

# **Os ECONOMISTAS**

# **JOHN MAYNARD KEYNES**

## **A TEORIA GERAL DO EMPREGO, DO JURO E DA MOEDA**

*Apresentação de Adroaldo Moura da Silva*

*Tradução de Mário R. da Cruz*

*Revisão técnica de Cláudio Roberto Contador*

*Tradução dos Prefácios de Paulo de Almeida*

Fundador  
VICTOR CIVITA  
(1907 - 1990)



Editora Nova Cultural Ltda.

Copyright © desta edição 1996, Círculo do Livro Ltda.

Rua Paes Leme, 524 - 10º andar  
CEP 05424-010 - São Paulo - SP.

Título original:  
*The General Theory of Employment, Interest and Money*  
© Royal Economic Society, 1973.

Textos originalmente publicados no Reino Unido por  
Macmillan Press Ltd., Londres.

Textos publicados sob licença de Macmillan Press Ltd., Londres,  
e Editora Atlas S.A., São Paulo  
(*A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*).

Tradução do texto de *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* publicada sob licença da Editora Atlas S.A., São Paulo.

Direitos exclusivos sobre a Apresentação de Adroaldo Moura da  
Silva, Editora Nova Cultural Ltda., São Paulo.

Direitos exclusivos sobre a tradução dos Prefácios de  
*A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*,  
Nova Cultural Ltda., São Paulo.

Impressão e acabamento:  
DONNELLEY COCHRANE GRÁFICA E EDITORA BRASIL LTDA.  
DIVISÃO CÍRCULO - FONE: (55 11) 4191-4633

ISBN 85-351-0917-X

# APRESENTAÇÃO

## Keynes e a Teoria Geral

### I

John Maynard Keynes nasceu em Cambridge em junho de 1883 e faleceu em Sussex em abril de 1946. Sua vida é marcada por desempenho excepcional em inúmeras áreas da atividade humana: homem de negócios e diretor de Companhias de Seguro e Investimento, com o que terminou por acumular expressiva riqueza pessoal;<sup>1</sup> funcionário público por dois anos a partir de 1906, assessor influente do Tesouro Britânico e finalmente diretor do Banco da Inglaterra, o Banco Central Inglês, a partir de 1942;<sup>2</sup> protetor das artes, produtor teatral, editor e colecionador de livros raros;<sup>3</sup> articulista da imprensa diária e co-proprietário de um semanário londrino através do qual participou da campanha política de 1929 em defesa do Partido Liberal, com o qual manteve permanente associação informal ao longo de sua vida;<sup>4</sup>

- 1 Já em 1921 Keynes era *chairman* da National Mutual Insurance Company e posteriormente foi também diretor da Independent Investment Co. e da Provincial Insurance Company.
- 2 Keynes teve destacado papel em negociações internacionais como representante do governo inglês: primeiro, no Tratado de Paz em Versalhes em 1918 e, segundo, durante a Segunda Guerra Mundial, particularmente no que respeita à reorganização financeira da economia mundial. Em verdade a organização do Fundo Monetário Internacional muito deve ao gênio financeiro de Keynes.
- 3 Esta atividade foi facilitada pela dupla associação que Keynes manteve ao largo de sua vida: de um lado, o acesso às fontes de financiamento que seu papel junto ao Governo lhe proporcionava; de outro, a sua intimidade com Duncan Grant, Vanessa Bell, e outros intelectuais do "Bloomsbury Group" e seu casamento com Lydia Lopokova, bailarina russa. Por conta dessa feliz associação e por ela motivado Keynes terminou desempenhando importante papel de administrador financeiro em prol do balé através da Camargo Society, do Vic-Wells Ballet e da Rambert Ballet, empreendimentos que se beneficiaram do gênio financeiro de Keynes. Foi mais: conselheiro da "National Gallery" e do "Council for the Encouragement of Music and the Arts". Deve-se registrar que Keynes construiu um teatro em Cambridge com seus próprios recursos. Depois de sua morte, esse teatro passou ao patrimônio da cidade.
- 4 Keynes foi diretor e por vezes editorialista do jornal semanal *Nation and Athenoem* e também do *New Statesman and Nation*, além de contribuir com artigos frequentes para os mais conhecidos diários de Londres. Editor do *Economic Journal*.

professor de Economia e administrador na Universidade de Cambridge.<sup>5</sup> Contudo, acima e além de tudo, Keynes foi economista e autor de uma fecunda e, provavelmente, a mais influente obra em teoria econômica no século XX, onde merece destaque *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, ora publicada pela Abril Cultural.

Keynes desde cedo desfrutou da melhor educação, formal e informal, que a Inglaterra vitoriana oferecia às suas mais ilustres famílias. Educou-se em Cambridge, cidade onde sua mãe, Florence, exerceu inúmeros cargos públicos, inclusive o de Prefeito, e na Universidade, onde seu pai, John Neville, destacou-se como professor e administrador. Ao longo de sua educação Keynes dedicou-se ao estudo da Matemática, Filosofia e Humanidades. À Economia, só se voltaria após a conclusão do ensino formal. Sua atuação mais destacada enquanto estudante ocorre por conta de sua participação em debates, atividades políticas não-partidárias e, particularmente, numa sociedade secreta fundada em 1820, os “Apóstolos”, que então reunia um amplo grupo de futuras personalidades, a exemplo de Bertrand Russell, Desmond MacCarthy, Lytton Strachey, Leonard Woolf, Clive Bell e outros.

Os vínculos de amizade com esse grupo tiveram marcada influência na vida de Keynes. Em particular pelas mãos de Lytton Strachey, Leonard Woolf, Clive Bell, Duncan Grant e Thoby Stephen, Keynes se associou às irmãs Stephen, irmãs de Thoby, Vanessa Bell (casada com Clive) e Virginia Woolf (casada com Leonard) e constituíram o que viria a ser conhecido como o “Bloomsbury Group”, em Londres. Intelectuais de sucesso, tinham como marca de seu comportamento social a irreverência. Cultivavam o ideal libertário, a busca da “verdade”, lutavam pela ampliação do papel da mulher na sociedade, pela desinibição sexual e contestavam os valores morais herdados da sociedade vitoriana.<sup>6</sup>

Por conta dessa multifacetada experiência, Keynes era um homem polêmico, e, para não poucos, arrogante.<sup>7</sup> A sua atuação pública, no entanto, viveu dividida entre o apego e a crítica à herança cultural

5 A atividade docente de Keynes foi intensa entre 1908 e 1915, quando se afastou para trabalhar no Tesouro. Voltando à Universidade a partir de 1919, sua carga didática daí para frente se reduz dramaticamente: ministra algumas conferências por ano e dirige a distância um Seminário. Vive a partir de então em Londres e passa os fins de semana, inclusive a 2ª feira, em Cambridge. No entanto, começa a ter crescente influência na administração dos recursos financeiros da Universidade.

