferencista, assessor do tesouro britânico, diretor do banco da Inglaterra, político, economista, financista, protetor das artes e colecionador de livros raros. Representou a Inglaterra em várias reuniões importantes. Participou ativamente da vida política, social e econômica de sua época. Mas o que o tornou conhecido no mundo todo foi sua obra de economista, principalmente a *Teoria geral* que representou a ruptura com a teoria econômica prevalecente até então.

Keynes foi fruto da época vitoriana. Para compreendê-lo, é preciso compreender sua época. Seu pai, John Neville Keynes, era um professor de Economia muito preocupado com os problemas de metodologia científica e de lógica, e íntimo amigo de Alfred Marshall. Sua mãe, Florence, era uma das poucas mulheres da época que possuía um título universitário e chegou a ser reitora da universidade de Cambridge.

Keynes estudou Filosofia e Matemática. Chegou mesmo a apresentar uma dissertação sobre *Teoria das probabilidades*, com a qual pretendia ingressar no mundo acadêmico. Esta dissertação não foi aceita inicialmente, em Cambridge (1908). Abraça, então, o estudo da Economia. Pouco depois, a convite de Marshall e Pigou, torna-se professor de Economia em Cambridge, mas sem vínculos formais com a universidade. Sua dissertação

1. O termo clássico, na pena de Keynes, não tem o mesmo sentido que o adotado neste livro. Keynes chama "clássicos" todos os autores que vão de Ricardo a Pigou, incluindo os neoclássicos entre os clássicos. Na realidade, o autor que ele ataca na *Teoria geral* é Pigou, discípulo e continuador de Marshall, em Cambridge, e que, em 1933, escrevera *The theory of unemployment*.

2. Ver PASINETTI, Luigi. *Crescimento e distribuição de renda*. (Ensaio de Teoria Econômica) Rio de Janeiro, Zahar, 1979, cap. 2, p. 35-62. Pasinetti é um reconhecido neo-ricardiano da universidade de Cambridge, na Inglaterra.

é, então, reapresentada e aceita e ele assume formalmente a cadeira de Economia. Permanece em Cambridge até 1915. De 1915 a 1919 trabalha no Tesouro Britânico, onde já estivera antes. Como membro do Tesouro, representa a Inglaterra na Conferência de Paz, de Paris. Discorda da posição dos aliados que pretendem impor excessivos encargos de guerra à Alemanha. Deixa a Conferência em protesto e escreve *The economic consequences of the peace* (dez. 1919) em que critica a posição aliada. Este pequeno livro torna-o famoso. Alguns anos depois, o livro se mostraria também profético. Foi a falta de visão dos aliados, na Conferência, que alimentou a revolta alemã, criando condições para a subida de Hitler ao poder. São conhecidas as invectivas deste último ao *Dictat* de Versalhes. O espírito picuinha, vingativo e estúpido dos aliados contra a Alemanha lançará a Europa e o mundo na Segunda Guerra Mundial.

Keynes fora discípulo de Marshall e aceitava os ensinamentos ortodoxos. Alguns de seus melhores biógrafos, como Roy Harrod e Moggridge, indicam o ano de 1925 como o ano de transição que culminará com a *Teoria geral*. Mas a questão é controversa. Sua grande obra, *A treatise on money*, escrita já em 1930, ainda está longe da visão revolucionária da *Teoria geral* (1936). Esta última será fruto do esforço de Keynes e de suas discussões com um grupo de alunos e colegas privilegiados, com os quais mantinha reuniões e debates frequentes. Entre estes estavam Austin Robinson, Joan Robinson, Richard Kahn, James Meade, Abba Lerner, Sraffa e outros. Formavam o chamado "círculo" que passou a reunir-se inicialmente para discutir as idéias expostas por Keynes no *Treatise*, já mencionado.

É defensável a tese de Dudley Dillard, segundo a qual Keynes chegou ao rompimento com a doutrina clássica e à elaboração de uma teoria alternativa, ao verificar que a política econômica decorrente dos postulados clássicos não resolvia os problemas concretos do desemprego.

Keynes era um espírito teórico e, ao mesmo tempo, pragmático. A discrepância entre o diagnóstico e os remédios clássicos, por um lado, e a persistência da doença, por outro, não poderia deixá-lo indiferente. Os instrumentos de política econômica clássica nada resolviam. Era preciso explicar esse fracasso e criar um novo instrumental, capaz de solucionar o problema. A *Teoria geral* é uma resposta a esta situação.

12.3 O ESQUEMA BÁSICO

A preocupação básica de Keynes era determinar os principais fatores responsáveis pelo emprego, numa economia industrial moderna. Ao apontar tais fatores, surgirão também as causas do desemprego. Este era o grande problema da época e um dos pontos fracos do sistema capitalista.

Mas o emprego anda ligado à produção e à renda. Estudar o nível de emprego é o mesmo que estudar o nível da renda ou da produção nacional. Não se esqueça de que Keynes está tratando da economia como um todo.

A linha de raciocínio de Keynes pode ser assim apresentada, em termos de perguntas e respostas.

Que fatores explicam o nível de emprego, numa sociedade industrial moderna? O nível do emprego é determinado pelo nível de produção.

Quem determina o nível de produção? A demanda efetiva.

Quem determina a demanda efetiva? A resposta adequada a esta pergunta exige a decomposição da demanda em seus vários componentes. Estamos supondo uma economia sem comércio exterior e sem governo, para simplificar o modelo. Nesse caso, a demanda compõe-se de bens de consumo (C) e bens de investimento (I). Para apontarmos o que determina a demanda efetiva, temos de estudar os determinantes do consumo e do investimento.

O consumo é uma função da renda. Simbolizando consumo por C e renda por Y, podemos escrever $C = f(Y)$. Para Keynes, o consumo agregado, isto é, o consumo de toda a sociedade, é sempre menor que 1. Isto quer dizer que a sociedade, como um todo, sempre poupa parte de sua renda. Não a consome toda.

O investimento é função das expectativas dos empresários quanto aos lucros futuros e da taxa de juros. Em símbolos $I = f(E, i)$, onde I é o investimento; E, expectativa de lucros; e i, taxa de juros. Veremos mais tarde a articulação entre estas variáveis.

É importante salientar que Keynes se afasta muito da ortodoxia. Para ele, o nível da renda ou da produção agregada é determinado pelo consumo e pelo investimento se nos restringirmos ao modelo simples. Não basta escrever:

$$Y = C + I \quad (1)$$

É preciso ter em mente que existe um sentido de causalidade na equação (1) e que este sentido vai de consumo e investimento para renda, ou seja, a renda é determinada pelos gastos em consumo e pelos gastos em investimento. O princípio da demanda efetiva diz exatamente isto. É o ato de gastar que determina a renda.

Esta observação é mais importante do que parece. Muitos keynesianos adulteraram o pensamento de Keynes. E o caminho desta adulteração passa pelo desprezo do sentido de causalidade. Transformar equações de Keynes num sistema de equações simultâneas, onde tudo depende de tudo, à maneira dos esquemas de Léon Walras, é destruir a substância mesma do pensamento de Keynes. E é isto que muitos autores "keynesianos" fazem.³

Como o consumo é relativamente estável, o principal determinante do nível de renda passa a ser o investimento. Este é a chave para compreender as oscilações e a instabilidade do sistema capitalista.

