

# DILLARD, D. - "A teoria econômica de

John M. Keynes - Teoria de uma economia monetária"

## CAPÍTULO I

### *Introdução e idéias fundamentais*

Sinto-me mais ligado às idéias fundamentalmente relativamente simples subjacentes à minha teoria do que às formas particulares em que as plasmei...

J. M. KEYNES, *The Quarterly Journal of Economics*, fevereiro, 1937, pág. 211

**T**he General Theory of Employment, Interest and Money exerceu, dentro dos doze primeiros anos que se seguiram à sua publicação (1936), mais influência sobre o pensamento dos economistas profissionais e dos autores da política que qualquer outro livro em toda a história do pensamento econômico em número comparável de anos. Do mesmo modo que A Riqueza das Nações, de Adam Smith, no século XVIII, e O Capital de Marx, no século XIX, a General Theory de Keynes tornou-se o centro da polémica entre os escritores, quer profissionais ou não profissionais. O livro de Smith é um vibrante repúdio ao mercantilismo; o de Marx uma crítica demolidora do capitalismo, e o livro de Keynes é um repúdio dos fundamentos do *laissez faire*. Muitos economistas que se mostraram a princípio críticos severos de Keynes desertaram de sua antiga posição e se passaram para o campo keynesiano. Livro após livro, os mais eminentes economistas reconhecem uma grande dívida ao pensamento estimulante de Lord Keynes.

**S**ua influência de Lord Keynes se houvesse restringido ao campo da doutrina econômica técnica, teria sido de escasso interesse para o mundo em geral. Entretanto a política econômica prática leva a marca do pensamento de Keynes, de maneira ainda mais profunda do que a teoria econômica. Exemplos da

ampla e crescente aceitação da filosofia de Keynes acerca da intervenção estatal, do investimento público, e outras modalidades de política econômica ideadas para cobrir as brechas da economia de iniciativa privada, são: as medidas da política econômica do New Deal, a mensagem econômica especial do presidente Truman ao Congresso ao término da segunda guerra mundial, os *livros brancos* ingleses, canadense e australiano sobre a política relativa ao desemprego, o projeto de lei de Murray sobre o emprego total de 1945 e o Employment Act de 1946 dos Estados Unidos, a disposição da nova Constituição francesa que estatui uma destinação anual para combater o desemprego, as idéias mais recentes no campo da política fiscal, o Fundo Monetário Internacional, e o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento Econômico. Parece que a tendência da política econômica nos países em que a empresa particular é ainda vigorosa seguirá a direção apontada por Lord Keynes. Muitas de suas idéias e a maior parte do seu mecanismo teórico podem ser úteis para as economias socialistas, ainda que sua filosofia social fundamental seja antimarxista.

Keynes escreveu durante sua vida numerosos livros, muitos dos quais constituem destacadas contribuições a campos especializados da Economia. No entanto a *The General Theory of Employment, Interest and Money* contém, sem dúvida, a essência de sua contribuição à teoria econômica geral. Essa obra, publicada quando ele tinha cinqüenta e dois anos (ele viveu até aos sessenta e dois), é o produto do seu pensamento amadurecido. Parece apropriado que um livro versando sobre a teoria econômica de Keynes deva começar por uma explicação dos fundamentos de seu pensamento, tal como foram esboçados na *General Theory*. Faz-se mister distinguir entre as idéias fundamentais e a forma como foram expressas essas mesmas idéias. Na primeira reafirmação de sua posição, depois de publicada a *General Theory* escrevia Keynes: "Sinto-me mais ligado às idéias fundamentais relativamente simples subjacentes à minha teoria do que às formas particulares em que as plasmei ..." (1). A teoria se sustém sobre tais idéias básicas ou se desmorona com elas. As formas em que foram apresentadas as idéias, ao contrário, permitem um compromisso. Foram essas formas que se constituíram primordialmente em ~~objeto das polêmicas subsequentes à publicação~~ da *General Theory*. Uma vez que as idéias fundamentais estão claras o resto se encaixa facilmente em seu lugar. Uma expla-

cão completa das idéias subjacentes implica, sem dúvida, uma explicação dos alicerces sobre os quais estão erguidas; mas, para os fins de uma introdução geral, podem-se deixar de lado, temporariamente, tais alicerces. Essas idéias fundamentais se agrupam ao redor dos seguintes pontos: 1.) o caráter geral da teoria de Keynes; 2.) o papel do dinheiro; 3.) a relação entre os juros e o dinheiro; 4.) o investimento, e 5.) a incerteza acerca do futuro.