6 O comportamento socialmente agressivo dos membros do Grupo é bem conhecido. Para uma breve história do Grupo o leitor interessado deve consultar Edel (1979). Até seu casamento com Lydia em 1925, Keynes manteve estreito contato com o Grupo, particularmente com Strachey, Duncan Grant e Vanessa Bell. De início o Grupo reagiu friamente à esposa de Keynes. Depois passaram a se reunir no que eles chamaram de “Clube da Memória”. Uma importante contribuição de Keynes a este clube está publicada no volume X das obras completas de Keynes e recebeu o título de *My Early Beliefs*.

7 O perfil arrogante de Keynes é destacado, por exemplo, por Harry Johnson em *Milo Keynes* (1977). Johnson “acusa”: “Keynes era um oportunista e um operador”.

vitoriana. No convívio exigido pelas suas funções de influente membro do governo, não ficou imune aos valores da classe dirigente inglesa: colonialista e angustiado com a contínua perda de prestígio econômico e político da Inglaterra, que se seguiu à Primeira Guerra Mundial. De outro lado, a solidariedade que dedicou ao longo de sua vida aos amigos de adolescência possibilitou-lhe cultivar e aprender a conviver com o “novo”, representado pelo comportamento socialmente agressivo de seus amigos, vanguarda intelectual e liberal da cosmopolitana Londres de então.<sup>8</sup>

Keynes deixa a Universidade e ingressa no funcionalismo público em 1906. Aí não encontra ambiente propício ao desenvolvimento de sua irrequieta personalidade. Passa a trabalhar em sua dissertação com o propósito de voltar à vida acadêmica. Seu interesse então se concentra nos fundamentos filosóficos da Probabilidade. Em 1908 a submete a Cambridge, não sendo aceita. É então que ingressa definitivamente no estudo da Economia. A convite de Marshall e Pigou, e sem vínculo formal com a Universidade, volta a Cambridge para ministrar essa disciplina, que até então fora o trabalho de Marshall e que nesse mesmo ano se aposentava. Em Cambridge volta a trabalhar em sua dissertação sobre a Teoria da Probabilidade, enquanto estuda e ensina Economia. Sua dissertação é então aceita, e assume formalmente as funções de docente da Universidade. De 1908 a 1915 dedica-se intensamente ao ensino e se familiariza com o universo do saber econômico da ortodoxia, como representada por Pigou, Marshall, Stuart Mill, Ricardo e Smith. Desde então concebe a Economia como uma “ciência moral”, valorizando a intuição em contraste à razão na escolha dos modelos relevantes e cultivando o espírito de controvérsia, umbilicalmente associado à política econômica.<sup>9</sup> Seus escritos, nesse período, são esparsos e de pouca significação profissional. É dessa fase seu livro *Indian Currency and Finance* (1913).

- 8 Algumas ilustrações deste comportamento: durante a primeira guerra Keynes trabalhava no Tesouro. De outro lado, seus amigos Strachey, Duncan Grant, Russell e outros eram pacifistas, recusando-se a atender o comando de alistamento militar compulsório exigido a partir de 1916, e criticavam Keynes por servir ao Governo durante a Guerra. Keynes então decide apresentar suas “objeções de consciência” ao alistamento junto a um Tribunal, em solidariedade e para atestar a legitimidade da demanda de seus amigos. Finalmente se coloca contra a política oficial. Em 1919 sai do Tesouro e publica uma devastadora crítica ao Tratado de Paz: *Economic Consequences of the Peace*. Da mesma forma Keynes evidencia, em sua obra escrita, uma relação de amor e ódio a seus pares de Cambridge, defensores da ortodoxia econômica. Aí as maiores vítimas são Pigou e Robertson.
- 9 Em 1934 Keynes escreve: “Em Economia não se pode condenar o oponente pelo erro; só se pode convencê-lo a aceitar o mesmo. E mesmo que se tenha razão, não é possível persuadi-lo quando existe falha na sua própria capacidade de persuasão ou de exposição, ou se a cabeça dele estiver já tão repleta de noções contrárias que isso não lhe permita mais captar a chave do raciocínio que se lhe tenta fornecer”. Cit. em Moggridge (1976), p. 29. Esta posição contrasta fortemente com a posição de Robbins, autor do então influente texto *The Nature and Significance of Economic Science*. Ao contrário de Robbins, para Keynes Economia é uma “ciência moral” e não se confunde com “*natural science*. Isso porque ela trata de motivos, expectativas, dúvidas psicológicas”.

Em 1915 volta ao Tesouro e aí permanece até 1919. Na qualidade de representante do Tesouro junto à Conferência de Paz, em Paris, critica a posição dos aliados, deixa o posto e volta à Universidade. Publica então *The Economic Consequences of the Peace* em dezembro de 1919. É a súbita notoriedade, dentro e fora da Inglaterra. A controvérsia que desencadeia diz mais respeito às críticas às personalidades de Clemenceau, Wilson e Lloyd George do que às críticas econômicas ao Tratado. Já uma personalidade, Keynes dedica-se intensivamente ao debate sobre a política econômica vigente e reduz sua participação na Universidade a algumas conferências anuais e à orientação acadêmica de um grupo de jovens economistas, que se agregaram no “Clube de Economia Política” fundado por Keynes.<sup>10</sup>

Tem aí início uma nova fase na vida de Keynes. É o grande momento do “Keynes homem de negócios, jornalista e autor de sucesso público”. Uma boa amostra de seus trabalhos de então está reunida em *Essays in Persuasion*, publicado em 1931.<sup>11</sup> Seu mais importante trabalho acadêmico desse período, *Tract on Monetary Reform* (1923), em nada antecipa o Keynes da *Teoria Geral*. Sua preocupação se concentra em temas da economia ortodoxa: estabilidade de preços, política cambial e moeda. A questão do desemprego é tratada em seus escritos de divulgação, mas não é elaborada como uma questão analítica e da teoria econômica. Era, em suma, um bom discípulo de Marshall: aplica a teoria econômica ortodoxa aos problemas da época com competência, mas, em nível teórico, não vai além do mestre. O combate ao desemprego mediante a ampliação de obras públicas só aparece de forma sistemática a partir de 1929 no panfleto “Can Lloyd George do it?”, escrito com Hubert Honderson. E isso em nada o diferencia de Pigou ou Viner e muitos outros economistas ortodoxos, que também advogaram programas de obras públicas como forma de enfrentar o desemprego.

Segundo seus mais autorizados biógrafos — E. A. G. Robinson, R. Harrod e D. Moggridge —, a partir de 1925 tem início o período de transição que culminará com a *Teoria Geral*. O início dessa fase coincide com dois eventos importantes na vida de Keynes. O primeiro, em nível pessoal: depois de alguns anos de relação íntima, casa-se com Lydia e começa a se distanciar um pouco do “Bloomsbury Group”. Passa a ter uma vida pessoal mais organizada. O segundo, em nível acadêmico,

10 A partir de então, nos informa E. A. G. Robinson, Keynes passa os sábados, domingos e segundas-feiras em Cambridge, quando cuida de afazeres administrativos na Universidade e interage com seus discípulos. Dá poucas *lectures* e se dedica, a partir de Londres, ao debate sobre política econômica da época e a seus múltiplos negócios.