3. Existem, hoje, na vasta literatura sobre Keynes, muitos autores que mostram que o pensamento desse economista foi reinterpretado de maneira equivocada por "keynesianos posteriores". Joan Robinson chama-os "keynesianos bastardos". Boa parte da obra de Joan Robinson é dedicada a demolir as idéias dos keynesianos bastardos. Ver, também, a esse respeito PASINETTI, Luigi. Características antikeynesianas de certa literatura keynesiana. In: *Crescimento e distribuição de renda*. Rio de Janeiro, Zahar, 1979.

12.4 PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA

O princípio da demanda efetiva é apresentado no Capítulo 3 da *Teoria geral*. Este princípio é a grande inovação de Keynes e a essência da *Teoria geral*, como ele mesmo confessa. No entanto, o Capítulo 3 não prima pela clareza. O leitor não deve deixar de ler este capítulo, assim como o Capítulo 5 da *Teoria geral*, mas nós vamos abordar o problema de outro modo.

Começamos dizendo que o princípio da demanda efetiva é o oposto da lei de Say. Poderíamos chamá-lo antilei de Say. Afirma ele o primado dos gastos em consumo e investimento (demanda) sobre a produção (oferta). Em outras palavras, quem determina o volume da produção e, portanto, o volume do emprego é a demanda efetiva que não é apenas a demanda efetivamente realizada, mas ainda o que se espera seja gasto em consumo mais o que se espera seja gasto em investimento. O problema da formação das expectativas dos capitalistas é sumamente importante e Keynes fala sobre isto nos Capítulos 5 e 12 da *Teoria geral*.

Suponhamos que a capacidade produtiva de um país seja dada, mas que esta capacidade permaneça parcialmente ociosa. Neste caso teríamos máquinas, equipamentos e homens capacitados a trabalhar, mas todos eles inativos. Haveria capacidade produtiva *potencial*. Para que haja produção *efetiva* é preciso que haja demanda efetiva. As variações na demanda, os produtores respondem variando a produção, como nos diz Pasinetti (ver *Crescimento e distribuição de renda*, p. 40).

Este esquema é diferente do esquema neoclássico, para o qual variações da demanda são causadoras de variações nos preços. E o sistema de preços passa, então, ao primeiro plano, determinando a produção.

O princípio da demanda efetiva não é novo. Já era conhecido dos mercantilistas, de Malthus, de Sismondi, de Marx e de muitos outros, mas só foi aceito pelo "establishment econômico", após a *Teoria geral*. O próprio Keynes mostra-se perplexo diante deste fato. Ao se referir ao debate travado entre Malthus e Ricardo sobre a insuficiência da demanda, ele afirma o seguinte: "Ricardo conquistou a Inglaterra de maneira tão completa como a Santa Inquisição conquistara a Espanha."⁴ E com a vitória de Ricardo, a preocupação com a demanda efetiva desaparece da literatura econômica ortodoxa.

As conseqüências deste princípio são diametralmente opostas às apresentadas pelos neoclássicos. Tomemos, por exemplo, os salários. Para os neoclássicos e, em especial, para Pigou, a quem Keynes ataca de modo específico, o desemprego é causado por salários excessivamente altos. Para eliminar o desemprego seria preciso baixar os salários. Para Keynes, a política adotada devia ser outra. O desemprego é provocado por deficiência

4. Ver KEYNES, John M. *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. São Paulo, Abril Cultural, 1983, p. 34.

de demanda. A baixa dos salários poderia agravar a situação, porque levaria a um desestímulo do consumo. A queda do consumo levaria alguns empresários a arquivarem futuros projetos de investimentos ou, até mesmo, a diminuírem a produção corrente. Neste caso, haveria aumento da capacidade ociosa e, portanto, desemprego. Para que as fábricas antigas continuem produzindo, é preciso que novas fábricas sejam criadas. Nesse processo de criação de novas fábricas (investimento) há geração de mais renda, que se encaminhará para a compra de produtos novos e antigos.

O princípio da demanda efetiva é tão simples, e nos parece tão evidente, que causa espanto ter ele permanecido oculto por mais de um século. Mas, se o princípio é simples, as conseqüências dele decorrentes, no plano da política econômica, são enormes. Por exemplo, ele significa o fim do *laissez-faire* e do liberalismo econômico.

A demanda efetiva pode ser maior ou menor que a capacidade produtiva de um país, em determinado momento. Se for menor, teremos desemprego. Se for maior, teremos inflação. Não existe nenhum mecanismo de ajustamento automático capaz de igualar a oferta e a demanda, no nível de pleno emprego, como preconizavam "os clássicos", com base na lei de Say. Naturalmente existe uma combinação ótima de consumo e investimento que leva a demanda a se igualar à oferta no pleno emprego, mas está é uma das inúmeras combinações possíveis. É um caso especial, dentro de um quadro de muitas outras possibilidades. Por esta razão, Keynes chamou seu livro de *Teoria geral*. O custo clássico, de equilíbrio com pleno emprego, é uma de muitas alternativas possíveis: seria um caso de difícil ocorrência.

Fixado o princípio de que não existem forças de auto-ajustamento na economia, abre-se o campo para a política econômica. A busca do pleno emprego torna-se um dos objetivos da macroeconomia, mas um objetivo que deve ser alcançado por vontade política. O sistema capitalista aparece em toda sua luz, isto é, como um sistema instável, sujeito a oscilações. O caráter intrinsecamente instável do sistema capitalista é uma das muitas decorrências do princípio da demanda efetiva. Este fato ficará mais claro ao examinarmos o investimento, que é o componente mais importante da demanda.

12.5 CONSUMO E PROPENSÃO MARGINAL A CONSUMIR

No modelo fechado e sem governo, o consumo e o investimento determinam o volume da produção de uma comunidade. Sabemos que o consumo é função da renda. Ao aumentar a renda de uma comunidade, aumentará também o consumo, mas em proporção menor que o aumento da renda.

é consumida. Parte dela é poupada. Sendo assim, é evidente que cada aumento unitário da renda pode ser decomposto em consumo e poupança. Suponhamos que para cada aumento de mil cruzados na renda, oitocentos cruzados sejam aplicados em consumo. A esta porcentagem do aumento da renda aplicada em consumo Keynes chamou *propensão marginal a consumir*. No nosso exemplo, a propensão marginal a consumir é 0.8, porque ao aumentar a renda em mil cruzados, oitocentos foram gastos em consumo (800/1.000).

Neste mesmo exemplo, a porcentagem não aplicada em consumo é a *propensão marginal a poupar*. É evidente que a propensão marginal a consumir (que denotaremos por PMgC) será o complemento da propensão marginal a poupar (PMgS).

A soma destas duas propensões deverá ser 1, posto que uma é o complemento da outra. O quadro abaixo esclarece o que dissemos.

PMgC	PMgS
0.9	0.1
0.8	0.2
0.7	0.3

Segundo Keynes, quanto mais pobre a comunidade, maior será sua propensão marginal a consumir. Uma comunidade pobre tenderá a aplicar quase tudo que recebe em consumo. Por outro lado, uma comunidade rica tenderá a aplicar menos em consumo. Isto pode causar problemas, porque já vimos que o consumo é um dos componentes da demanda efetiva.

Sabemos que o consumo é função da renda e que nem toda a renda é consumida. Existe ainda uma parcela do consumo que independe do volume da renda. Esta parcela corresponde ao que a comunidade necessita para sobreviver. Chamamos este consumo de autônomo. Por que autônomo? Porque, qualquer que seja a renda, este montante será consumido.

