



1290000759



TCC/UNICAMP M589k

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**  
**INSTITUTO DE ECONOMIA**  
**CE851 - MONOGRAFIA II**

**RELATÓRIO FINAL**

**TÍTULO: KEYNES E A POLÍTICA ECONÔMICA**

**ALUNO** : *Ronaldo T. Milanello*

**ORIENTADOR** : *Antonio Carlos Macedo e Silva*

**BANCA** : *Sérgio Roberto Rios do Prado*

**CAMPINAS, DEZEMBRO DE 1994**

**TCC/UNICAMP**  
**M589k**  
**IE/759**

**CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO**  
**INSTITUTO DE ECONOMIA**  
**UNICAMP**

**CEDOC/IE**

## ÍNDICE

Capítulo 1	
Keynes e a Teoria Clássica	1
1.1 A Teoria Clássica do Emprego	4
1.2 Keynes e o Princípio da Demanda Efetiva	10
1.3 O Incentivo ao Investimento	15
1.4 Expectativas Incertas e Instabilidade	18
Capítulo 2	
Keynes, o Laissez-Faire e a Política Econômica	25
2.1 Keynes e o Laissez-Faire	26
2.2 Filosofia Social	30
2.3 Política Econômica	33
Bibliografia	36

## CAPÍTULO 1

### Keynes e a Teoria Clássica

A consistência da contribuição teórica de Keynes reside em incorporar, de forma abrangente, as características essenciais e distintas da economia capitalista voltada à acumulação privada da riqueza.

Ao enfatizar suas divergências para com o pensamento econômico clássico, Keynes procura demonstrar a insuficiência dos argumentos e conclusões ortodoxos relativamente ao funcionamento de uma economia com as características acima.

De acordo com Keynes, a ocorrência de flutuações nos níveis de renda e emprego constitui um traço marcante da economia capitalista. Em decorrência, o esforço teórico de Keynes procura contemplar a explicação dos determinantes de todos os níveis de emprego.

Por sua vez, as teorias pré-keynesianas postulam que o sistema econômico baseado no laissez-faire apresenta uma tendência inerente rumo à plena utilização dos fatores produtivos.

A proposição em favor do pleno emprego é derivada da vinculação da doutrina clássica à Lei de Say, a qual acena com a impossibilidade de uma carência de demanda efetiva no interior do sistema econômico.

Em contraposição ao pensamento clássico enraizado na Lei de Say, Keynes lança mão do princípio da demanda efetiva, que afirma que são as decisões de gasto do conjunto dos capitalistas que determinam os níveis de emprego e renda da comunidade.

Neste sentido, Keynes observa que o desemprego constitui um dos males característicos do capitalismo, e que sua ocorrência é devida à insuficiência da demanda efetiva. Logo, o objetivo de sua teoria consiste na explicação dos fatores determinantes das flutuações e da insuficiência da demanda efetiva, responsáveis pelo comportamento instável dos níveis de renda e emprego.

Previamente à discussão propriamente dita acerca daqueles fatores, é conveniente iniciar com as críticas de Keynes à teoria clássica do emprego.

## 1.1 A Teoria Clássica do Emprego

A teoria clássica tem por objetivo explicar, a partir de um dado volume de recursos empregados, as diferentes possibilidades de alocação destes recursos e as condições referentes à distribuição do rendimento gerado na produção entre os diversos fatores produtivos que concorrem para a mesma.

A questão dos determinantes do emprego efetivo dos recursos disponíveis foge ao escopo da teoria clássica, dada a suposta tendência do sistema a operar ao nível de pleno emprego.

Segundo Keynes (1936), a teoria clássica do emprego baseia-se nos dois postulados fundamentais:

I. O salário é igual ao produto marginal do trabalho.

II. A utilidade do salário, quando se emprega determinado volume de trabalho, é igual à desutilidade marginal desse mesmo volume de emprego.

A partir do primeiro postulado é possível deduzir a função demanda de emprego, dada a hipótese de que os empresários buscam maximizar os seus lucros. Devido à lei dos rendimentos decrescentes, a curva de demanda de emprego decresce à medida em que se eleva a utilização do trabalho frente às quantidades inalteradas dos demais fatores produtivos.

Por sua vez, o segundo postulado nos fornece a curva de oferta de trabalho, de trajetória crescente face à elevação do salário real. A utilidade do salário real associada a cada nível de emprego deve contrabalançar o crescimento da desutilidade do trabalho, no decorrer da elevação do emprego.

Assim definidas, as funções de demanda e oferta de trabalho determinam o salário real de equilíbrio, por meio do qual é fixado o nível de pleno emprego.

A concepção clássica de pleno emprego é compatível com a ocorrência de duas modalidades de desemprego, o de tipo friccional e o de caráter voluntário.

O desemprego friccional é decorrente de imperfeições do mercado de trabalho que criam alguns obstáculos à manutenção de um estado contínuo de pleno emprego. Entre outros fatores, podem ser citados como causas do desemprego friccional a sazonalidade de alguns tipos de trabalho, a imobilidade da mão-de-obra, informação deficiente acerca das oportunidades de alocação e escassez de matérias-primas.

Não obstante, considera-se que essas imperfeições do mercado de trabalho tem caráter apenas temporário, e que refletem o dinamismo da atividade econômica.

Por outro lado, o desemprego de tipo voluntário é explicado pela corrente pré-keynesiana como decorrente da recusa do conjunto da mão-de-obra desocupada em aceitar trabalho em troca de salários nominais inferiores. Esta proposição clássica é compatibilizada com o segundo postulado, ao sugerir que se a demanda de mão-de-obra ao salário nominal corrente estiver satisfeita, sem que todos os trabalhadores desejosos de colocação àquele salário tenham sido incorporados,

tal desemprego resulta da intransigência do conjunto da mão-de-obra na não-aceitação de trabalho em contrapartida a menores salários nominais.

Com efeito, entendem os teóricos clássicos que se os trabalhadores como um todo concordassem com a redução dos salários nominais, estaria satisfeita a condição fundamental à expansão da procura de emprego por parte dos empresários.