11 Entre outras coisas estão aí reunidos os seguintes artigos: “Economic Consequences of Mr. Churchill” (1925), uma crítica à política cambial de volta ao padrão ouro; “The End of Laissez-Faire” (1925), uma nota sobre os fundamentos do liberalismo e crítica ao “liberalismo primitivo” da mão-invisível; “Can Lloyd George do it?”.

é a interação intensa com Denis Robertson enquanto este preparava para publicação o seu *Banking Policy and the Price Level* (1926), que contém o germe analítico que conduzirá Keynes ao *Treatise on Money* e depois à *Teoria Geral*: a separação dos atos de poupar e investir e sua inter-relação com a teoria monetária na explicação das flutuações econômicas.<sup>12</sup> Nesse mesmo ano dá início ao trabalho que terminaria na publicação de *A Treatise on Money* em 1930.

Por certo, como um homem prático e intuitivo, Keynes também tem sua curiosidade intelectual aguçada pelos eventos econômicos da época. Na década de 20, a economia inglesa atravessa sucessivas crises que culminam na grande Depressão dos anos 30. Em 1932, por exemplo, se observa desemprego em massa nas principais economias capitalistas. Nessa mesma data, a produção industrial americana correspondia a 58%, a alemã a 65% e a inglesa a 90% da verificada em 1913.

Diante dessa realidade, Keynes intuitivamente começa a se afastar da ortodoxia como representada pela “Lei de Say”. De acordo com essa “Lei”, não poderia ocorrer “escassez de poder de compra” no sistema econômico, primeiramente porque o processo de produção capitalista é também o de geração de renda (salário, lucros, aluguéis etc.) e, portanto, de criação da fonte de financiamento da demanda; e, segundo, porque dada a existência dos mecanismos automáticos dos mercados livres, os movimentos corretivos e espontâneos de salários, preços e juros garantiriam que os níveis de demanda não ficassem permanentemente aquém dos níveis de produção de pleno emprego.

Da crítica à “Lei de Say” Keynes caminha em busca de uma explicação analítica para o desemprego e tenta dar fundamento teórico às sugestões de intervenção estatal como geradora de demanda para garantir níveis elevados do emprego. É importante notar que inúmeros economistas de orientação ortodoxa também advogaram gastos públicos para combater o desemprego, a exemplo de Pigou e Robertson. A crítica de Keynes se concentra na inconsistência entre os fundamentos teóricos desses autores, de um lado, e suas recomendações práticas, de outro.<sup>13</sup>

A sua primeira tentativa de superar a teoria clássica resulta na publicação de *A Treatise on Money* em 1930. Infelizmente foi uma tentativa frustrada. Ainda que não tenha encontrado uma explicação analítica para o problema do desemprego, nesse livro Keynes reafirma

12 Harrod escreve que os amigos de Bloomsbury, depois do casamento de Keynes, “...haviam se tornado um magnífico passatempo ao invés de constituírem a razão principal de sua vida”. Tanto Harrod como Austin Robinson vêm em seu casamento com Lydia um importante marco na vida de Keynes no que respeita à reorganização de sua vida pessoal e profissional.

13 Uma ilustração deste ponto nos é oferecida num comentário de Keynes quanto ao livro de Pigou: “Como no caso de Dennis, (Robertson)... Por que insistem em manter teorias que não servem de base para suas próprias conclusões práticas?” Citado em Moggridge (1976), p. 25.

seu prestígio profissional como conhecedor dos intrincados problemas monetários da economia capitalista. Não faltaram críticas, também. Hayek e Robertson, em particular, apontaram um grave equívoco no que Keynes pretendia ser a base do livro. Este, seguindo as idéias de Robertson, pretendia explicar as flutuações de preço e produção a partir dos desequilíbrios entre investimento e poupança. Tanto Hayek quanto Robertson detectaram uma inconsistência entre a explicação dessa relação e a equação escrita por Keynes no corpo do livro. Também os discípulos de Keynes em Cambridge (Joan e Austin Robinson, Richard Kahn, James Mead, Piero Sraffa e outros) anotaram várias críticas ao seu trabalho. A mais severa dizia respeito ao fato de que Keynes havia desenvolvido uma teoria de flutuações de nível geral de preços que pressupunha, a exemplo dos clássicos, a hipótese de produto constante em nível de pleno emprego. Ou seja, não explicava o que se propunha explicar: as flutuações de emprego e produção.

Essas avaliações críticas imediatamente induzem Keynes a tentar uma nova explicação. Do trabalho que se segue entre 1930 e 1935, resulta a publicação da *Teoria Geral* em 1936. De imediato se estabeleceu uma ampla controvérsia entre Keynes e seus discípulos, de um lado, e Pigou, Hayek, Robertson, Hawtrey e outros, de outro. O debate entre convertidos e não-convertidos também empolga imediatamente os economistas do outro lado do Atlântico.<sup>14</sup> Samuelson expressa com elegância o significado da obra, naqueles negros dias de recessão: "Para o estudante moderno é totalmente impossível entender o pleno efeito do que foi convenientemente denominado 'A Revolução keynesiana', sobre aqueles que, como nós, foram educados dentro da tradição ortodoxa. O que para os novatos de hoje é visto com freqüência como trivial é óbvio, era para nós então enigmático, novo e herético... *The General Theory* atingiu a maioria dos economistas em idade abaixo dos trinta e cinco anos e fê-lo com a inesperada virulência de uma doença que pela primeira vez ataca e dizima uma tribo isolada dos mares do sul."<sup>15</sup>

- 14 O livro de imediato recebeu inúmeras críticas e elogios dos melhores economistas da época. Dentre as críticas merecem destaque os comentários de Pigou, Viner, Robertson, Hayek e Hawtrey. De certa forma Keynes recebeu com altivez essa avalanche crítica. A exceção ocorre no caso de Robertson. Seu ex-aluno e amigo, Keynes nutria profundo respeito pelo trabalho de Robertson e nele reconhecia o germe de sua própria teoria. Ficou profundamente decepcionado com as críticas de Robertson, tentou convencê-lo infrutiferamente e por fim rompeu rudemente sua relação com ele. Voltam a trabalhar juntos no Tesouro Britânico durante a Guerra, mas mesmo aí mantêm relações frias. Dentre os convertidos estão Harrod, Hicks, Meade, Abba Lerner, Hansen e outros.
- 15 As duas citações de Samuelson são extraídas do artigo "The General Theory", publicado em LEKACHMAN, R. (editor), *Keynes' General Theory*. A esse respeito é conveniente expressar a opinião de um dos mais ardentes adeptos de Keynes sobre a *Teoria Geral*: "...assim como a *Bíblia* e *Das Kapital*, ela é profundamente ambígua e, como no caso da *Bíblia* e de Marx, essa ambigüidade ajudou muito a conquistar adeptos... se houver um bom número de contradições e ambigüidades, como também existem na *Bíblia* e em Marx, o leitor sempre pode encontrar algo em que queira acreditar. Isso também serve para conquistar discípulos". Extraído de Galbraith, J. K. (1980), p. 214.