Podemos, agora escrever a função consumo assim:

$$C = C_0 + bY$$

onde:

C_0 é o consumo autônomo

b é a propensão marginal a consumir ($0 < b < 1$)

Y é a renda. Quanto maior a renda, maior o consumo

QUESTÕES PARA REVISÃO

A leitura atenta do texto dá condições para que se responda às questões seguintes:

1. Como os "clássicos" (no sentido de Keynes) explicavam o desemprego, uma vez que, segundo suas teorias, não poderia existir desemprego involuntário nem permanente?
2. Fale um pouco sobre o contexto em que surgiu a **Teoria geral**.
3. Keynes aponta duas grandes falhas no sistema capitalista. Quais são elas?
4. Contemporâneos de Keynes já advogavam uma política de gastos públicos para eliminar o desemprego. Um desses contemporâneos foi Lloyd George (ex-primeiro ministro e antigo chefe de Keynes na Conferência de Versalhes) cuja política de gastos públicos foi defendida por Keynes no ensaio **Can Lloyd George do it?** Qual a contribuição da **Teoria geral** a esse tipo de política?
5. Uma das grandes contribuições de Keynes foi a apresentação do **princípio da demanda efetiva**. Este princípio, contudo, já era conhecido antes. O que o tornou mais aceitável a partir de Keynes?
6. Escreva sobre as opiniões e sobre o comportamento de Keynes na Conferência de Versalhes.
7. Como Dillard explica o rompimento de Keynes com a teoria marshalliana?
8. Qual o problema central da **Teoria geral** e como Keynes desenvolve sua argumentação para responder a este problema?
9. Como Keynes e Pigou encaravam os salários e sua relação com o desemprego?
10. Escreva sobre a função consumo na teoria de Keynes e explique o que é propensão marginal a consumir.

SUGESTÕES DE LEITURA

LEKACHMAN, Robert. *Teoria geral de Keynes; trinta anos de debates*. São Paulo, Ibrasa, 1968.

Trata-se de um livro organizado por Lekachman e que apresenta reflexões de economistas renomados sobre diversos aspectos da obra de Keynes.

ROBINSON, Joan. *Contribuições à economia moderna*. Rio de Janeiro, Zahar, 1979.

Vários aspectos da obra e da vida de Keynes são abordados nos primeiros capítulos deste livro.

DEANE, Phyllis. *A evolução das idéias econômicas*. Rio de Janeiro, Zahar, 1980.

Ler o capítulo 12 sobre a revolução keynesiana.

13

Investimento e Eficiência Marginal do Capital

O investimento comporta-se de modo bem diverso do consumo. Já vimos que, no curto prazo, ele é função da rentabilidade esperada dos vários projetos e da taxa de juros. Observe o esquema abaixo:

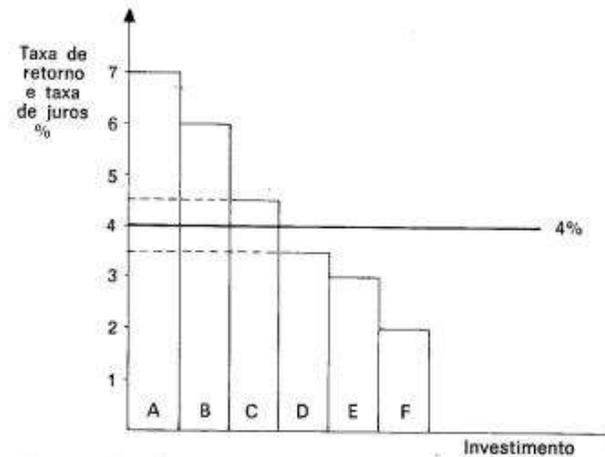


Figura 1

No eixo das ordenadas estão a taxa de lucro esperada (ou taxa de retorno) e as taxas de juros; trata-se de possíveis taxas de juros. No eixo 119

das abscissas estão os vários projetos de investimento que um empresário tem diante de si e que chamamos projeto A, B etc.

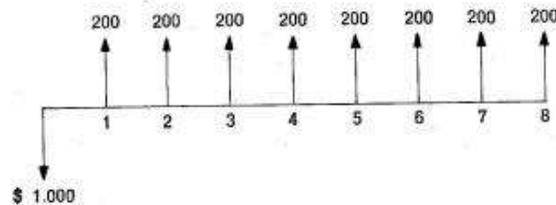
Supondo uma taxa de juros de 4%, como indica a figura, o empresário escolherá todos aqueles projetos que tiverem uma taxa de retorno superior a 4%. Os projetos A, B e C oferecem taxas de retorno superiores a 4%. Os projetos restantes (D, E e F) serão rejeitados por oferecerem taxas inferiores a 4%.

É importante assinalar que o gráfico da Figura 1 se refere a expectativas do empresário. É o empresário olhando para o futuro. Como o futuro é incerto, estas expectativas variam muito. Daí a instabilidade dos investimentos particulares no interior do sistema capitalista. As expectativas de lucro dos empresários recebem de Keynes um nome específico; *eficiência marginal do capital*. Vamos precisar melhor este conceito. Keynes tomou a idéia de Irving Fisher, como nos esclarece no texto abaixo:

"O sentido de 'eficiência do capital', do qual me valho e que constitui, em minha opinião, a única definição do termo que faz sentido —, foi usado pela primeira vez na teoria econômica por Irving Fisher, em sua *Theory of Interest*, 1930, sob a denominação de 'taxa de retorno sobre o custo'. Creio que esta concepção é a mais importante e produtiva das suas recentes sugestões originais."¹

Vamos esclarecer melhor o assunto.

Suponha que determinado empresário queira comprar certa máquina por \$ 1.000 (mil unidades monetárias). Isto é o que ele gastará ao investir na máquina. É o montante a ser investido ou, na linguagem de Keynes, é o *preço de oferta da máquina*. Ao pensar em comprar a máquina, terá previsto (da maneira mais realista possível), os rendimentos líquidos que esta máquina lhe proporcionará ao longo de sua vida útil. Suponhamos que estes rendimentos futuros sejam de \$ 200 por ano, durante oito anos. Oito anos é a vida útil da máquina. Esquemáticamente, teríamos:



1. Ver a esse respeito o artigo *A teoria da taxa de juros* (1937) do livro Keynes, incluído na coleção *Grandes Cientistas Sociais*. São Paulo, Ática, 1978. Traduzi *Rate of Return over Cost* por *Taxa de Retorno sobre o Custo* (e não taxa de rendimento), porque esta expressão é, hoje, comumente conhecida como taxa de retorno.

A flecha voltada para baixo significa o desembolso para a compra da máquina e as flechas voltadas para cima, os rendimentos líquidos que tal máquina proporciona.

Existe uma *taxa de desconto* que faz com que estes oito rendimentos líquidos futuros, trazidos para o valor presente, sejam iguais ao preço de oferta da máquina (1.000). É esta taxa que Keynes chama *eficiência marginal do capital*. Ela será comparada com a melhor taxa oferecida no mercado financeiro; se for maior que a taxa do mercado financeiro, valerá a pena comprar a máquina. Caso contrário, será melhor aplicar o dinheiro no mercado financeiro, que estaria dando um rendimento maior que a máquina.

No exemplo acima, a taxa de desconto que iguala os oito rendimentos líquidos ao custo do capital é de 12%. Hoje, a eficiência marginal do capital (exatamente como Fisher e Keynes a apresentaram) recebe o nome de taxa interna de retorno (TIR). A taxa interna de retorno é comparada com a taxa de mercado (taxa cobrada para financiar os investimentos) ou com o custo do capital. Se a TIR for maior que a taxa de mercado (ou do que o custo do capital), escolhe-se o projeto. Caso contrário, rejeita-se o projeto.