1.) Uma teoria geral. — No título de seu livro *The General Theory of Employment, Interest and Money*(2), Keynes accentua especialmente o termo *geral*. Sua teoria se ocupa de todos os níveis do emprego, em contraste com a que ele denomina a teoria econômica *clássica*, que se limita ao caso especial do pleno emprego. O objetivo da teoria geral de Keynes é explicar o que é que determina o volume de emprego em um momento dado, seja o pleno emprego, desemprego amplo ou algum nível intermediário. Por razões que se explicarão no capítulo seguinte, a escola clássica supõe que no sistema econômico baseado na propriedade privada dos meios de produção existe uma tendência à auto-adaptação ao emprego total. Keynes fustiga tal suposição, e chama à teoria clássica que nela se baseia de teoria especial aplicável tão-somente a um dos casos limites de sua teoria geral.

Keynes intenta demonstrar que a situação normal do capitalismo do *laissez faire* em seu estádio atual de desenvolvimento é uma situação flutuante da atividade econômica que pode permanecer toda a gama que vai do pleno emprego até o desemprego amplo, com um nível característico bastante distanciado do emprego total. O desemprego, ainda que característico, não é de modo algum inevitável. Outro aspecto *geral* da teoria geral é que ela explica a inflação com a mesma facilidade que o desemprego, já que ambos dependem fundamentalmente do volume da procura efetiva. Quando a procura é deficiente gera-se o desemprego, e quando a procura é excessiva produz-se a inflação. Se a teoria mais geral de Keynes é correta, então a teoria especial é defeituosa, não só por ser a teoria de um caso limite, mas ainda por ser em grande parte irrelevante para o mundo real no qual o desemprego é notoriamente um dos problemas mais graves. A maioria das diferenças de importância entre a teoria clássica e a teoria de Keynes se origina da diferença existente entre o pressuposto de que o pleno emprego é o normal e o pressuposto

(1) "The General Theory of Employment", em *The Quarterly Journal of Economics*, fevereiro de 1937, vol. LI, num. 2, pag. 211.

(2) J. M. KEYNES *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Nova York Harcourt, Brace and Co., Inc., 1936.

de que o normal é o emprego incompleto. O primeiro constitui uma teoria de um equilíbrio estacionário; o outro, uma teoria de um equilíbrio cambialente.

Há outro significado igualmente importante associado ao termo *general* tal como aparece no título do livro de Keynes. Sua teoria se refere às mudanças de volume do emprego e da produção no sistema econômico em seu conjunto, em contraste com a teoria tradicional, a qual se refere primordialmente, ainda que não de maneira exclusiva, à economia da empresa singular e da indústria singular. Os conceitos básicos da teoria geral de Keynes são os volumes agregados de emprego, de rendimento nacional, de produção nacional, de oferta agregada, de procura agregada, de consumo social agregado, de investimento social agregado e de poupança social agregada. As relações entre as mercadorias isoladas, expressas em termos de preços e valores individuais, que constituem o objeto principal da teoria econômica tradicional, são importantes na teoria geral de Keynes, mas são subsidiárias com respeito aos conceitos gerais de conjunto de emprego, renda, etc. Um pouco de reflexão revelará que conclusões válidas para a unidade econômica individual podem não o ser quando aplicadas ao sistema econômico em seu conjunto. Por exemplo, alguns podem tornar-se ricos roubando a outros; mas é óbvio que uma comunidade inteira não pode enriquecer simplesmente porque seus membros se ponham a pilhar uns aos outros.

2.º) A teoria de uma economia monetária. — No início de sua carreira, Keynes foi preliminarmente um especialista em teoria monetária e em política monetária. Sua obra mais importante anterior à *General Theory* foi um *Treatise on Money* em dois volumes. Quando deixou o campo mais restrito da teoria monetária pelo mais amplo da teoria econômica geral, Keynes não se desviou com o dinheiro e lhe deu um lugar de enorme importância na determinação do emprego e produção no conjunto do sistema econômico. Denomina ele sua análise — *a teoria de uma economia monetária* (pág. VII, 239 e 293). O dinheiro desempenha três funções: a de meio de troca, a de unidade de conta, e a de reserva de valor. Desses três, a função de acumular valor é a mais importante para a economia monetária que caracteriza Keynes. Os que possuem ~~mais~~ renda e riqueza, que somem habitualmente podem acumular o excesso de várias formas, entre as quais se contam: entesourar dinheiro, emprestar dinheiro e invertê-lo em algum tipo de bem de capital. Se optam por acumular sua riqueza, na forma de dinheiro, não obtêm rendi-