No entanto, o leitor deve ler atentamente o conselho de Samuelson sobre a *Teoria Geral*: “É um livro mal escrito e mal organizado... Não serve para uso em classe. É arrogante, mal-educado, polêmico e não muito generoso nos agradecimentos. É cheio de falácias e confusões: desemprego involuntário, unidades de salário, equivalência da poupança e do investimento, caráter intertemporal do multiplicador, interações da eficiência marginal sobre a taxa de juros, poupança forçada, taxas de juros específicas, e muitos outros... depois de entendida a sua análise, se mostra óbvia e ao mesmo tempo nova. Em resumo, é um trabalho de gênio”.

## II

Discutir as contribuições de um livro tão polêmico quanto a *Teoria Geral* talvez seja imprudência. Centenas de autores continuam a redescobrir uma “nova” e verdadeira teoria keynesiana a cada ano. O caráter polêmico do livro ainda hoje nutre inúmeras controvérsias. Creio, no entanto, que se possa explicitar de forma simples o conteúdo da mensagem de Keynes. Saiba o leitor, entretanto, que isso poderá despertar iras e amores nos mais insuspeitos escaninhos da profissão. Muitos se julgam isoladamente os verdadeiros cultores do Keynes da *Teoria Geral*.

Afinal, qual então a novidade?

A mensagem básica do livro está contida nas muitas vezes repetida proposição de que o sistema capitalista tem um caráter intrinsecamente instável. Ou seja, a operação da “mão invisível”, ao contrário do que ainda é sustentado por economistas de inclinação mais ortodoxa, não produz a harmonia apregoada entre o interesse egoístico dos agentes econômicos e o bem-estar global. Em busca de seu ganho máximo, o comportamento individual e racional dos agentes econômicos — produtores, consumidores e assalariados — pode gerar crises a despeito do bom funcionamento das poderosas forças automáticas dos mercados livres. E essas crises advêm de insuficiências de demanda efetiva. Nisso se aproxima, dentre outros, de Marx; deste, no entanto, se afasta radicalmente quanto ao método de análise e quanto ao futuro do sistema capitalista.<sup>16</sup>

Vejamos o que isto significa. para estudar flutuações nos níveis de produto e emprego, Keynes começa por explicitar as principais determinantes da Demanda e da Oferta Agregadas. Isso posto, afirma

16 Em verdade Keynes nutria profunda antipatia pelos analistas marxistas. Depois de uma breve viagem à Rússia em 1925 Keynes escreve: “Como posso aceitar uma doutrina que estabelece como sua Bíblia, acima e além da crítica, um livro-texto obsoleto de Economia que, pelo que sei, não é apenas cientificamente errôneo, mas igualmente sem interesse e aplicação no mundo moderno?” A referência é ao *Capital* de Karl Marx. Reproduzido de *Essays in Persuasion* (1931). Em outra instância se refere criticamente a um pequeno livro de Trotski. Veja *Essays in Biography* (1933).

que os níveis de produção e emprego são determinados pela igualdade entre oferta e demanda agregadas, sem a garantia de que todos aqueles que queiram trabalhar possam efetivamente encontrar emprego.

Onde reside o problema? Keynes centra sua discussão primordialmente nos determinantes da demanda agregada. A demanda agregada é então decomposta por bens de consumo e demanda por bens de investimento.

A demanda por bens de consumo depende primordialmente da renda corrente dos agentes econômicos e, secundariamente, da taxa de juros. Aqui sua inovação reside na hipótese de que o nível de consumo cresça menos que proporcionalmente com relação à renda corrente. Diz mais, que essa é uma relação estável. A demanda por bens de investimento, de outra parte, depende da expectativa de lucro futuro dos empresários, por ele cristalizada no conceito de eficiência marginal do capital, e da taxa de juros. Ora, como a demanda por bens de consumo guarda uma relação estável com a renda, segue-se que as flutuações da demanda agregada estão associadas aos movimentos do nível de investimento. Em crescimento, com expectativas otimistas de lucro futuro, os investimentos geram mais emprego, maior nível de produto e de renda e, portanto, maior nível de consumo e poupança. Em depressão, perspectivas pessimistas de lucro geram frustração de lucro da indústria de bens de capital, queda de emprego e de renda e, portanto, queda nos níveis de consumo e poupança.

Nas flutuações do nível de investimento reside, portanto, a chave da compreensão dos movimentos cíclicos do capitalismo. É importante compreender que em Keynes investimento significa aquisição de equipamentos do setor produtor de bens de capital, ampliação da capacidade produtiva e, finalmente, expansão da produção corrente de bens de capital. Não significa aquisição de bens físicos ou financeiros pré-existentes e não-reproduzíveis pelo sistema econômico, a exemplo de terra.

Então por que as decisões de investimento têm caráter instável? Nesta resposta reside a grande contribuição de Keynes à teoria econômica.

Para Keynes, em qualquer decisão de investimento, o capitalista se vê obrigado a antever a evolução futura e, portanto, incerta do mercado para o produto específico a ser gerado pela nova instalação industrial; da mesma forma, a taxa de salário que ele espera pagar para o trabalhador que irá operar as novas instalações e, finalmente, o preço e a disponibilidade da matéria-prima a ser transformada com o auxílio do novo equipamento. Inquietações sobre o comportamento futuro de uma ou do conjunto destas variáveis terminam por se constituir na fonte primária da instabilidade dos investimentos e, portanto, do nível de emprego. Em condições normais, o empresário estima a taxa de retorno de seu investimento (a eficiência marginal do capital) cotejando o lucro esperado, calculado a partir de sua visão sobre o comportamento das variáveis acima alinhadas, com o custo de aquisição

dos equipamentos necessários à implantação de suas decisões de investimento. Se essa taxa de retorno é maior que a taxa para a obtenção de fundos ou de aplicação de recursos no mercado financeiro — ou seja, a taxa de juros — então ele se sente motivado à realização desse investimento.

Dessa forma, a instabilidade do sistema capitalista tanto pode advir de flutuações nas expectativas empresariais quanto ao lucro futuro como do comportamento da taxa de juros.

É evidente que estas variáveis — as expectativas sobre lucro futuro e a taxa de juros — não são determinadas arbitrariamente. No lado das expectativas tem-se o que Keynes chama de *animal spirits* dos empresários, fundado na motivação básica do capitalismo: acumular, acumular e acumular. No entanto, aqui entram dois elementos fundamentais da teoria de Keynes para explicar como e por que a decisão de acumular pode ser postergada e assim engendrar crises. Primeiro, o fato elementar de que cada capitalista individualmente é prisioneiro de sua própria história. Ou seja, a decisão de expandir ou criar uma nova fábrica é também uma decisão de “sair” de um ativo de liquidez universal — a moeda ou o capital financeiro de mercado amplo — para “entrar” num ativo específico — a exemplo de uma fábrica de automóveis — cuja liquidez (venda do automóvel) depende de condições específicas do mercado de automóveis. Ora, como as máquinas de produzir automóveis só podem produzir isso (e não podem ser transformadas a custo zero em máquinas de produzir leite em pó), segue-se que a decisão de investir é também uma decisão de assumir o risco de “iliquidez” de um mercado específico. Embora a sociedade seja inexoravelmente vítima de algum investimento sem sucesso, o capitalista individual poderia escapar da iliquidez a um custo financeiro, se houvesse mercado organizado para fábricas ou se o mercado de ações fosse um barômetro seguro sobre a valorização dos equipamentos existentes e fosse amplo o suficiente para absorver a venda das ações do empreendimento.