Antes de entrarmos em exemplos concretos, vamos apresentar duas definições da taxa interna de retorno.

Chama-se *taxa interna de retorno* aquela taxa que iguala o valor presente dos rendimentos líquidos futuros ao custo do investimento.

Observe duas coisas:

1. Falamos em rendimentos líquidos futuros. Eles não existem ainda. São esperados. Fazem parte de um horizonte de expectativas.
2. Estes rendimentos líquidos futuros devem ser trazidos para o valor presente.

Nas palavras de Keynes

"... defino a eficiência marginal do capital como sendo a taxa de desconto que tornaria o valor presente do fluxo de anuidades das rendas esperadas desse capital, durante toda sua existência, exatamente igual ao seu preço de oferta."²

Agora estamos aptos a compreender o problema do investimento.

A taxa de juros não é fixa. Ela pode subir ou descer. Se subir, poderá inviabilizar muitos projetos de investimento. Se descer, poderá viabilizar projetos que, antes, não eram viáveis.

Volte à Figura 1. Se a taxa de juros subir para 5% por período, só os projetos A e B serão viáveis. Se descer para 1%, todos os projetos (A, B, C, D, E e F) serão viáveis.

2. KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. São Paulo, Abril Cultural, 1983, p. 101.

Vamos examinar um exemplo, para consolidar nossos conhecimentos. Um empresário quer decidir se compra determinado equipamento ou se especula com o dinheiro no mercado financeiro. Ele dispõe dos seguintes dados:

Preço do equipamento	\$ 200
Vida útil (sem valor residual)	10 anos
Rendimentos líquidos anuais (previstos)	\$ 45
Taxa do mercado (custo do financiamento)	10% a.a.

Vale a pena investir neste equipamento?

SOLUÇÃO

Temos de calcular a eficiência marginal do capital (EMgK) e compará-la com o custo do financiamento (10%, no caso).

Se a EMgK > 10%, vale a pena investir

Se a EMgK < 10%, não vale a pena investir.

Aplicamos a fórmula
$$P = \frac{R_1}{(1+i)^1} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n}$$

onde:

$P = 200; R = 45; i = \text{EMgK procurando}$

$$200 = \frac{45}{(1+i)^1} + \dots + \frac{45}{(1+i)^{10}}$$
 cujo cálculo nos dá $i = \text{EMgK} = 18,31\%$

Como $18,31 > 10\%$, vale a pena comprar o equipamento.

A visão de Keynes não é uma visão microeconômica, como nosso exemplo anterior pode dar a entender. A eficiência marginal do capital é um conceito amplo e Keynes chega a explicar os ciclos econômicos por meio dele.

Se o utilizamos à maneira da engenharia econômica ou das finanças,³ foi apenas no intuito de ilustrar as idéias de Keynes. Embora seja outro o horizonte e o objetivo com o qual Keynes usa o conceito de EMgK, percebem-se, pelas múltiplas aplicações posteriores da idéia, a riqueza e a fecundidade de sua intuição fundamental.³

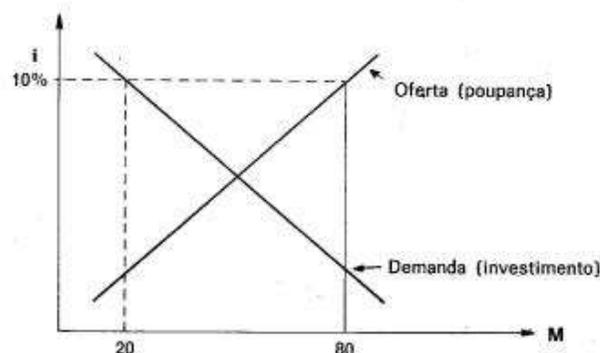
3. O leitor pouco familiarizado com disciplinas como Administração Financeira, Engenharia Econômica e Técnicas para a Escolha de Alternativas de Investimento poderá desconhecer o sentido das afirmações anteriores. Nestas disciplinas, uma das técnicas para a escolha de alternativas de investimento ou para a seleção racional de projetos é a técnica da taxa interna de retorno. Nos micros e nas calculadoras, há programas e seqüências que permitem seu cálculo com facilidade. É evidente que o contexto em que Keynes usou o conceito não era este.

13.1 TAXA DE JUROS E PREFERENCIA PELA LIQUIDEZ

Vamos abordar, agora, o problema da taxa de juros em Keynes. O assunto ficará mais claro se apresentarmos, antes, a teoria do investimento e da taxa de juros, nos clássicos. Para esses últimos, o investimento dependia da poupança. Atenção! não confunda investimento com especulação financeira. Quando falamos em investimento, aqui, estamos nos referindo à ampliação da estrutura produtiva (compra de máquinas, equipamentos, abertura de estradas, canais, novas fábricas etc.). A especulação com títulos não é investimento, mas, como o nome diz, especulação financeira.

Voltemos aos clássicos. Para eles, um aumento da taxa de juros provocava aumento da poupança. Mas a uma taxa de juros alta, os investidores não se arriscariam a financiar seus projetos de investimento. Lembre-se de que eles teriam de pagar uma taxa de juros aos bancos de quem tomariam esse dinheiro emprestado. E essa taxa deveria ser mais alta do que aquela que os bancos estariam pagando aos poupadores; caso contrário, os bancos nada ganhariam. Nessas circunstâncias, os investimentos cairiam. Estaríamos na seguinte situação: haveria dinheiro de sobra nos bancos, mas poucos empresários se disporiam a recorrer a empréstimos bancários. Como os bancos só ganham se emprestarem, eles tenderiam a baixar a taxa de juros pela própria pressão do mercado.

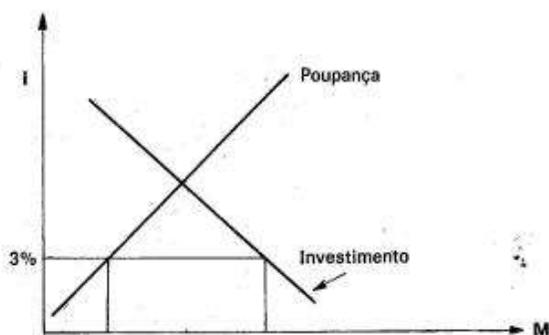
Suponhamos que a taxa de juros fosse de 10%, como sugere a figura abaixo.



A esta taxa de 10%, a oferta de fundos para poupança é muito maior que a demanda de fundos para investimento. Se não houver tomadores de empréstimo a 10%, o único jeito é o banco baixar a taxa de juros para

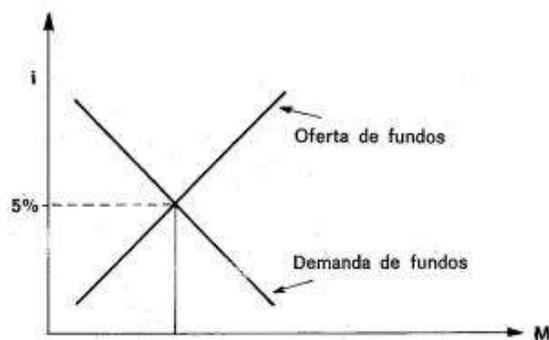
que esse dinheiro "parado" flua para a mão dos tomadores de empréstimos.

Suponhamos que a taxa caia para 3%, como indica a figura abaixo.