mento; se emprestam dinheiro percebem juros; e se adquirem um investimento de capital esperam retirar proveito. Como o dinheiro como simples acumulador de riqueza é estéril, e as outras formas de riqueza produzem rendimentos sob a forma de juros ou lucros, deve haver uma explicação especial de por que as pessoas preferem, às vezes, acumular riqueza sob a forma estéril de dinheiro. Keynes apresenta como resposta que o dinheiro pode ser a forma mais segura de acumular riqueza. Em emprestar dinheiro e em comprar propriedade produtiva há incertezas que não existem quando se guarda a própria riqueza sob a forma de dinheiro. Os possuidores de dinheiro gozam de um tipo de segurança que não desfrutam os possuidores de outras espécies de riqueza.

Quando os possuidores de riqueza manifestam em geral uma preferência por entesourar dinheiro antes que por emprestá-lo ou investi-lo, a produção de riqueza social real fica em desvantagem. Tal preferência pela posse do dinheiro, ao invés da posse de riqueza produtiva só existe em grau considerável num mundo no qual o futuro econômico é incerto. Fosse um mundo em que se pudesse prever o futuro econômico com precisão matemática não teria sentido acumular riqueza na forma estéril de dinheiro. Somente o caráter sumamente incerto do futuro econômico explica porque há uma preferência pela acumulação de riqueza em forma de dinheiro improdutivo. Como diz Keynes, o desejo de acumular riqueza em forma de dinheiro é "um barômetro do grau de nossa desconfiança em nossos próprios cálculos e convicções relativos ao futuro... A posse de dinheiro efetivo mitiga... nossa inquietação, e o prêmio que exigimos para nos desprender de nosso dinheiro é a medida do grau de nossa inquietação" (3).

3.º) Juros como prêmio para não entesourar dinheiro. — O desejo dos possuidores de riqueza de acumular esta na forma de dinheiro, por causa dos riscos que acarreta emprestá-lo, não é um desejo absoluto. Pode ser superado desde que se pague um prêmio em forma de juros. Os juros são a recompensa para se abandonar o controle da riqueza em sua forma líquida. A taxa de juros depende da intensidade do desejo de entesourar, ~~de~~ do que Keynes chama preferência à liquidez, para fins especulativos. Quanto maior for a preferência à liquidez, mais elevada será a taxa de juros a ser paga. Um aumento no desejo de possuir dinheiro, da parte do público, aumenta a taxa dos

(3) "The General Theory of Employment", loc. cit., pag. 216.

juros, se bem que seja possível às autoridades bancárias e monetárias fazer face a esse crescente desejo aumentando a quantidade de dinheiro. O que Keynes acentua não é o entesouramento efetivo de dinheiro, e sim o desejo de entesourar. O *entesouramento* é um desses fenômenos que aparecem de uma maneira totalmente diversa, quando vistos do prisma do indivíduo, da de quando focalizados do ponto de vista da economia em toda sua amplitude. Um possuidor individual de riqueza só pode aumentar a quantidade de riqueza que possui a expensas de algum outro, visto que o suprimento total de dinheiro não aumenta. Portanto quando o conjunto do público quer mais dinheiro, não o pode obter, e o desejo crescente de dinheiro dá em resultado a necessidade de pagar um prêmio mais alto aos que se dispõem a separar-se do seu dinheiro. Mas quando o preço a pagar pelo dinheiro se eleva, muitos tipos de negócios novos, que se poderiam empreender a taxas de juros mais baixas, não serão realizados. Por conseguinte, um aumento das taxas de juros tende a reduzir a procura efetiva e, em tempos normais, a ocasionar desemprego.