Keynes é enfático, no entanto, ao afirmar que mercados futuros ou de ações não são mais eficientes do que o capitalista individual quanto a prever ocorrências futuras. Em casos de certos tipos de empreendimentos (investimentos de grande intensidade de capital e longa maturação ou de produtos novos) o tipo de risco envolvido não é suscetível de medidas e, portanto, não dá azo à formação de mercados futuros... É onde entra o *animal spirits* do empresário e a fonte eventual de instabilidade do capitalismo.

Segundo, Keynes elabora sobre o risco da iliquidez a partir da demanda de dinheiro. Este comanda um “prêmio” de liquidez sobre todas as demais mercadorias. Este prêmio de liquidez determina, por seu turno, a taxa de juros. Keynes, obviamente, pensa num sistema monetário estável e não sujeito a processos inflacionários crônicos.

Agora temos as duas peças básicas para melhor entender as flutuações do investimento e, portanto, da demanda agregada: a escolha intemporal entre reter ativos de liquidez universal (moeda), de um lado, e empreender a criação de ativos de liquidez específica (fábrica de automóveis), de outro.

A segunda lâmina da tesoura é a oferta agregada, ou as motivações empresariais para ampliar ou contrair a produção e o emprego correntes. O ponto de partida é a teoria de formação dos preços. Da expectativa de quanto será absorvido pelo mercado e dado o processo de barganha de fixação da taxa de salário nominal, assim como o estoque de capital e a tecnologia — portanto, a relação inversa entre nível de emprego e a produtividade do trabalho —, o empresário fixa tentativamente o preço com o qual espera vender o volume planejado de produto. Por resíduo, se realizada a venda esperada, ocorre o lucro. Isso define o volume planejado de vendas e, portanto, a Oferta Agregada. Aqui os elementos críticos são: o processo de barganha entre capitalistas e assalariados, o qual fixa a taxa de salário nominal, onde Keynes se distancia da orientação ortodoxa que vê esta taxa como resultado das forças automáticas dos mercados livres; e a produtividade do trabalho, no que Keynes segue a ortodoxia.

Isso posto, pode-se perguntar agora como esse sistema reage a um desequilíbrio qualquer. Em Keynes esses desequilíbrios quase sempre ocorrem através da eficiência marginal do capital. Suponha-se que ocorra uma queda na eficiência marginal do capital, por conta da antecipação firme de escassez aguda de uma matéria-prima básica, a exemplo do petróleo.<sup>17</sup> Ora, como num dado momento a estrutura de produção é um dado da história e é específica (fábricas para produzir automóveis, fábricas para produzir máquinas de produzir automóveis etc.), segue-se que a antevisão da escassez de petróleo representa um corte na demanda de máquinas para produzir automóveis. Este corte, por sua vez, provoca queda de emprego e, portanto, de renda (salários não mais pagos nesta indústria), a qual, por seu turno, provoca nova queda de demanda, desta vez no setor de bens de consumo.

Note-se que a queda inicial da demanda é ocasionada não por queda de renda corrente, mas sim por antecipação de um evento futuro. Então, o que fazer *hoje* com a renda, o lucro, e, portanto, com a poupança gerada no momento imediatamente anterior à queda do investimento? Não seria inevitável que essa renda se transformasse em demanda de outros bens, de consumo ou de investimento?

17 Keynes elabora sua teoria na hipótese simplificadora de que o processo de produção requer somente trabalho e equipamentos. Contudo, na ilustração do texto definimos a queda na eficiência marginal do capital a partir de uma matéria básica. A reconciliação disto, no entanto, é imediata. Basta se admitir uma relação de proporcionalidade entre matéria-prima e insumos de trabalho.

Na resposta a essas questões ocorre o rompimento de Keynes com os ensinamentos da Lei de Say. Para Keynes, a preferência pela liquidez ou pela manutenção de “ativos líquidos” (moeda em circunstâncias de queda de preços, como ocorreu na década dos 30, ou outros ativos com expectativa de rentabilidade real positiva em situações inflacionárias) pode, em circunstâncias como a anunciada, constituir-se numa alternativa vantajosa à demanda de novos equipamentos ou de bens de consumo. Segundo a Lei de Say, essa situação — com mercados livres — seria revertida pela queda da taxa de juros, de salários e de preços. Keynes então nos lembra que a queda da taxa de juros, ainda que importante para eventualmente recuperar o nível de investimentos, poderia não funcionar se a eficiência marginal do investimento caísse mais rapidamente que a taxa de juros. E essa queda poderia ser engendrada pela própria queda de salários e preços, a qual deprimiria mais ainda a eficiência marginal do capital. E este processo terminaria também por se constituir num desastre social, por promover ociosidade do equipamento instalado e desemprego. Isso representa uma severa crítica a um dos mitos sagrados da moral burguesa: não funciona, portanto, a convergência entre o interesse individual (no caso a preferência pela liquidez) e o coletivo (o máximo emprego possível da força de trabalho). E este conflito de interesses é produto do funcionamento dos mecanismos automáticos dos mercados livres.

Como escapar dessa armadilha recessiva? Como então evitar a “acumulação improdutiva” e gerar demanda efetiva?

Estava assim legitimada a ação do Estado como elemento integrante e indispensável ao bom funcionamento do sistema econômico capitalista. Ao Estado caberia, portanto, eliminar a carência de demanda efetiva em momentos de recessão e desemprego. Como? Fazendo déficit orçamentário e emitindo títulos para extrair a “renda não gasta” do setor privado e com ela garantir que as máquinas ociosas voltem a operar. E aqui mais dois mitos caem. Até então a poupança era encarada como um dos pilares da moral burguesa. Keynes vem e diz: a causa da depressão é a “poupança excessiva” em face da expectativa de lucro futuro num momento de elevada preferência pela liquidez. Crise, portanto, representa carência de investimento e ociosidade de máquinas e homens, e não, como apregoado, carência de poupança. Destroí também o mito de que a operação do Estado se deve pautar por grande austeridade financeira, não se gastando mais do que coleta em tributos. Mostra, assim, que em circunstâncias de desemprego o déficit fiscal é uma peça importante para o bom funcionamento do sistema econômico.

A respeito do déficit, é necessário fixar um ponto importante. Um déficit pode ocorrer tanto por aumento de despesas quanto por queda de tributos. Numa situação de depressão, no entanto, só o au-

mento de despesas garante o aumento da demanda efetiva; queda na tributação pode gerar, simplesmente, maior demanda de ativos líquidos.