Estamos, agora, na situação oposta. A esta taxa, os fundos destinados à poupança diminuem muito e a procura de fundos para investimentos cresce. Isto quer dizer que há muitos pedidos de empréstimos junto aos bancos, mas estes não têm fundos suficientes para atender a todos os pedidos. Para obter fundos, terão de remunerar melhor os poupadores. E terão de elevar novamente a taxa de juros. O leitor deve perceber que se trata de um mecanismo auto-ajustável. As próprias forças de oferta e procura de fundos tendem a levar a taxa de juros para uma posição de equilíbrio, como sugere a figura seguinte.

À taxa de 5%, o investimento é igual à poupança.



Assim pensavam os clássicos, e temos que convir que sua lógica é impecável. Só que eles partiam de um falso pressuposto. Supunham que o principal determinante do investimento é a poupança e que a taxa de juros é o principal determinante da poupança. Para Keynes não é assim; a poupança tem relação direta com o nível da renda da comunidade. Um aumento da renda aumenta a poupança e uma diminuição da renda a diminui. Isto quer dizer que não é o aumento da poupança que acarreta o aumento do investimento, mas o contrário. Ao aumentar o investimento, há aumento da renda, e aumentando-se a renda, a poupança, que é um resíduo (renda não gasta), também aumenta. O que existe, aqui, é uma inversão com relação aos clássicos. Para esses últimos, era preciso primeiro poupar para depois investir. Para Keynes ocorre o contrário. É verdade que isto parece agredir nosso senso comum, porque nós (pessoas individuais) geralmente pensamos em termos do homem da rua. Primeiro ele guarda dinheiro para depois aplicá-lo. Mas poupança macroeconômica não é guardar dinheiro. Os empresários agem com os olhos postos nos lucros futuros. Se eles supõem que determinados projetos dão lucro, levantarão fundos para aplicar nestes projetos. E para esse levantamento de fundos basta que tenham crédito junto ao sistema bancário. Não é preciso que tenham dinheiro guardado. Com o crédito, eles antecipam a criação de renda futura, e o aumento da renda provoca o aumento da poupança.

Suponha que uma comunidade tenha uma renda de 500 mil unidades monetárias e que esta renda se reparta da seguinte maneira:

- 400 mil (80%) com gastos de consumo
- 100 mil (20%) em poupança, que poderá ser investida

Se a renda aumentar para 600 mil unidades monetárias e a proporção entre consumo e não-consumo se mantiver a mesma (80% e 20%, respectivamente), os gastos em consumo passarão para 480 mil ($0,8 \times 600$) e a "poupança" para 120 mil ($0,2 \times 600$). Este aumento da "poupança" (de 100 para 120) foi provocado pelo aumento da renda.

As conseqüências práticas desse resultado são enormes. Se as pessoas forem induzidas a não gastar (mediante propaganda em TV, por exemplo), o consumo diminuirá, e acarretará também a diminuição da renda pelo princípio da demanda efetiva. A diminuição da renda levará a uma diminuição da poupança, como acabamos de sugerir. Este fato é conhecido na literatura econômica como *paradoxo da parcimônia* e mostra que a política econômica não tem meios de agir diretamente sobre a poupança. Se ela quiser aumentar a poupança, terá de procurar um aumento da renda e não uma diminuição do consumo.

Já vimos que para Keynes o principal determinante do investimento não é a poupança, mas a expectativa de lucro do empresário. Esta expectativa depende de milhões de fatores que escapam ao próprio sistema econômico. Ao introduzir a expectativa, Keynes rompeu o mecanismo de auto-ajustamento do mercado. A teoria perdeu em beleza estética, mas ganhou em realismo.

De qualquer modo, a taxa de juros também deve ser estudada, porque é contra ela que se vai comparar a eficiência do capital. Segundo Keynes, a taxa de juros não é o preço pago pela espera. Os clássicos diziam que a taxa de juros era uma remuneração. Remuneração de quê? Do sacrifício que fazemos ao adiar o consumo. A taxa de juros é o preço desse sacrifício. Keynes rejeita esta idéia pelo simples fato de que as pessoas que guardam seu dinheiro debaixo do colchão (entesouram) estão fazendo este sacrifício e não estão tendo remuneração. Por que fazem isto? Fazem porque preferem a liquidez. A posse imediata do dinheiro tem suas vantagens. O dinheiro é um ativo de *liquidez plena*. Possuí-lo significa possibilidade imediata de trocá-lo por qualquer outro ativo. Significa garantia, segurança e possibilidade de ganhos maiores. *A taxa de juros é o prêmio que se paga para abrimos mão da liquidez*. É a recompensa da desistência da liquidez. É a medida da falta de interesse dos que possuem dinheiro em abrir mão do controle líquido desse dinheiro. A quantidade de moeda é o outro fator que determina a taxa de juros. A oferta de moeda (M) é constante e é determinada exogenamente pelas autoridades monetárias.

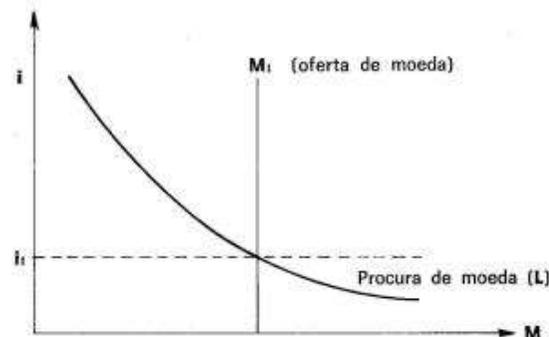
A preferência pela liquidez é provocada, segundo Keynes, por três motivos:

Motivo-transação: quanto maior o número de transações comerciais e mais intensa a atividade econômica, maior a necessidade de reter moeda. A necessidade de liquidez aumenta, com o aumento da atividade econômica.

Motivo-precaução: quanto maior a insegurança das pessoas ou da comunidade, maior a necessidade de reter dinheiro. Essa necessidade pode aumentar ou diminuir, dependendo de certos hábitos existentes na comunidade. Por exemplo, se o pagamento dos salários for efetuado semanalmente, a necessidade de o assalariado reter dinheiro diminui. Se este pagamento fosse feito trimestralmente, a necessidade de retenção de dinheiro líquido seria muito maior.

Motivo-especulação: quando cresce a expectativa de aumento de lucro com a especulação financeira, reserva-se parte do dinheiro líquido para esses lances especulativos. O dinheiro é retido em forma líquida graças à expectativa de que, no futuro, ao subir a taxa de juros, ele renderá mais.

A curva de *preferência pela liquidez* (demanda de moeda) aparece abaixo e tem inclinação negativa. Ela indica as quantidades de recursos que um indivíduo deseja reter em dinheiro, em diferentes circunstâncias.



M_1 é a oferta de moeda. Esta oferta é decidida pelas autoridades monetárias. A taxa de juros fica determinada pela intersecção das curvas de oferta e procura de moeda. Poderíamos dizer que ela é função da preferência pela liquidez (L) e da oferta de moeda (M).

$$i = f(L, M)$$

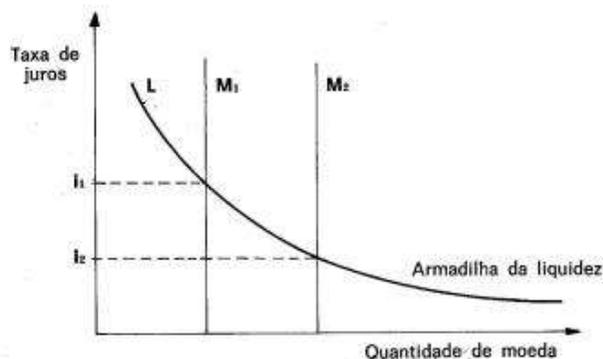
Agora podemos fazer a articulação entre taxa de juros, eficiência marginal do capital e investimento.