Keynes (1936) coloca restrições aos argumentos clássicos, ao sugerir que havendo uma maior procura de mão-de-obra ao nível corrente de salário nominal, maior seria a quantidade ofertada de trabalho ao dito salário.

As objeções de Keynes dizem respeito, de um lado, ao suposto comportamento dos trabalhadores relativamente aos salários nominais e aos salários reais; de outro lado, à questão "teoricamente fundamental" da explicação dos determinantes dos níveis de salário real, que implica a observação do funcionamento do sistema como um todo.

À luz dos fatos da experiência, Keynes afirma que a recusa obtida da mão-de-obra em aceitar reduções do salário nominal não guarda relação necessariamente com uma suposta intolerância a trabalhar em contrapartida a salários reais inferiores, cuja redução tenha sido motivada pela elevação dos preços dos bens de consumo:

*"Ora, a experiência comum ensina-nos, sem a menor sombra de dúvida, que, em vez de mera possibilidade, a situação em que a mão-de-obra estipula (dentro de certos limites) um salário nominal, em vez de um salário real, constitui o caso normal. Se bem que o trabalhador resista, normalmente, a uma redução do seu salário nominal, não costuma*

*abandonar o trabalho ao se verificar uma alta de preços dos bens de consumo salariais."* (1936 p.20)

Com efeito, Keynes assinala que as razões da resistência da mão-de-obra à redução dos salários nominais repousam na defesa do salário real relativo. Devido às imperfeições do mercado de trabalho que dificultam a perfeita mobilidade do trabalho, e à heterogeneidade dos benefícios líquidos associados às diferentes ocupações, um trabalhador em particular ou um grupo de indivíduos que concordem com o recebimento de menores salários nominais perceberão um menor salário real relativo, o que confere legitimidade ao anseio de manutenção dos níveis de salários nominais.

A objeção primordial de Keynes, contudo, passa pelo questionamento da idéia, derivada do segundo postulado, de que no âmbito das negociações entre os empresários e os trabalhadores em torno dos salários nominais, os últimos estão capacitados a estabelecer os correspondentes níveis de salários reais. A partir da contingência perfeitamente concebível de que aquelas negociações são processadas em termos monetários, a teoria clássica segue adiante, sugerindo ser exatamente em função dos salários nominais assim fixados que se pode determinar os salários reais correspondentes. Em decorrência, a escola clássica presume que a mão-de-obra, por si própria, é plenamente capaz de reduzir seu salário real ao aceitar a compressão do salário nominal.

Por trás dessa convicção repousa, de forma contraditória relativamente aos termos gerais do pensamento clássico, a idéia de que salários e preços são independentes entre si. Keynes lembra contudo que, segundo a concepção clássica, os preços são determinados pelo custo marginal

denominado monetariamente, o qual depende, de forma significativa, dos salários nominais. Em consequência, salários e preços diminuem conjuntamente, e uma hipotética redução dos salários nominais não engendra qualquer modificação no salário real.

Não há portanto qualquer razão, segundo Keynes, que justifique a crença, derivada do segundo postulado, de que a determinação dos níveis de salário real seja decorrente do processo de negociação salarial em termos nominais. Com efeito, Keynes considera que o conjunto da mão-de-obra não dispõe de nenhum expediente através do qual seja possível induzir à baixa do nível geral dos salários reais, por meio de uma suposta revisão dos contratos firmados junto aos empregadores.

Sendo assim, Keynes sublinha inconveniência envolvida no enfoque clássico, por restringir a determinação do salário real ao interior do mercado de trabalho. Através do mecanismo de ajuste via salário propiciado por tal enfoque restritivo, a escola clássica vislumbra a possibilidade de descartar, no plano teórico, a ocorrência do desemprego involuntário.

Em contrapartida, Keynes afirma que para a determinação dos salários reais concorrem outras forças, que emergem do funcionamento do sistema em sua inteireza. Ao longo de sua Teoria Geral, Keynes contempla a explicação de tais fatores enquanto um de seus principais objetivos, o qual não pode ser logicamente desvinculado da elucidação do problema do desemprego involuntário.

Neste contexto, o desemprego involuntário é entendido como resultante de uma expectativa de demanda, e independe do não ajustamento dos salários.

Keynes emprega a seguinte definição de desemprego involuntário:

*"Existem desempregados involuntários quando, no caso de uma ligeira elevação dos preços dos bens de consumo de assalariados relativamente aos salários nominais, tanto a oferta agregada de mão-de-obra disposta a trabalhar pelo salário nominal corrente quanto a procura agregada da mesma ao dito salário são maiores que o volume de emprego existente".*  
(1936 p.23)

Esta definição coloca em xeque a validade do segundo postulado, pois tem como implicação a possibilidade de que para um determinado nível de emprego que iguale salário real e produto marginal, o nível de salário real em vigência seja superior à desutilidade marginal do trabalho associada àquele nível de emprego.

Ao postular a equivalência entre o salário real e a desutilidade marginal do emprego, o segundo postulado acena com a impossibilidade de ocorrer desemprego involuntário. Desse modo, a verificação permanente do segundo postulado, sugerida pela teoria clássica, significa que o sistema econômico opera, de forma estável, ao nível de pleno emprego.

O funcionamento da economia ao nível estável de equilíbrio de pleno emprego pressupõe, contudo, a inexistência de obstáculos à absorção integral da produção. Vale dizer, a demanda tem de ajustar-se à quantidade de oferta de pleno emprego.

Esta proposição é justificada, no seio da teoria clássica, através do recurso à Lei de Say, a qual estabelece a impossibilidade de uma superprodução geral,

porquanto impossível uma carência pelo lado da demanda agregada.

Na interpretação de Keynes, a Lei de Say sugere implicitamente "(...) que o total dos custos de produção deve ser gasto por completo, direta ou indiretamente, na compra do produto". (1936 p.25)

A refutação de Keynes à Lei de Say é efetuada através do apelo ao princípio da demanda efetiva, que afirma que os níveis de renda e emprego da comunidade são determinados pelas decisões de gasto dos capitalistas.