Eis, portanto, os pilares teóricos que informaram a política econômica a partir de fins da década dos 30, a qual foi decisiva para a saída da Depressão e muito ajudou o crescimento sem precedentes do capitalismo industrial do pós-guerra.<sup>18</sup> A atividade econômica do Estado na geração de demanda efetiva é definitivamente incorporada à prática econômica do sistema capitalista para revigorá-lo. Na maior nação capitalista do mundo, os Estados Unidos da América do Norte, as compras de bens e serviços do *Governo Federal* passam de 2,5%, em 1929, para 10% do Produto Nacional Bruto em 1939.<sup>19</sup>

Antes de encerrar esta seção convém comentar dois aspectos controversos da teoria keynesiana: o funcionamento do mercado de trabalho e a interação do binômio poupança-investimento.

Do ponto de vista da política econômica, a teoria keynesiana privilegia as flutuações do nível de emprego e o controle da demanda efetiva. A teoria clássica privilegia a estabilidade de preços e o controle monetário. Vejamos este debate na perspectiva do mercado de trabalho.

Em Keynes, a ampliação da demanda efetiva objetiva ampliar o nível de emprego da força de trabalho até o ponto de pleno emprego. Para a ortodoxia, esta questão é irrelevante. Na medida em que, argumentam, o emprego global é o resultado espontâneo dos interesses dos agentes econômicos individuais operando em mercados livres, qualquer nível de desemprego duradouro só poderá ser voluntário. Se involuntário, só poderá ser temporário — produto de mudanças tecnológicas ou causadas pela impertinência dos sindicatos ou governos que impõem salários “irrealistas”, em desrespeito às forças automáticas e não discricionárias dos mercados livres. Neste caso, qualquer ação do Estado só promoverá a ampliação do papel do Estado em detrimento do setor privado, sem ampliar o nível de emprego. Keynes muda dramaticamente a questão. Primeiro, porque o processo de fixação do salário nominal termina por cristalizar em contratos critérios de equidade distributiva e eficiência econômica e, portanto, não se pauta *tão-somente* por eventuais excessos de demanda e/ou de oferta de mercado de trabalho; segundo, porque além do nível de salário real, o nível de emprego global é também determinado pelo nível de demanda efetiva. E mais, a definição da demanda agregada não é independente dos movimentos de salários e preços, e assim os movimentos de salário real e seus conseqüentes efeitos sobre a demanda agregada determinam *conjuntamente* o nível de emprego. Ou seja, é um equívoco se admitir que em Keynes um aumento de salário real via aumento de salário nominal

18 Naturalmente isso não deve minimizar os estímulos econômicos que vêm com a II Grande Guerra para a expansão da industrialização.

19 Os gastos do governo, em todos os níveis, passam de 10% em 1924 para 20% do PIB em 1939.

não cause desemprego. Para Keynes este aumento também causa um corte na demanda efetiva, ocasionada pela queda da liquidez real do sistema econômico, a qual é engendrada pela elevação do salário nominal. A posição de Keynes neste ponto é clara: se o salário nominal for excessivamente elevado, a estabilidade do sistema econômico será melhor preservada se o corte do salário real requerido para expandir o emprego for obtido pelo aumento de moeda e preços do que pela queda de salário nominal. Se tal objetivo for perseguido através da queda do salário nominal, o resultado final poderá ser *menos* e não mais emprego, porque o movimento baixista de salários pode engendrar expectativas depressivas na eficiência marginal do capital.

O binômio poupança-investimento tem sido objeto de inúmeras controvérsias. Para os clássicos, poupança e investimento se confundem não porque tenham identidade própria, mas sim porque a operação de taxa de juros é de tal ordem poderosa que a distinção perde razão de ser. Em Keynes, ao contrário, a distinção é magnificada exatamente porque a operação dos mecanismos de mercado via taxa de juros não tem essa força. Além de juros, a expectativa de lucro futuro gera investimento, e a renda corrente gera poupança. Portanto, a despeito da força equilibrante dos juros (sobre poupança e investimento) e de renda (sobre poupança) pode ocorrer uma inconsistência básica entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros, de forma a gerar queda de produto. É mais, em condições normais um aumento de investimento pode gerar poupança e maior nível de renda, enquanto um aumento de poupança em relação à renda corrente *não gera necessariamente* nem mais investimento nem aumento, mas sim queda do produto. Ou seja, poupança não gera investimento, mas investimento gera poupança. Melhor ainda, mais poupança só não gera recessão se, e somente se, o mecanismo da taxa de juros, complementado por outros mecanismos, também gerar igual aumento de investimento ou igual aumento de superávit comercial com o resto do mundo, ou igual ampliação do déficit do setor público, ou uma combinação destes três últimos elementos.<sup>20</sup> Portanto, numa situação de insolvência externa com déficit

20 Ao contrário do que muitos pensam, ampliar os níveis de poupança não aparece como uma proposta tola em Keynes. Diante de uma restrição básica, a exemplo de uma economia de guerra, o aumento da poupança é uma exigência das necessidades de financiamento da corrida bélica. Em 1940 Keynes publica o panfleto "How to pay for the War", que trata do problema de aumentar a poupança. Na teoria de Keynes, as inoportunidades de ampliação da poupança só ocorrem em momentos depressivos. No entanto, em circunstâncias de estrangulamento externo ou de economia de guerra, a sociedade não tem escolha a não ser aumentar a poupança doméstica. No caso de estrangulamento externo, isso só pode se materializar através da diminuição do déficit ou de aumento do saldo em contas correntes com o resto do mundo. De qualquer forma, numa economia monetária, para se chegar à poupança de recursos reais, o ponto de partida é a poupança financeira, ainda que esta não produza necessariamente aquela. Nesse caso, a frustração se daria pela incapacidade de ampliar as exportações. Se isto não puder ocorrer, a recessão seria inevitável. É este o significado do estrangulamento externo.

do setor público e com déficit nas trocas internacionais, só há uma forma possível de aumentar a poupança interna: ampliar o superávit nas trocas internacionais.

### III

É de justiça lembrar que a revolução keynesiana não foi produto tão somente do trabalho isolado do brilhante e genial John Maynard Keynes.