A eficiência marginal do capital, como já vimos, é aquela taxa que iguala o valor presente dos *rendimentos líquidos futuros* ao valor do investimento. Se a eficiência marginal do capital for maior que a taxa de juros, o investimento é justificável do ponto de vista econômico. Caso contrário, é injustificável.

Se o volume de investimento for insuficiente para levar a economia ao pleno emprego, as autoridades monetárias poderão baixar a taxa de juros recorrendo ao aumento da oferta monetária. Por exemplo, aumentando esta oferta de M_1 para M_2 , como vemos no gráfico seguinte, a taxa de juros cai de i_1 para i_2 , desde que a curva L não se modifique.

Essa redução da taxa de juros viabilizará vários outros projetos de investimento que, graças ao multiplicador (ver próxima seção), aumentarão o nível do produto nacional.

Até que ponto a taxa de juros cairá? Isto depende do coeficiente angular (ou da elasticidade) da curva de preferência pela liquidez (curva L). Percebe-se que após M_2 a curva tende a tornar-se paralela ao eixo



horizontal, significando que um aumento da oferta monetária já não afeta a taxa de juros. Antes desse ponto, quanto mais baixa a taxa de juros, mais resistente ela se torna a reduções adicionais.

Teoricamente pode acontecer que, a partir de certo nível bastante baixo (digamos 2% ao ano), a taxa de juros não seja mais sensível à política econômica. Aumentar a oferta monetária de M_2 para M_3 (mais à direita de M_2) não modifica a taxa de juros. Esta é uma situação-limite em que todos preferirão reter dinheiro; ninguém arriscará comprar títulos com rendimentos tão baixos. O segmento horizontal da curva anterior expressa a *armadilha da liquidez*.

Se esta taxa de juros, embora muito baixa, for ainda maior que a eficiência marginal do capital, os investimentos particulares não se efetivarão. Como nenhuma política monetária conseguirá baixar ainda mais a taxa de juros, surge mais uma razão para que o governo entre na economia como investidor.

13.2 O MULTIPLICADOR

No início dos anos 30, um dos alunos de Keynes, Richard Kahn, que também fazia parte do círculo,⁴ estava preocupado com um problema sério: seria possível eliminar o desemprego mediante uma política de obras públicas? Em caso afirmativo, qual deveria ser a dimensão desta política? A idéia de Kahn era simples. Suponhamos que o governo contrate trabalhadores para construir estradas. O salário recebido por esses trabalhadores se destinará à compra de bens de consumo, ampliando, assim, o mercado de produção desses bens. Outras pessoas serão contratadas para a

4. Grupo de alunos excepcionais que se reunia periodicamente para discutir com Keynes as idéias do *Treatise* e, mais tarde, as linhas básicas da *Teoria geral*.

fabricação de bens de consumo. Essas pessoas também receberão salários que serão utilizados na compra de mais bens. Esse processo gerará novos mercados que absorverão cada vez mais mão-de-obra e, assim, o desemprego vai sendo eliminado pelo aumento da demanda. O exemplo acima mostra que não é preciso que o governo empregue todos os desempregados. Uma parcela apenas de novos empregos criados pelo governo pode multiplicar o número de empregos na economia, pois, ao gastar sua renda, cada empregado estará gerando novos fluxos de renda e novos empregos. Observe que a criação de emprego está ligada ao gasto. Já sabemos que a comunidade não gasta toda a renda que recebe. Parte desta renda é "poupada". Esta "poupança" diminui a força do próprio *multiplicador do emprego*, como Kahn denominou o processo acima descrito.⁵

Keynes aproveitou a idéia e estendeu-a a qualquer tipo de gasto. Criou, assim o *multiplicador do investimento* ou dos *gastos*. Como seria este multiplicador? Suponhamos uma situação inicial em que a renda (Y) seja igual à soma do investimento (I) e consumo (bY). O b é a propensão marginal a consumir. Como determinaríamos a renda? Suponha $I = 200$ e $b = 0,8$.

$$\begin{aligned} Y &= I + bY \\ Y &= 200 + 0,8Y \\ Y - 0,8Y &= 200 \\ Y(1 - 0,8) &= 200 \\ Y &= \frac{200}{0,2} \\ Y &= 1.000 \end{aligned}$$

A renda, aqui, é de 1.000 unidades monetárias.

Imagine um aumento exógeno do investimento no valor de \$ 50. O que correrá com a renda? A nova situação aparece a seguir:

$$\begin{aligned} Y &= 200 + 50 + 0,8Y \\ Y &= 250 + 0,8Y \\ Y &= \left(\frac{1}{0,2}\right) 250 \\ Y &= 1.250 \end{aligned}$$

Um aumento de \$ 50 no investimento (que passou de 200 para 250) gerou uma aumento maior da renda, que passou de 1.000 para 1.250.

Isto mostra que o investimento tem um efeito multiplicador sobre a renda. Considere as equações abaixo onde Δ (delta) significa variação (aumento ou diminuição):

5. Ver o artigo histórico *The Relation of Home Investment to unemployment* em *The Economic Journal*, 1931, p. 173-88.

$$\begin{aligned}\Delta Y &= \Delta I + bY \\ \Delta Y - b\Delta Y &= \Delta I \\ \Delta Y (1 - b) &= \Delta I \\ \frac{\Delta Y}{\Delta I} &= \frac{1}{1 - b}\end{aligned}$$

A expressão $\left(\frac{1}{1 - b}\right)$ que chamaremos de K é o multiplicador do investimento e indica quantas vezes a renda variará devido a determinada variação do investimento. Ela mostra que o investimento está ligado à propensão marginal a consumir (b) e que qualquer variação no investimento (positiva ou negativa) faz com que a renda varie de um múltiplo deste investimento.

Concretizemos estas idéias através de dois exemplos.

1. Imaginemos uma comunidade onde a propensão marginal a consumir seja igual a 0,8 e, na qual, haja um aumento do investimento no valor de \$ 100 ($\Delta I = 100$). De quanto aumentará a renda desta comunidade?

Solução

$$\begin{aligned}\text{Aplica-se a fórmula } \Delta Y &= \left(\frac{1}{1 - b}\right) \Delta I \\ \Delta Y &= \left(\frac{1}{1 - 0,8}\right) 100 \\ \Delta Y &= 5 \times 100 \\ \Delta Y &= 500\end{aligned}$$

a renda aumentará de \$ 500.

2. Imaginemos, agora, que o aumento do investimento seja o mesmo ($\Delta I = 100$), mas que a propensão a consumir seja 0,9. De quanto crescerá a renda?

Solução

$$\begin{aligned}\Delta Y &= \left(\frac{1}{1 - 0,9}\right) \times 100 \\ \Delta Y &= 10 \times 100 \\ \Delta Y &= \$ 1.000\end{aligned}$$

A renda crescerá dez vezes mais que o investimento.

Os exemplos mostram que o *multiplicador* será tanto maior quanto maior for a *propensão a consumir*, ou quanto menor for a propensão a poupar: Eis, aqui, em outras palavras, o *paradoxo da parcimônia*. Aumente a propensão a poupar e você estará diminuindo a renda do período seguinte. Com a queda da renda, cai o consumo, a demanda e, conseqüentemente, o investimento. Ao contrário do que os clássicos diziam, a parcimônia diminui o investimento.