Neste sentido, o cerne da crítica keynesiana consiste em demonstrar a possibilidade de equilíbrio entre a oferta e a demanda agregadas abaixo do nível de pleno emprego.

## **1.2 Keynes e o Princípio da Demanda Efetiva**

Na perspectiva keynesiana, o ponto de demanda efetiva é dado pela intersecção das funções oferta e demanda agregadas. Neste ponto, os empresários maximizam suas expectativas de lucros, a partir da definição de um volume de emprego a ser oferecido aos trabalhadores que não assegura a plena incorporação da mão-de-obra disponível ao salário nominal corrente.

Com efeito, "o preço da oferta agregada da produção resultante de determinado volume de emprego é o

*produto esperado, que é exatamente suficiente para que os empresários considerem vantajoso oferecer o emprego em questão". (1936 p.29)*

A função de oferta agregada é dada pela relação entre  $Z$ , preço da oferta agregada e  $N$ , quantidade de trabalho a ser empregada em conformidade ao preço de oferta. Assim, a função de oferta agregada é designada por  $Z = \text{§}(N)$ . A função de oferta agregada assim definida cresce a taxas crescentes ao aumentar o nível de emprego  $N$ , devido à hipótese de produtividade marginal decrescente do trabalho.

Por sua vez, o preço da demanda agregada associado a uma dada quantidade de emprego representa a receita esperada da venda da produção obtida a partir daquele volume de emprego. Assim,  $D = f(N)$  configura a função de demanda agregada, representada por uma curva dos rendimentos esperados com a venda do produto alcançado a partir de diferentes quantidades de emprego adotadas.

A função de demanda agregada cresce a taxas decrescentes, em virtude da suposição fundamental de que a propensão marginal a consumir da comunidade é inferior à unidade. Vale dizer, face ao aumento da renda agregada verifica-se um aumento menos que proporcional do consumo agregado.

Considerando-se que os empresários formulam suas expectativas tendo em mente o objetivo de maximização dos lucros, se a um dado nível de emprego a demanda agregada for superior à oferta agregada, haverá um incentivo à elevação do emprego e da produção, posto que existe capacidade de assimilação da produção adicional por parte do mercado. Assim, a produção e o emprego serão elevados até o ponto em que se

verifique a igualdade entre a oferta e a demanda agregadas, configurando assim o ponto de demanda efetiva, a partir do qual deixa de existir incentivo ao aumento do emprego.

Estas proposições contrastam com o pensamento clássico, que em razão da Lei de Say afirma a equivalência, para quaisquer níveis de emprego, entre a oferta e a demanda agregadas.

Neste sentido, em ocorrendo uma elevação do preço de oferta agregada  $Z$ , associada ao concomitante incremento do emprego  $N$  a escola clássica supõe que o preço da demanda agregada  $D$  se eleva necessariamente na mesma magnitude do crescimento do preço de oferta agregada  $Z$ . Ou seja,  $\$ (N) = f(N)$  para todos os valores de  $N$ , o que sanciona a proposição derivada da Lei de Say de que "a Oferta cria a sua própria Demanda" e estabelece a tendência do sistema a operar ao nível de pleno emprego:

*"Assim, a Lei de Say, segundo a qual o preço da demanda agregada da produção em conjunto é igual ao preço da sua oferta agregada para qualquer volume de produção, equivale à proposição de que não há obstáculo para o pleno emprego. Contudo, não sendo esta a verdadeira lei que relaciona a demanda agregada e as funções da oferta, falta ainda escrever um capítulo da teoria econômica, cuja importância é decisiva e sem o qual é inútil qualquer discussão a respeito do volume do emprego agregado."* (1936 p.31)

Com efeito, o fundamental a destacar acerca da noção keynesiana de demanda efetiva, e que constitui o fulcro da desqualificação do pensamento ortodoxo pretendida por Keynes, diz respeito à proposição de que o equilíbrio entre as funções de oferta e demanda agregadas – ou ponto de demanda

efetiva - é compatível com a ocorrência de desemprego involuntário.

Na abordagem de Keynes, o desemprego de tipo involuntário, compatível com o equilíbrio entre oferta e demanda agregadas, não pode ser justificado em função de um suposto não ajustamento dos salários, posto que a determinação do nível de emprego não se restringe à atuação das forças circunscritas ao mercado de trabalho - oferta e demanda de emprego - medidas pelo salário real.

Antes, é preciso ter em mente que Keynes plasma suas análises a partir da observação de uma economia capitalista, na qual:

a) O enriquecimento privado constitui critério da produção, e

b) Os níveis de renda e emprego da comunidade são determinados pelas decisões de gasto dos capitalistas.

Assim sendo, as decisões empresariais concernentes à utilização da mão-de-obra e dos demais recursos produtivos prendem-se ao objetivo de obtenção de lucros máximos, esperados da realização da produção para a qual concorreram os recursos produtivos empregados em um volume justamente o suficiente à satisfação daquele objetivo, quer esteja empregada a totalidade da mão-de-obra disponível ou não:

*"Em uma economia monetizada descentralizada, a demanda e a oferta de bens não podem ser pré-harmonizadas com a demanda e a oferta de mão-de-obra. Esta é a mensagem central da Teoria Geral.*

*As firmas deverão contratar a quantidade de mão-de-obra suficiente para atender à demanda que haverá pelo produto quando tal quantidade de mão-de-obra for contratada, e*

*esse nível de emprego persistirá, quer ele absorva a oferta de mão-de-obra ou não. Pode haver, portanto, pleno emprego ou desemprego de equilíbrio." (Chick 1992 p.38)*

Neste sentido, o desemprego involuntário é motivado por uma insuficiência da demanda, e dada a psicologia da comunidade, não há razão para que tal desemprego seja temporário.