Em primeiro lugar, sua inspiração básica — a do papel de demanda efetiva no sistema econômico — tem longínquas e sólidas origens nos trabalhos de Malthus, Hobson, Marx e outros. Segundo, porque não seria exagero afirmar que a *Teoria Geral* muito reflete as idéias e críticas de um conjunto particularmente brilhante de discípulos de Keynes, a exemplo de Robertson, Joan Robinson, Austin Robinson, R. Kahn, James Meade e Roy Harrod, e outros. Com este grupo Keynes interagiu contínua e intensamente enquanto escrevia a *Teoria Geral*. Através de cartas, conversas e seminários, as primeiras provas da *Teoria Geral* foram discutidas, corrigidas e até reescritas por sugestões deste grupo. Terceiro, porque alguns princípios básicos da *Teoria Geral* foram também formulados independente e quase simultaneamente por outros economistas, sem no entanto obter a notoriedade do então já influente e brilhante economista inglês. Este é o caso de M. Kalecki, na Polônia — que tratou independentemente do princípio da demanda efetiva de forma muito semelhante a Keynes e Myrdall, e de outros discípulos de Wicksell na Suécia, que trataram também independentemente as questões do equilíbrio monetário, à semelhança do que fizera Keynes.<sup>21</sup> Quarto, porque o sucesso da obra em muito dependeu das extensões e controvérsias que ela permitiu, nas mãos de um brilhante grupo de economistas que, como Keynes, buscavam escapar dos ensinamentos da Lei de Say, tornados obsoletos pela crise da década dos 30. Além dos jovens economistas ingleses, a *Teoria Geral* encontra entusiasta acolhida nos Estados Unidos, nos escritos da década dos 30, 40 e 50, de Alvin Hansen, Paul Samuelson, John K. Galbraith, Laurence Klein e muitos outros.<sup>22</sup>

A *Teoria Geral* nascia assim com ingredientes de uma obra clássica: seu autor era uma personalidade importante, intuitiva, contro-

21 Austin Robinson — aluno, amigo, escudeiro e por fim um dos mais autorizados biógrafos de Keynes — afirma que da literatura econômica se pode destacar, além de Marshall, Robertson (1926) e Wicksell (1936), traduzido por sugestão de Keynes, como as fontes inspiradoras de Keynes para a elaboração da *Teoria Geral*.

22 Galbraith assim relata seu primeiro encontro com Keynes. Galbraith então era chefe do sistema de controle de preços: "Certo dia, ele (Keynes) apareceu, sem se anunciar na ante-sala de meu gabinete em Washington, para entregar um trabalho... O nome, disse-me ela (a secretária), era Kines. Eu dei uma olhada nos papéis e ali estava... J. M. Keynes... Foi como se São Pedro subitamente aparecesse a um pároco de aldeia". GALBRAITH (1980), p. 223.

versa e intelectualmente brilhante; seu sistema de análise criava um paradigma consistente e adequado ao combate a um dos mais angustiantes problemas de então: a recessão e o desemprego; seu tom polêmico e heterodoxo despertou entusiasmo num importante grupo de jovens economistas, os quais carregaram sua bandeira (os instrumentos de análise de Keynes), espalharam a “nova sabedoria” (através do ensino e da aplicação da teoria de Keynes para melhor compreensão de novos ou velhos problemas) e, a partir da *Teoria Geral*, superaram a análise original na área de Comércio Internacional (James Meade, L. Metzler, Joan Robinson, Samuelson e outros), de Teoria Monetária (Hicks, Samuelson, Modigliani, Kahn e outros), de Desenvolvimento Econômico (Harrod, Joan Robinson, Kaldor e outros), de Política Econômica (Meade, Tinbergen, Samuelson e outros), de Contas Nacionais (Stone, Colin Clark e outros), e diferentes áreas.

No entanto, convém repetir, a *Teoria Geral* não é um livro de leitura fácil e livre de ambigüidades. A controvérsia ainda hoje grassa sobre o significado da inovação contida na *Teoria Geral*. De qualquer forma, nenhum outro livro de teoria econômica escrito neste século exerceu tão dominante influência no ensino e na pesquisa quanto a *Teoria Geral*.

Infelizmente, após a sua publicação, Keynes teve pouca oportunidade para esclarecer o significado de seu livro e organizar os elementos mais críticos do debate que sua obra suscitou.<sup>23</sup> Em meados de 1937 sofre um severo ataque cardíaco e a partir de então não mais se dedica à teoria econômica. Com o início da Guerra, ainda não totalmente restabelecido, Keynes volta ao Tesouro Britânico, onde desempenha papel crítico, porém burocrático, na organização da estrutura de financiamento para os gastos bélicos. É deste período o panfleto “How to Pay for the War” (1940), onde as categorias analíticas da *Teoria Geral* são elaboradas para combater não o desemprego, mas sim a inflação; para estimular não o investimento, mas sim a poupança; para ampliar não o gasto do governo, mas sim a tributação. É a outra face da medalha da *Teoria Geral*.<sup>24</sup>

A partir de 1943 passa a trabalhar sobre as questões de financiamento internacional e os problemas que aí seriam enfrentados no pós-guerra. Produz então um plano sobre a reorganização do sistema financeiro internacional. Como representante do Tesouro Britânico participa da Conferência de Bretton Woods em 1944, cujo propósito era

23 Poucos são os registros publicados de como Keynes reagiu a alguns comentários sobre o conteúdo analítico da *Teoria Geral*. Talvez a mais importante reação de Keynes aos críticos seja *The General Theory of Employment*, que surge como resposta a Viner, Leontief, Robertson e Taussig no *QJE* (1937).

24 Após seu ataque cardíaco em 1937, esta talvez seja a mais importante e única obra de Keynes que ele elabora sobre problemas de teoria econômica. Sua preocupação a partir de 1939 se volta inteiramente para os problemas práticos enfrentados no Tesouro Britânico.

organizar uma agência multilateral e supranacional de financiamento. Dois planos estavam em pauta: o inglês, produzido por Keynes; o americano, concebido por Harry White. Da síntese de ambos emergem os fundamentos que norteariam a organização do FMI. No início de 1946 atende à Conferência de Savannah, onde efetivamente nasceu o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial. Morre em abril de 1946. Não deixou filhos; sua herança maior: a *Teoria Geral* e um sem-número de discípulos que souberam estender e aprofundar seus ensinamentos.

Voltemos à *Teoria Geral*. A obra de Keynes é marcadamente produto de uma época caracterizada por contração da produção industrial, por desemprego e por deflação de preços. Será então sua contribuição teórica, hoje, relevante para a compreensão da atual crise de desaceleração do crescimento, desemprego e aceleração inflacionária? Ou seja, inflação associada a crise de crescimento não tornam obsoletos os ensinamentos de Keynes?

Seria naturalmente um equívoco desprezar os ensinamentos básicos de sua obra e acreditar que em nada ajudem à compreensão do presente. É certo que Keynes não nos legou uma obra acabada e definitiva; ensinou-nos, no entanto, que a operação de uma economia monetária não pode ser compreendida a partir de modelos analíticos ancorados na Lei de Say. Mais importante ainda, incorporou à Economia a grande descoberta filosófica do século XIX, cristalizada na máxima — “O Homem está só” — ou seja, não podemos contar com a “mão invisível” para garantir o suprimento dos bens e serviços e para gerar todos os empregos requeridos por aqueles que desejam trabalhar. Keynes nos ensinou que a ação do Estado, através da política econômica, é um ingrediente básico do bom funcionamento do sistema capitalista. Ou seja, o ativismo do Estado é um complemento indispensável ao funcionamento dos mercados para se obter o máximo nível de emprego possível e, portanto, maximizar o nível de bem-estar da coletividade. Esta é a mais duradoura contribuição de Keynes.