O multiplicador de Keynes é o multiplicador instantâneo. Evidentemente, o processo de ampliação da renda mediante novos investimentos exigirá certo tempo. Pode ser útil, para fins operacionais, a elaboração de multiplicadores defasados.⁶ No entanto, Keynes estava preocupado com o resultado desta intuição revolucionária sobre a política econômica e com sua força analítica. A tentativa de calcular o valor de cada multiplicador, nos casos concretos, ficou para seus seguidores e, nem sempre, este esforço é válido. O importante é a idéia e as conseqüências práticas dessa idéia no plano da política econômica.

13.3 RÁPIDA REVISÃO DO ESQUEMA BÁSICO⁷

Algumas páginas atrás examinamos o esquema básico da *Teoria geral*. Após o exame dos principais elementos constitutivos da teoria, vamos apresentar novamente o esquema, agora levando em conta as *condições dadas*, as *variáveis independentes*, e as *variáveis dependentes*, com base num trabalho de síntese de Raúl Prebisch.

Condições dadas. Keynes trabalha com o curto prazo. Portanto, supõe dados, a quantidade de trabalho, o estoque de capital, o nível tecnológico, o grau de concorrência e a organização social. Não nos esqueçamos do momento histórico em que a *Teoria geral* foi elaborada, nem de seus objetivos.

Variáveis independentes. São quatro:

1. Propensão marginal a consumir.
2. Expectativa dos capitalistas quanto à lucratividade dos futuros projetos de investimento (eficiência marginal do capital).
3. Preferência pela liquidez. Esta preferência é determinada pelos motivos transação, precaução e principalmente especulação.
4. Oferta monetária. Oferta determinada exogenamente pelas autoridades monetárias.

6. Ver apêndice "O multiplicador defasado" do livro *Crescimento e distribuição de renda*. Rio de Janeiro, Zahar, 1979, p. 62 ss. Livro já citado, várias vezes, da autoria de Pasinetti.

7. Esta parte está fortemente calcada no Capítulo 9 do livro de Raúl Prebisch, *Introducción a Keynes*. México, Fondo de Cultura Económica, 1971.

Variáveis dependentes. Nível de renda e volume de emprego.

O nível de renda e o volume do emprego são determinados pela demanda efetiva. O elemento-chave da demanda efetiva é o investimento, uma vez que a propensão a consumir tende a permanecer estável. As oscilações do sistema originam-se da atitude incerta do empresariado em face do investimento futuro.

Vamos, agora, juntar todas as peças num todo coerente. Para isso temos de considerar a articulação das variáveis independentes de maneira tal que elas criem condições ótimas para o aumento do investimento, da renda e do emprego.

Em que condições se dá essa feliz conjunção? Quando a eficiência marginal do capital é maior que a taxa de juros (determinada pelas curvas de preferência pela liquidez e oferta monetária) e a propensão marginal a consumir é elevada (aumentando a eficiência do multiplicador).

Quando tal conjunção não se dá espontaneamente, a política econômica passa a ter papel decisivo na economia.

13.4 POLÍTICA ECONÔMICA

A não-aceitação, por parte de Keynes, de um sistema econômico dirigido pela "mão invisível" justifica a política econômica e aumenta enormemente sua importância. Num sistema capaz de ajustamento automático, onde as próprias forças do mercado levam a economia para o melhor dos mundos, o lugar da política econômica é bem restrito. Ao desaparecer o dogma da "mão invisível", o espaço abre-se para a política, especialmente para a política monetária e a política fiscal.

A política monetária é importante, em determinadas circunstâncias, principalmente na determinação da taxa de juros. Contudo, quando a taxa de juros se aproxima da armadilha da liquidez, ela perde eficácia.

A política fiscal compõe-se de uma série de expedientes relativos à tributação (aumento ou diminuição de impostos) e aos gastos governamentais.

Quando uma economia está em depressão, com grande capacidade ociosa e, portanto, com elevado nível de desemprego, as perspectivas de lucro diminuem e, portanto, o empresariado estará pouco propenso a aumentar seus investimentos. Mas é exatamente nesse momento que os investimentos são mais necessários. Como os empresários não se dispõem a investir, o governo deve aumentar seus gastos que, via multiplicador, aumentarão a renda e se oporão à tendência recessiva. Para aumentar seus gastos, o governo terá de aumentar seus recursos, aumentando os impostos ou con-

traindo dívidas (aumentando os déficits orçamentários). Para eliminar o desemprego, o caminho mais lógico é *aumentar o déficit orçamentário*, uma vez que o aumento dos impostos teria efeito contraproducente. Ele retiraria do público uma parte dos recursos que seriam gastos de qualquer modo.

Resumindo:

- para aquecer a economia, o governo pode diminuir os impostos e/ou aumentar seus gastos (isto aumenta a demanda). Ao diminuir os impostos, ele financiará seus gastos, ampliando o déficit orçamentário;
- para desaquecer a economia, o governo pode cortar seus gastos ou aumentar os impostos (isto diminui a demanda).

13.5 RESULTADOS DAS POLÍTICAS KEYNESIANAS

Quais foram os resultados das políticas keynesianas, nos países onde elas foram adotadas? De modo geral, estas políticas se mostram eficientes. Além disso, após 1945, a argumentação de Keynes influenciou bastante os formuladores da política econômica dos países capitalistas. O pleno emprego passou a ser um dos objetivos da macroeconomia. Em 1946, o Congresso norte-americano aprovou a *lei do emprego* que obrigava o governo a lançar mão dos meios necessários para conseguir o pleno emprego. Contudo, antes da guerra, o desemprego persistiu nos Estados Unidos, de 1929 a 1939. Desapareceu completamente quando a economia se concentrou toda no esforço de guerra. A partir deste momento, surgiu escassez de mão-de-obra. O enorme esforço de mobilização para a guerra provocou grande aumento dos gastos governamentais, acompanhado naturalmente de seu efeito multiplicador. Fatos semelhantes ocorreram em outros países cuja economia se voltava para o esforço de guerra. Terminado o conflito geral, surgiram conflitos locais e a guerra fria que, de algum modo, obrigou certos países a enormes gastos governamentais. Hoje, se desmontássemos toda indústria bélica, determinados países e certas regiões mergulhariam num enorme desemprego e em grande depressão.⁸

Assim, a luta de Keynes por um mundo mais civilizado e sua afirmação de que os Estados saberiam usar de maneira criteriosa sua capacidade de criar gastos revelaram-se tristemente falsas. Levou à economia de guerra e aos fabulosos déficits orçamentários que tornam instável o sistema financeiro internacional.

8. Para um relato mais detalhado deste assunto, consultar HUNT, E. K. *História do pensamento econômico*. Rio de Janeiro, Comus, 1985, p. 443 ss.

13.6 KEYNES E AS VÁRIAS ESCOLAS KEYNESIANAS

Existe, hoje, um movimento (que ainda não ganhou os manuais de economia) procurando mostrar que grande parte dos chamados keynesianos deturpou o pensamento original de Keynes. Esses autores procuram fazer a síntese impossível entre Keynes e o mundo neoclássico. Não sem razão, aliás, porque Keynes, às vezes, era muito obscuro e, no fim da vida, voltou a fazer profissão de fé em certos "valores" da doutrina neoclássica. Essa última posição de Keynes é explicável pelo destemperamento de alguns de seus discípulos que queriam destruir todo o passado teórico da economia.

Não obstante a posição ambígua do autor da *Teoria geral*, é evidente que alguns keynesianos têm muito pouco que ver com Keynes. Aceitam aparentemente o *princípio da demanda efetiva*, mas introduzem a "lei de Say" pela porta dos fundos, fazendo uma salada eclética logicamente insustentável. Joan Robinson chama-os de keynesianos bastardos, como já vimos, porque aceitam Keynes, mas em seu desenvolvimento teórico continuam supondo a "lei de Say".