A função de oferta agregada, ligada à produtividade física das indústrias de bens de capital, é suposta como dada por Keynes. Desse modo, as variações do emprego e da renda estão relacionadas ao comportamento da procura agregada, a qual se divide em procura por bens de investimento e procura por bens de consumo.

Face a um aumento do emprego, verifica-se uma elevação da renda real agregada, a qual é sucedida por uma elevação menos que proporcional do consumo agregado, devido à propensão marginal a consumir inferior à unidade.

A manutenção do nível elevado do emprego implica que o investimento cubra a lacuna existente entre o crescimento da renda agregada e o incremento do consumo agregado, caso contrário não se justifica aquele nível de emprego, pois as receitas colhidas pelos empresários serão de magnitude inferior à mínima necessária à indução daquele nível de emprego.

Com efeito, dada a propensão a consumir, o nível de emprego associado à igualdade entre as funções de oferta e demanda agregadas depende da quantidade do investimento corrente.

Não obstante, Keynes observa que o referido nível de emprego tende a situar-se abaixo do nível pleno, devido ao fato da procura característica de investimento não ser de montante equivalente à lacuna entre a renda agregada e o consumo agregado.

A propensão a consumir é suposta por Keynes como relativamente estável a curto prazo, o que significa que a demanda de consumo pela comunidade varia de forma regular frente à renda agregada.

A manutenção de níveis elevados de emprego é favorecido caso seja elevada a propensão a consumir, posto resultar em discrepância relativamente pequenas entre o rendimento e o consumo agregados. Todavia, uma baixa propensão a consumir deriva no alargamento daquelas discrepâncias, e os níveis elevados do emprego implicam a manutenção de taxas elevadas de investimento.

### **1.3 O Incentivo ao Investimento**

A análise dos determinantes do investimento é privilegiada por Keynes ao longo da Teoria Geral, em virtude da conexão entre as flutuações do investimento e o comportamento instável dos níveis de renda e emprego.

Segundo Keynes, a aquisição de um bem de capital por parte do investidor é motivada pela expectativa de obtenção de rendas futuras, originadas da venda dos produtos

conseguidos com a utilização daquele bem, ao longo da sua vida útil, deduzidas as demais despesas incorridas na produção.

Os diversos bens de capital apresentam, além da renda esperada acima definida, distintos preços de oferta (ou custo de reposição). O preço de oferta de um bem de capital, no caso, não deve ser confundido com o preço de mercado do referido bem, antes remetendo ao preço mínimo, exatamente suficiente à produção de uma unidade adicional do bem de capital.

Ao serem confrontados a renda esperada de um bem de capital e o seu preço de oferta, obtém-se a eficiência marginal do bem de capital desse tipo. Nos termos de Keynes, a eficiência marginal do capital é definida *"como sendo a taxa de desconto que tornaria o valor presente do fluxo de anuidades das rendas esperadas desse capital, durante toda a sua existência, exatamente igual ao seu preço de oferta."* (1936 p.101). Através desse cálculo é possível a obtenção das eficiências marginais dos diversos tipos de bens de capital, sendo que a mais elevada das eficiências marginais pode ser tomada como a eficiência marginal do capital em geral.

Em virtude da hipótese de rendimentos decrescentes nas indústrias de bens de capital, a elevação do volume de investimentos implica um preço de oferta crescente do ativo de capital adicional.

Por seu turno, o fluxo de rendas líquidas esperadas de um certo tipo de bem de capital é declinante face à ampliação da oferta dessa categoria de capital:

*"Em vez de dizer do capital que ele é produtivo, é preferível dizer que ele fornece no curso da sua*

*existência um rendimento excedente sobre seu custo original. A única razão, pois, pela qual um bem permite uma expectativa de render, durante sua existência, serviços com um valor agregado superior ao seu preço de oferta inicial deve-se ao fato de que é escasso; e continua sendo escasso pela concorrência da taxa de juros do dinheiro. À medida que o capital se torna menos escasso o excedente de rendimento diminuirá sem que ele se torne por isso menos produtivo – pelo menos no sentido físico."*  
(1936 p.151)

A eficiência marginal do capital é, portanto, decrescente face à elevação do volume de inversões, quer pelo aumento do preço de oferta – fator relevante sobretudo no curto prazo – ou em função do declínio das rendas esperadas, fator cuja importância desponta, segundo Keynes, quanto maior o período temporal considerado.

Com efeito, o estímulo ao investimento emerge do confronto entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros corrente: "... a taxa efetiva de investimento corrente tende a aumentar até o ponto em que não haja mais nenhuma classe de bem de capital cuja eficiência marginal exceda a taxa de juros corrente." (1936 p.102)

Ao forjar a noção de eficiência marginal do capital, centrada nas rendas esperadas do investimento, Keynes sublinha o vínculo irremovível entre variações da expectativa e flutuações da demanda de investimento:

*"É a existência de um equipamento durável que liga a economia futura à economia presente. É, portanto, consoante com e em concordância a nossos princípios gerais de pensamento que a expectativa sobre o futuro deva afetar o*

*presente por intermédio do preço de demanda por equipamento durável." (136 p.107)*

#### **1.4 Expectativas Incertas e Instabilidade**

Na teoria do investimento desenvolvida por Keynes, um tópico de fundamental importância é o dos determinantes das rendas esperadas de um ativo, envolvidas no cálculo da eficiência marginal do mesmo.

De acordo com Keynes, as expectativas de rendas esperadas são norteadas, de um lado, pela consideração de fatos conhecidos em maior ou menor alcance, e de outro lado, por eventos vindouros cuja previsibilidade reveste-se de um maior ou menor grau de confiança.

Quanto aos fatos supostamente conhecidos, podem ser mencionados o volume existente dos diversos tipos de bens de capital e dos vários ativos de capital em geral, e também a intensidade da demanda corrente da comunidade quanto a produtos que ensejam, para que sua produção seja eficiente, um aporte adicional de capital.