Ensinou-nos, ainda, o significado específico das crises do sistema capitalista. Elas espelham, em última instância, uma ociosidade de máquinas e homens e não de escassez de poupança. Indo além de Keynes, mas ainda ancorados em seu trabalho, hoje sabemos quais as implicações das relações contratuais expressas em moeda e da existência de capital físico específico: a escassez de poupança é produto da inexistência de mercados externos para absorver a produção específica de nosso parque industrial (automóveis, aço, alumínio, produto petroquímico, café e outros). O estrangulamento externo é o retrato da “iliquidez” do nosso parque industrial, cujo funcionamento exige importações. A expansão da demanda efetiva em nível mundial é condição *sine qua non* para se voltar à ocupação das máquinas hoje ociosas no país e para expandir o emprego interno.

Igualmente equivocado seria advogar, para o momento atual, al-

gumas medidas da política econômica extraídas de Keynes. Hoje sabemos que nem todo déficit do Governo é igualmente saudável. Dada a especialidade do nosso parque industrial, sua dimensão e nível de dependência de importações, expandir mais ainda o déficit do Governo para tentar expandir o nível de emprego terá um resultado perverso: agudizará mais ainda o estrangulamento externo e não ocorrerá expansão permanente do nível de emprego. Realocar sem expandir o dispêndio do setor público é o único caminho possível para se obter uma expansão dos níveis de emprego.

Também sabemos que nem todo investimento é igualmente saudável. Nem o Estado é capaz de administrar e implantar com sucesso investimentos totalmente inviáveis do ponto de vista estritamente econômico e técnico, a exemplo do projeto nuclear brasileiro. Antever a especificidade da demanda no futuro e localizar, por antecipação, os mercados onde esta demanda se materializará (aqui ou lá fora) escapam ao nosso controle. Esta incapacidade de perscrutar o futuro nos recoloca na tradição de Keynes: devido à especificidade das máquinas e à tirania dos contratos (dívida externa), terminamos por nos transformar em prisioneiros do tempo. Isso significa dizer que a máxima keynesiana de que investimento cria renda e, portanto, poupança para financiá-lo, tropeça na especificidade do investimento e na existência ou não de mercados para absorver a produção daí resultante. Este é o “pecado” do “superinvestimento” em equipamentos e plantas industriais para produzir um produto para o qual não haja mercado, nem a preço abaixo dos custos.

Tampouco se pode encontrar na *Teoria Geral* a solução para a questão inflacionária. Desconhecer seus ensinamentos, no entanto, pode nos conduzir a desastradas recomendações de política econômica que sub-repticiamente tentam revigorar ensinamentos obsoletos desde 1936. Nesta categoria estão as alegações de que os sindicatos são distorções e não, como efetivamente o são, características do sistema capitalista; de que os mercados livres e o livre-comércio entre as nações produzem a alocação mais eficiente dos recursos, como se as organizações jurídicas, monetárias e a própria organização das empresas modernas não tivessem uma enorme visibilidade na fixação das taxas de juros, das taxas de câmbio, das taxas de salário e muitos outros preços de produtos básicos.

Em suma, manter em mente os ensinamentos básicos de Keynes não nos dá a garantia de que sejamos capazes de encontrar soluções para a crise de nossos dias. Dá-nos, no entanto, a segurança para rejeitar propostas velhas, travestidas de nova roupagem, a exemplo dos modelos macroeconômicos chamados de “expectativas racionais”, e a convicção de que a partir de seus ensinamentos se pode construir algo de novo, com o cuidado de que nem todo déficit do setor público é desejável e nem todo investimento será necessariamente viável e saudável.

**Adroaldo Moura da Silva**

(Amazonas, 1941), bacharel em Economia pela Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo em 1966, obteve os graus de Mestre e Doutor (PhD) em Economia pela Universidade de Chicago, EUA, com tese sobre inflação na América Latina (1970/72).

É autor de inúmeros artigos sobre inflação, intermediação financeira no Brasil e problemas de política econômica. Professor adjunto de Macroeconomia do Departamento de Economia da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo desde 1967, e Diretor de Pesquisa da FIPE (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas). É co-autor de *Alternativas para o Financiamento do Sistema Previdenciário* (1982), Editora Pioneira; e autor de *Emprego, Preços e Salários* (1980), texto editado pela FIPE.

## NOTAS BIBLIOGRÁFICAS

As informações sobre a vida e a obra de Keynes foram extraídas de:

- I. HARROD, R. F. *The Life of Maynard Keynes*. Nova York, Avon Books, 1961.
- II. LEKACHMAN, R. *The Age of Keynes*. Nova York, McGraw-Hill, 1966.
- III. MOGGRIDGE, D. E. *John Maynard Keynes*. Nova York, Penguin, série Modern Masters, 1976.
- IV. ROBINSON, A. "John Maynard Keynes". In: *Economic Journal*. Março, 1947.

Os demais trabalhos citados no texto são:

- I. EDEL, L. *Bloomsbury, A House of Lions*. Nova York, Avon Books, 1979.
- II. GALBRAITH, J. K. *A Era da Incerteza*. São Paulo, Pioneira, 1980. Capítulo 7.
- III. JOHNSON, H. *Keynes e a Economia Inglesa*. In: KEYNES, M. (editor). *Ensaios sobre John Maynard Keynes*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1977.
- IV. SAMUELSON, P. A. *The General Theory*. In: LEKACHMAN, R. (editor). *Keynes' General Theory*. Londres, MacMillan, 1964. O ensaio biográfico de A. Robinson é reproduzido neste livro.
- V. ROBERTSON, D. H. *Banking Policy and Price Level*. Nova York, Kelley, 1949 (1ª edição de 1926).
- VI. WICKSELL, K. *Interest and Prices*. (Tradução de Kahn estimulado por Keynes), Londres, MacMillan, 1936.

Uma amostra da variedade de interpretações recentes sobre a *Teoria Geral*:

- MINSKY, H. *John Maynard Keynes*. Nova York, Columbia Univ. Press, 1975 (versão heterodoxa).

- PATINKIN, D. *Keynes' Monetary Thought*. North Carolina, Duke University Press, Durham, 1976.
- LEIJONHUFUND, A. *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*. Nova York, Oxford Univ. Press, 1968.
- HAHN, F. H. e ARROW, K. *General Competitive Analysis*. San Francisco, Holden-Day, 1971. Capítulo 14.
- HICKS, J. *The Crisis in Keynesian Economics*. Nova York, Basic Books, 1974.
- FRIEDMAN, M. *A Theoretical Framework for Monetary Analysis*. Nova York, National Bureau of Economic Research, 1971.

Textos de Keynes em Língua Portuguesa:

- SZMRECSÁNYI, J. (org) *Keynes*. São Paulo, Editora Ática, 1978.
- SINGER, P. (org) *Ensaio Econômicos*. São Paulo, "Os Pensadores", Abril Cultural, 1976, p. 7-54.

Textos de Keynes:

- The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 22 volumes, editados por Johnson, E. e Moggridge, D. para a Royal Economic Society e publicado pela MacMillan, Londres.