O leitor interessado nesse aspecto da questão poderá ler dois livros importantes; um é o livro de Hyman Minsky (*John Maynard Keynes*, publicado pela Columbia University Press, 1975) e o outro é o de Victoria Chick (*Macroeconomics after Keynes — a reconsideration of the General Theory* — da Philip Allen Publishers Limited, 1983).

Minsky defende a tese de que o caráter revolucionário da *Teoria geral* se perdeu no processo de interpretação acadêmica. As razões desse des-caminho são várias e, entre elas, ele cita as seguintes:

1. O trabalho revolucionário de Keynes não se apresentou totalmente acabado. Apareceu de modo tosco e numa linguagem ambígua.
2. Como Keynes, num esforço de persuasão, procurava semelhanças e pontos de contato entre suas idéias e as idéias neoclássicas, os intérpretes posteriores acentuaram as semelhanças, omitindo as grandes diferenças.
3. Finalmente, a falta de saúde de Keynes e suas ocupações durante e após a guerra impediram-no de esclarecer certos pontos controversos de seu pensamento.

Nos 25 anos posteriores à guerra, um acidente histórico fez com que a política decorrente dessa falsa interpretação desse certo. Isso reforçou o erro e deu impressão (defendida por muitos keynesianos) de que os ciclos econômicos e as depressões eram coisas do passado. Os acontecimentos posteriores encarregaram-se de mostrar a falsidade dessa visão.

A visão alternativa de Minsky enfatiza a incerteza, a especulação e o papel do sistema financeiro que levam a economia a um comportamento cíclico e não ao "equilíbrio". Mostra ele a importância que Keynes dava à justa distribuição de renda e à socialização do investimento para o bom desempenho da economia. Esses são aspectos pouco enfatizados pelos intérpretes tradicionais.

Seja como for, o livro de Minsky é rico de sugestões, polêmico e provocativo.

O mesmo se pode dizer do livro de Victoria Chick. A autora fora aluna de Minsky na universidade de Berkeley e, mais tarde, retoma a problemática da interpretação da *Teoria geral*. Reafirma sua discordância com relação à maioria das interpretações veiculadas nos manuais de macroeconomia. Defende a volta ao estudo da própria *Teoria geral* como base para o estudo da macroeconomia. Trata-se, como diz a autora, de um livro sobre um livro. Mas esse livro é extremamente interessante.

QUESTÕES PARA REVISÃO

A leitura atenta do texto dá condições para que se responda às questões seguintes:

1. Explique o que Keynes entendia por eficiência marginal do capital.
2. Como Keynes explica o mecanismo da formação da taxa de juros?
3. Faça a articulação entre eficiência marginal do capital, taxa de juros e investimento.
4. Como surgiu a idéia de multiplicador e como Keynes a utiliza em sua obra?
5. Suponha uma economia com a seguinte função consumo, $C = 100 + 0,9Y$. Havendo um aumento de investimentos da ordem de \$ 25 bilhões, qual será o aumento da renda?
6. Fale sobre a discutida questão "Keynes versus keynesianos".

SUGESTÕES DE LEITURA

Sobre a *Teoria geral* existem duas edições recentes no Brasil; a tradução é de Mário R. da Cruz e foi revista por Cláudio Roberto Contador.

KEYNES, John Maynard. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo, Atlas, 1982.

A teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro. São Paulo, Abril Cultural, 1983.

A edição da Abril Cultural conta com uma apresentação do professor Adroaldo Moura da Silva, da Universidade de São Paulo.

A *Teoria geral* é um livro difícil. Cada capítulo deve ser lido várias vezes. Keynes escreve para especialistas e não se preocupa com exposição didática.

STEWART, Michael. *A moderna economia (antes e depois de Keynes)*. São Paulo, Atlas, 1976.

Excelente livro, principalmente o Capítulo 4 sobre a *Teoria geral*. O caráter didático da obra torna-a acessível a qualquer leitor interessado.

PASINETTI, Luigi L. *Crescimento e distribuição de renda*. Rio de Janeiro, Zahar, 1979.

Ler o Capítulo 2 sobre a *economia da demanda efetiva*. Capítulo substancioso, profundo e claro, três qualidades muito difícil de aparecerem juntas.

KEYNES. Coleção grandes cientistas sociais. São Paulo, Ática, 1978.

Além do seu valor intrínseco, esta obra apresenta ótima bibliografia sobre Keynes. Há uma ordenação das obras completas desse autor, conforme a cronologia de seu aparecimento original, bem como o cronograma seguido pela editora Macmillan, de Londres, para a publicação científica dessas obras.

DILLARD, Dudley. *A teoria econômica de John Maynard Keynes*, São Paulo, Pioneira, 1982.

Trata-se de um clássico sobre a obra de Keynes. No final de cada capítulo, o autor apresenta vasta bibliografia para consulta.

PREBISCH, Raúl. *Introdução a Keynes*, México, Fondo de Cultura económica, 1971.

Livro pequeno, didático e muito bem feito que procura explicar as idéias de Keynes para leigos.

ROBINSON, Joan. *Introdução à teoria do emprego*. Rio de Janeiro, Forense — Universitária, 1982.

Esse livro foi editado pela primeira vez em 1937, um ano após o lançamento da *Teoria geral*. O objetivo explícito da autora é explicar a novidade e os pontos mais controversos da obra máxima de Keynes a pessoas pouco habituadas ao jargão econômico.

Ler também, se possível, os livros de Hyman Minsky e de Victoria Chick, mencionados no texto.

14.1 A PROBLEMÁTICA

Kalecki passou grande parte de sua vida preocupado em explicar o crescimento e os ciclos das economias capitalistas. Neste esforço, chegará a conclusões muito próximas às de Keynes, e o *princípio da demanda efetiva* terá papel fundamental em toda sua obra. Por essa razão, alguns autores o classificam como keynesiano. Acrescente-se a isto o fato de Kalecki ter vivido alguns anos na Inglaterra. Trabalhou e estudou na London School of Economics, Cambridge e Oxford, de 1936 a 1945. Por essa mesma época, Keynes publica *Teoria geral* (1936) e os economistas passam a discutir com veemência os temas aí expostos. Vivendo e escrevendo nesse ambiente, e defendendo o mesmo *princípio da demanda efetiva*, era natural que os menos avisados o classificassem como um dos discípulos de Keynes.

No entanto, a visão de Kalecki tem raízes diversas. Ele vem da escola marxista. Em 1933, três anos antes do aparecimento da *Teoria geral*, Kalecki, ainda na Polônia, publicara *Esboço de uma teoria do ciclo econômico*, pequeno trabalho onde apresenta e desenvolve o princípio da demanda efetiva. Este trabalho, com pequenas modificações, foi republicado em francês e inglês (1935).¹

Não há dúvida de que a problemática de Keynes e Kalecki é muito semelhante, assim como a resposta de ambos a esta problemática. Eles estavam preocupados com o desemprego, a capacidade ociosa e a queda do nível de renda nacional. A grande depressão de 1929-33 que alcançara Inglaterra, Estados Unidos e os principais países capitalistas atingira também a Polônia cuja produção em 1933 era apenas 46% da produção de 1928.

1. Ver *Essai d'une théorie du mouvement cyclique des affaires*, *Revue d'Economie Politique*, n.2, 1935; e *A macrodynamic theory of business cycle*, *Econometrica*, n. 3, 1935.