Por seu turno, os fatores prospectivos, de previsibilidade oscilante, dizem respeito à intensidade da demanda efetiva nos períodos subsequentes ao investimento corrente, as alterações de tipo e de quantidade do estoque dos bens de capital e das preferências dos consumidores, e as variações dos salários nominais. Estes fatores, relacionados ao

processo de formação das expectativas, são agrupados por Keynes em torno da expressão "*estado da expectativa a longo prazo*", a qual, segundo ele, não deve ser confundida com a expectativa a curto prazo, vinculada às receitas esperadas da produção decidida no momento presente, a partir da capacidade instalada existente.

Como observado anteriormente, o volume da procura de investimento é cambiante até o momento em que se dê a equiparação entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros corrente, duas variáveis fortemente assentadas em expectativas sobre um futuro incerto.

*"Não é surpreendente que o volume de investimento, assim determinado, flutue muito através do tempo. Isto porque ele depende de dois conjuntos de opiniões sobre o futuro – nenhum dos quais se apóia num fundamento adequado ou seguro –, sobre a propensão a entesourar e sobre a futura rentabilidade dos ativos de capital."* (1937 p.175)

De acordo com Keynes, as decisões concernentes à acumulação de riqueza ensejam resultados – potenciais ou efetivos – em um momento futuro, não raro longínquo.

Neste sentido, tais decisões são implementadas necessariamente em um contexto de incerteza, posto que em relação ao futuro econômico, inexiste uma base objetiva de conhecimento que permita um cálculo preciso das rendas esperadas do investimento corrente. Vale dizer, o futuro econômico que é objeto das mais diversas previsões não fornece uma base plenamente confiável de cálculo que possibilite reduzir a incerteza a um tratamento probabilístico preciso baseado em distribuições de frequências.

Considerando-se que a incerteza é inextirpável do cenário, e tampouco passível de eliminação, Keynes sugere a adoção de bases convencionais de avaliação, manifestadas na crença de que o presente estado dos negócios constitui um indicador razoavelmente seguro dos futuros desenvolvimentos, e de que as decisões correntes são formuladas a partir de antecipações acertadas no tocante às perspectivas futuras, a menos que surjam novos dados relevantes que as contestem.

Ademais, o comportamento convencional aludido acima implica, enquanto meio de minorar a incerteza, a conformação à opinião da maioria ou da média, posto que o agente tomado em isolado tende, não raro, a flagrar-se menos informado que o restante da comunidade.

Com efeito, Keynes adverte que, não obstante a premência da formulação dos prognósticos mais prováveis, o estado da expectativa a longo prazo que baliza as decisões depende sobretudo da "confiança" com a qual são efetuadas as predições.

Desse modo, quanto maior a incerteza envolvida na tomada das decisões, menor o "estado de confiança" a elas associado, e em decorrência, mais elevada a instabilidade da procura de investimento.

O apelo à regras de conduta marcadas pela convenção traz portanto em seu bojo um potencial ineliminável de instabilidade, dada a fragilidade das bases nas quais está assentada a psicologia dos negócios, atravessada permanentemente por *"vagos temores sem fundamento as igualmente vagas e irracionais esperanças"*, que *"(...) podem respectivamente impor uma nova base convencional de avaliação."* (1937 p.172)

No tocante à curva de demanda do investimento, Keynes salienta que a importância do estado de confiança decorre de ser ele um dos fatores determinantes da eficiência marginal do capital, cuja instabilidade repousa no comportamento errático das expectativas de rendas esperadas:

*"Não se trata de dois fatores distintos exercendo influência sobre o fluxo de investimento, ou seja, a escala de eficiência marginal do capital e o estado de confiança. O estado de confiança é relevante pelo fato de ser um dos principais fatores que determinam essa escala, a qual é idêntica à curva da demanda de investimento."* (1936 p.110)

Um outro aspecto essencial que emerge da abordagem de Keynes acerca do fenômeno da incerteza diz respeito aos desdobramentos pelo lado da preferência pela liquidez, no tocante às decisões baseadas em expectativas.

O ponto central a reter, neste contexto, é a presença do dinheiro como reserva de valor. Face ao futuro incerto, a posse de ativos líquidos consiste no contraponto à tomada de decisões cujos resultados são imprevisíveis, e que não são passíveis de revisão imediata, caso impliquem a alocação dos recursos em projetos rígidos e de longa duração.

Não por acaso, Keynes ressalta que *"... a importância da moeda decorre essencialmente do fato de consistir em um elo entre o presente e o futuro."* (1936 p204). Vale dizer que a atitude psicológica corrente quanto à preferência pela liquidez tende a flutuar em consonância às variações de expectativa quanto ao futuro, dado o vínculo entre a economia futura e o estado corrente dos negócios.

Com efeito, a influência das expectativas cambiantes sobre o estado da preferência pela liquidez se manifesta, segundo Keynes, através do comportamento das taxas de juros, o qual pode eventualmente paralisar os novos fluxos de investimento.

A instabilidade do investimento, e portanto da renda e do emprego resulta, pois, da precariedade da base de conhecimento que reveste o processo de formação das expectativas envolvidas na lógica capitalista de avaliação do estoque de riqueza. Neste sentido, vale sublinhar a suscetibilidade da eficiência marginal do capital e da taxa de juros – das quais depende o investimento – à incerteza.

Ao discorrer sobre o papel do estado de confiança, Keynes lembra que, em outros tempos, nos quais ainda não se verificara a separação entre a propriedade e a gestão da empresa, "*(...) o investimento dependia da existência de um número suficiente de indivíduos de temperamento entusiástico e de impulsos construtivos que empreendessem negócios como uma maneira de viver, sem realmente tomar como base os cálculos preciosos de lucros prováveis*". (1936 p.111)

Nos dias atuais, entretanto, prevalecem algumas características que, de um lado, tendem a simplificar o investimento, de outro, tendem a amplificar a instabilidade do sistema. Trata-se do desenvolvimento do mercado de ações, impulsionado pela separação entre propriedade e gestão.

Através da Bolsa de Valores, é possível a reavaliação diária dos investimentos, que assim adquirem uma maior fluidez, decorrente da oportunidade ao investidor individual de rever suas aplicações.

"Todavia, as reavaliações diárias da bolsa de valores, embora se destinem, principalmente, a facilitar a transferência de investimentos já realizados entre indivíduos, exercem, inevitavelmente, uma influência decisiva sobre o montante o investimento corrente. Isso porque não há nenhum sentido em se criar uma empresa nova a um custo maior quando se pode adquirir uma empresa similar existente por um preço menor, ao passo que há uma indução para se aplicarem recursos em um novo projeto que possa parecer exigir uma soma exorbitante, desde que esse empreendimento possa ser liquidado na bolsa de valores com um lucro imediato." (1936 p.111)

Desta forma, uma cotação elevada das ações na Bolsa exerce um efeito favorável à eficiência marginal do tipo correspondente de capital, o qual em conjunto a outros fatores, tende a induzir um maior volume de investimentos.

Com efeito, as avaliações efetuadas na Bolsa do estoque de capitais já existente constituem um fator de alteração das expectativas de rendas esperadas advindas de novos projetos de investimento em ativos de capital daquele tipo.

Todavia, no funcionamento dos mercados organizados de investimento, que se constituem em torno do móvel da liquidez, o investimento pode ser afetado negativamente em virtude do predomínio das avaliações meramente especulativas, em detrimento às previsões genuínas acerca da rentabilidade futura dos ativos de capital.

Neste sentido, as atividades especulativas dizem respeito ao abjetivo de antecipar as mudanças de curto prazo nas bases convencionais de avaliação do público em geral, e que influem na cotação das ações no futuro próximo; passa-se,

pois, ao largo das previsões autênticas de longo prazo, acerca das rendas esperadas do investimento, posto que a intenção primordial é a de lucrar de imediato, a partir da observação meticulosa da psicologia coletiva do mercado.

*"O investimento baseado nas previsões autênticas a longo prazo é hoje tão difícil que mal pode ser posto em prática. Os que tentarem fazê-lo poderão estar certos de passar dias de trabalho muito instenso e de correr riscos muito maiores que os que tentam adivinhar as reações do público melhor que o próprio público; e, dada igual inteligência, eles podem cometer erros muito mais desastrosos. Não há evidência clara a demonstrar que a política de investimento socialmente mais vantajosa coincida com a mais lucrativa. É preciso mais inteligência para derrotar as forças do tempo e da nossa ignorância sobre o futuro do que para sair na frente. Além disso, a vida não é bastante longa para essa tarefa; a natureza humana exige sucessos imediatos, há um deleite especial em ganhar dinheiro rapidamente e os lucros remotos são descontados pelo homem médio a taxas muito elevadas."* (1936 p.115)

A prevalência da especulação sobre o empreendimento, ao se traduzir no desestímulo ao investimento produtivo, constitui assim um dos tópicos fundamentais da análise de Keynes desenvolvida na Teoria Geral, ao remeter à contradição entre os critérios privados de avaliação da riqueza e a criação de riqueza nova para a sociedade como um todo, via crescimento do emprego e da renda.



## 2.1 Keynes e o Laissez-Faire

Ao longo da Teoria Geral, Keynes demonstra que o funcionamento de uma economia monetizada descentralizada, na qual o investimento é determinado por variáveis afetadas por expectativas, tende a impossibilitar um crescimento contínuo do estoque de capital, numa perspectiva a longo prazo.

Nesta economia, o desemprego involuntário provém insuficiência da demanda efetiva, tendo-se presente que os critérios financeiros de avaliação da riqueza tendem a deprimir às decisões de criação de nova riqueza produtiva.

*"Os principais defeitos da sociedade econômica em que vivemos são a sua incapacidade para proporcionar o pleno emprego e a sua arbitrária e desigual distribuição da riqueza e das rendas."* (1936 p.253)

Trata-se, pois, de uma economia na qual é estabelecida uma dicotomia entre o interesse privado e o interesse social, em face da qual Keynes lança à discussão o papel do Estado enquanto orientador do desenvolvimento.

*"Não é verdade que os indivíduos possuem uma "liberdade natural" prescritiva em suas atividades econômicas. Não existe um contrato que confira direitos perpétuos aos que têm ou aos que os adquirem. O mundo não é governado do alto de forma que o interesse particular e o social sempre coincidam. Não é administrado aqui em baixo para que na prática eles coincidam. Não constitui uma dedução correta dos princípios da Economia que o auto-interesse esclarecido sempre atua a favor do interesse público. Nem é verdade que o auto-interesse seja*

geralmente esclarecido; mais frequentemente, os indivíduos que agem separadamente na promoção de seus próprios objetivos são excessivamente ignorantes ou fracos até para atingi-los. A experiência **não** mostra que os indivíduos, quando integram um grupo social, são sempre menos esclarecidos do que quando agem separadamente." (1926 p.120)

Keynes assim rejeita os fundamentos metafísicos nos quais se baseia a doutrina do *laissez-faire*. Em seu lugar, sugere que a preocupação fundamental deve residir na questão concreta acerca da delimitação e do caráter da atividade estatal.

Com efeito, trata-se de distinguir, segundo Keynes, "a **Agenda** do Governo da **Não-Agenda**", cabendo à esfera política engendrar formas de governo aptas a sancionar, de forma democrática, o cumprimento da **Agenda**. (1926 p.121)

Neste contexto, Keynes acena com o desenvolvimento, no seio do Estado, de organismos semi-autônomos de controle, voltados essencialmente à obtenção do bem público, e submetidas em última instância à supervisão do Parlamento.

Por outro lado, Keynes enfatiza a tendência das grandes sociedades anônimas a se socializarem, decorrido um certo período em atividade e atingido um determinado tamanho, assim se aproximando da situação da empresa pública.

Este evento é impulsionado, segundo Keynes, pelo fato de que com o crescimento da grande empresa, tende a se aprofundar a distinção entre a propriedade e a gestão. Ao se estabelecer a dissociação entre os proprietários do capital e a administração, esta última deixa de contemplar a obtenção de

grandes lucros enquanto objetivo primordial. *"Uma vez atingida esta fase, a estabilidade e a reputação gerais da instituição são mais elevadas em conta pela administração do que a maximização dos lucros para os acionistas."* (1926 p.122)

Não obstante observar esta tendência da grande empresa com bons olhos, Keynes contudo assinala que em função do mesmo processo pode vir a ocorrer uma acomodação ou até mesmo a decadência da empresa.

Um critério de **Agenda** ao qual Keynes dedica especial atenção diz respeito à premência de se estabelecer a separação dos serviços considerados como **Tecnicamente Sociais** daqueles que se constituem como **Tecnicamente Individuais**. *"A mais importante Agenda do Estado não diz respeito às atividades que os indivíduos particularmente já realizam, mas às funções que estão fora do âmbito individual, àquelas decisões que ninguém adota se o Estado não o faz. Para o governo, o mais importante não é fazer coisas que os indivíduos já estão fazendo, e fazê-las um pouco melhor ou um pouco pior, mas fazer aquelas coisas que atualmente deixam de ser feitas."* (1926 p.123)

Por seu turno, um outro fator que, na concepção de Keynes, gera efeitos deletérios no tocante ao desemprego e ao aprofundamento das desigualdades de renda é a informação imperfeita, da qual alguns agentes em melhor situação relativa tiram proveito em detrimento ao restante da coletividade, a qual se vê constrangida pela redução da eficiência e da produção.

*"Creio que a cura desses males deve ser procurada no controle deliberado da moeda e do crédito por uma instituição central, e em parte na coleta e disseminação em*

*grande escala dos dados relativos à situação dos negócios, inclusive a ampla e completa publicidade, se necessária por força da lei, de todos os fatos econômicos que seria útil conhecer. Essas medidas envolveriam a sociedade no discernimento e controle, através de algum órgão adequado de ação, de muitas das complexas dificuldades do mundo dos negócios, embora mantendo desimpedidas a iniciativa e a empresa particulares."* (1926 p.124)

Quanto à poupança e ao investimento, Keynes ressalta a necessidade de um tratamento metuculoso acerca da escala desejável de poupança a ser adotada pela comunidade como um todo, e, de outro lado, se o desenvolvimento corrente do mercado de capitais é de molde a proporcionar um direcionamento racional da poupança através dos canais produtivos.

Estas recomendações de Keynes têm por objetivo a introdução de possíveis melhoramentos técnicos no capitalismo, os quais pressupõe um fortalecimento de ação coletiva. Keynes salienta não haver nenhuma incompatibilidade incontornável entre tais aperfeiçoamentos e aquilo que lhe parece "... a característica essencial do capitalismo, ou seja, a dependência de uma intensa atração dos instintos de ganho e de amor ao dinheiro dos indivíduos como principal força motivadora dos mecanismos econômicos." (1926 p.124)

## 2.2 Filosofia Social

No último capítulo da Teoria Geral, Keynes contempla as questões concernentes à eficiência econômica, justiça social e liberdade individual.

Keynes entende que o sistema de mercado desempenha um papel adequado na determinação do que deve ser produzido, e de qual forma: "*É o volume e não a direção do emprego efetivo o responsável pelo colapso do sistema atual.*" (1936 p.257). Não obstante, na operação da economia de mercado tende a se produzir uma significativa desigualdade na distribuição da riqueza e das rendas.

Por sua vez, o objetivo da justiça social pode ser melhor atendido através da manutenção de um nível adequado de emprego e de uma distribuição mais adequada da riqueza.

O aprimoramento da eficiência econômica e da justiça social implicam que a socialização do investimento necessária à garantia do pleno emprego seja atrelada à eliminação da escassez do capital, assim possibilitando deprimir o rendimento do investidor sem função e que seja lograda uma mais apropriada distribuição da renda através da tributação direta sobre heranças e renda.

A relevância das medidas destinadas a redistribuir a renda passa, entre outros motivos, pelo fato de que um aumento na propensão a consumir tende a favorecer ao crescimento do capital:

"O nosso raciocínio leva-nos, desse modo, à conclusão de que, nas condições contemporâneas, a abstinência

*dos ricos mais provavelmente tolhe do que favorece o crescimento da riqueza. Fica assim invalidada uma das principais justificativas sociais da grande desigualdade da riqueza. (...) Isto afeta particularmente nosso modo de encarar os impostos sobre heranças, pois há certas justificativas da desigualdade das rendas que não podem aplicar-se à desigualdade das heranças." (1926 p.254)*

Neste sentido, Keynes afirma que determinadas atividades humanas de valor requerem, à sua efetivação, o motivo do lucro e o ambiente da propriedade privada da riqueza, em função do que torna-se justificada a existência, em um certo grau, de certas disparidades de renda, no entato menos profundas que as observadas na atualidade, posto ter-se chegado a um paroxismo quanto a esse fato.

Um outro fator que cumpre um papel importante, segundo Keynes, no aprofundamento das desigualdades de riqueza diz respeito à taxa de juros. Keynes lembra que, no âmbito da teoria clássica, a justificativa de uma taxa de juros relativamente alta reside em um suposto estímulo à poupança. Keynes contudo demonstra, com sua teoria, ... " que a extensão da poupança efetiva é rigorosamente determinada pelo montante do investimento, e que este montante cresce por efeito de uma taxa de juros **baixa**, desde que não tentemos levá-lo por esse caminho além do nível que corresponde ao pleno emprego. Assim sendo, o que, mais nos convém é reduzir a taxa de juros até o nível em que, em relação à curva da eficiência marginal do capital, se realize o pleno emprego." (1936 p.254)

Com efeito, Keynes entende que a demanda de capital é de tal modo limitada, que não haveria um obstáculo intransponível ao aumento do estoque de capital de forma a

reduzir a eficiência marginal do capital a um patamar bastante inferior:

*"Na prática, portanto, o nosso objetivo deveria ser conseguir (e isto nada tem de irrealizável) um aumento no volume de capital até que ele deixe de ser escasso, de modo que o investidor sem função deixe de receber qualquer benefício, e depois criar um sistema de tributação direta que permita a inteligência, a determinação, a habilidade executiva do financista, do empresário **et hoc genus omne** (certamente tão orgulhosos de suas funções que poderia obter-se o seu trabalho muito mais barato que agora) a dedicar-se ativamente à comunidade em condições razoáveis de remuneração." (1936 p.255)*

Não obstante as recomendações de Keynes acenem com o estabelecimento de determinados tipos de controle sobre atividades às quais o setor privado tem se dedicado quase que com exclusividade, numerosas áreas de atuação devem prosseguir sem a interferência estatal.

No tocante à promoção de um volume ótimo de investimento, Keynes expressa desconfiança quanto à influência da política bancária, por si própria, sobre o nível das taxas de juros compatível àquele volume de investimento.

Neste sentido, Keynes sugere, de forma vaga, a conveniência de "uma socialização algo ampla dos investimentos", que não implica, contudo, que o Estado assuma a propriedade dos meios de produção:

*"Se o Estado for capaz de determinar o montante agregado dos recursos destinados a aumentar esses meios e a taxa básica de remuneração aos seus detentores, terá realizado*

o que lhe compete ademais, as medidas necessárias de socialização podem ser introduzidas gradualmente sem afetar as tradições generalizadas da sociedade." (1936 p.256)

A aplicação das funções tradicionais do governo, imposta pelo estabelecimento dos controles centrais destinados à promoção do pleno emprego, é plenamente compatível, segundo Keynes, com a manutenção de um vasto terreno a ser ocupado pela iniciativa privada, com o que são preservadas as benesses tradicionais associadas ao exercício do individualismo: "(...) o individualismo, se puder ser purgado de seus defeitos e abusos, é a melhor salvaguarda da liberdade pessoal, no sentido que amplia mais do que qualquer outro sistema o campo para o exercício das escolhas pessoais. Também a melhor salvaguarda da variedade da vida, que desabrocha justamente desse extenso campo das escolhas pessoais, e cuja perda é a mais sensível de todas as que acarreta o Estado homogêneo ou totalitário." (1936 p.257)

### **2.3 Política Econômica**

Na abordagem de Keynes, a política fiscal, que compreende o gasto, a taxaço e o empréstimo estatais, constitui o instrumento mais importante no combate ao desemprego.

É preciso salientar, entretanto, que os temas relativos à política econômica não são objeto de uma discussão mais aprofundada da parte de Keynes ao longo da Teoria Geral.

Não obstante, suas incursões neste terreno devem merecer nossa atenção, ao considerarmos invulgar êxito de Keynes em conciliar as recomendações práticas de políticas à sua concepção teórica do capitalismo.

Segundo a teoria de Keynes, o nível de emprego pode ser elevado caso seja ampliado o nível de gasto de investimento. Contudo, em épocas de depressão da atividade econômica, o investimento privado tende a ser desestimulado pelo colapso das expectativas que governam a eficácia marginal do capital. Neste contexto, adquire relevância o gasto estatal em projetos de obras públicas ("public works"), de caráter compensatório, e que através do consumo por elas induzido, tende a promover uma subsequente expansão do emprego.

Por seu turno, a intensidade das flutuações cíclicas pode vir a ser atenuada através de uma elevação da propensão média a consumir, obtida com a adoção de impostos progressivos. Todavia, em virtude de alguns fatores institucionais que tendem a induzir uma elevada propensão a poupar, e dada a desigualdade da distribuição da renda que caracteriza a economia capitalista, Keynes assinala a dificuldade associada à obtenção de um acréscimo substancial na propensão média a consumir de molde a gerar um efeito sensível sobre o emprego.

Em consequência, o papel primordial a ser desempenhado com vistas à manutenção de elevados níveis de emprego recai sobre os gastos públicos, que assim se destinam a cobrir a lacuna existente entre o rendimento e o consumo ao nível de pleno emprego.

A política monetária, na abordagem de Keynes, consiste essencialmente em operações de mercado aberto

destinadas a afetar as taxas de juros com vistas a estimular o investimento. Contudo. "*(...) Uma das conclusões principais da Teoria Geral era que mesmo a mais vigorosa política monetária seria incapaz de conter a psicologia especulativa dos mercados de capitais e estabelecer uma taxa de juros estável, baixa o bastante para encorajar o nível necessário de investimentos.*" (Chick, 1989 p.35)

## Bibliografia

Belluzzo, L.G.M. & Almeida, J.S.G. (1989), Enriquecimento e Produção - Keynes e a dupla natureza do capitalismo: Novos Estudos CEBRAP n° 23, março de 1989, pp.120 - 127.

Chick, V. (1989), A Teoria Geral de Keynes 50 Anos Depois: O que resta? in Amadeo, E.J.S. (1989), John Maynard Keynes: Cinquenta Anos da Teoria Geral, Rio de Janeiro INPES / IPEA.

Dillard, D. (1989), A Teoria Econômica de Jonh Mayard Keynes, 6ª edição, Biblioteca Pioneira de Ciências Sociais.

Keynes, J.M. (1926), O Fim do Laissez-Faire, in Szmrecsányi, org., Jonh Mayard Keynes, Grandes Cientistas Sociais, 2ª ed., São Paulo, Ática, 1984.

- (1936), A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda, 2ª edição, São Paulo, Nova Cultural, 1985.

- (1937), A Teoria Geral do Emprego, in Szmrecsányi, org., Jonh Mayard Keynes, Grandes Cientistas Sociais, 2ª ed., São Paulo, Ática, 1984.

Possas, M.L. (1987), Dinâmica da Economia Capitalista - Uma Abordagem Teórica - Brasiliense.

- (1986), Para uma releitura teórica da Teoria Geral, Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, 16(2), 1986.

Minsky, H. (1975), John Mayard Keynes, Nova Iorque, Columbia Univ. Press.

Vicarelli, F. (1977), *La Inestabilidad del Capitalismo*, Ediciones Pirámide, S.A., Madrid.