Embora a noção dos juros como recompensa para não entesourar dinheiro possa parecer coisa trivial do ponto de vista do leigo, é das mais insólitas, do ponto de vista da teoria econômica tradicional. Os juros têm sido considerados pelos economists como uma recompensa à poupança, isto é, uma recompensa por adiar o consumo, não como um prêmio à cessão da liquidez. A importância dos juros e dinheiro na teoria de Keynes já transparece pela sua inclusão no título: *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Um exame mais acurado revelará que a explicação teórica fundamental do desemprego, na teoria de Keynes, se acha nas propriedades peculiares do dinheiro e dos juros. Na ausência do dinheiro ou de qualquer forma de riqueza com as propriedades convencionais do dinheiro, Keynes sustenta que o sistema econômico tenderia à auto-adaptação no ponto de pleno emprego (pág. 235). Embora o título indique certa insistência teórica, em considerar o dinheiro e os juros como base da explicação fundamental do desemprego, sob o ponto de vista da política prática Keynes concede ainda maior importância à instabilidade da procura de bens de capital, originada da irracionalidade do mercado de investimentos particulares.

4.º) O investimento como o mais importante fator determinante de emprego. — Numa sociedade caracterizada por grande desigualdade da riqueza e do rendimento, a capacidade

económica da comunidade para consumir é limitada. Os ricos têm mais rendimento do que desejam consumir de ordinário, e os pobres tão pouco rendimento, que sua capacidade para o consumo fica restrita a limites bem exígus. Em consequência, há um excesso potencial considerável acima do que é necessário para produzir bens de consumo. Tal excesso, se se deseja usá-lo, deverá ser destinado a produzir coisas que não sejam de consumo cotidiano. Essa produção, em excesso do que é habitualmente consumido, chama-se *investimento*. O investimento compreende atividades tais como construir novas fábricas, novas casas, novas vias férreas, e os outros tipos todos de bens que não sejam consumidos tão logo se produzam. A distinção entre consumo e investimento é fundamental para toda a análise de Keynes. Sua teoria, reduzida à expressão mais simples, assevera que o emprego depende do volume de investimento, ou ainda que o desemprego é o resultado do investimento insuficiente. Isto, é claro, é apenas uma simplificação. Revela, não obstante, a importância do investimento. Não somente alguns trabalhadores obtêm emprego diretamente na construção de novas fábricas, casas, ferrovias, etc., mas ainda os trabalhadores assim empregados gastam seu dinheiro nos produtos das fábricas já construídas, pagam aluguel de casas já edificadas, viajam nas vias férreas já existentes, etc. Em resumo, o emprego nas atividades da inversão ajuda a manter a procura da produção existente de bens de consumo. Para aproveitar ao máximo as fábricas já existentes, temos que continuar construindo novas fábricas. De outro modo, não se gastará em nossa sociedade, com sua desigualdade característica na distribuição da renda, dinheiro suficiente para manter em funcionamento as fábricas antigas. Se o investimento entia em declínio, nasce o desemprego. É curial que se reveste da máxima importância compreender o que determina o volume dos investimentos que efetivamente se verifica. A seção mais importante da *General Theory* de Keynes é o livro IV, intitulado "O incentivo ao investimento." Se entendemos por causa aquele que, dentro de uma complexa combinação de fatores, flutua com maior amplitude e rapidez, podemos dizer que o investimento é a determinante do emprego. O emprego flutua, antes de tudo, porque flutua o investimento. O desemprego resulta primordialmente de um investimento inadequado. Se se puder submeter a controle o investimento, o pleno emprego também pode ser controlado. Um elevado nível de emprego depende de um nível elevado de investimento. A chave para entender a teoria geral do emprego se encontra na

resposta a esta pergunta: Qual a causa que faz com que o investimento flutue e se mantenha caracteristicamente abaixo da quantia necessária para o pleno emprego?

**5.º) A irracionalidade psicológica como causa da instabilidade.** — A inversão flutua porque o conhecimento atual do futuro repousa sobre uma base precária, e, portanto, as decisões concernentes ao futuro incerto são também precárias e estão sujeitas à revisão repentina e precipitada. Como o investimento é produção de bens não destinados ao consumo imediato, está relacionado com o futuro de maneira direta. Posto que o investimento possa tomar a forma de produzir mais bens de consumo do que habitualmente se consome, a modalidade mais importante é o investimento em bens de produção duráveis, como fábricas, casas, estradas de ferro, apartamentos etc.(4). Uma decisão como a de construir uma fábrica depende do que se espera que haja de suceder no futuro. De qualquer modo, o fato que se destaca acerca do futuro, pelo menos no que concerne à vida econômica é que sabemos muito pouco sobre ele. O inversor potencial tem de se guiar por suas *previsões* para chegar à sua decisão de construir ou não uma nova fábrica. O estudo vago e incerto de nosso conhecimento exclui a possibilidade de que tais previsões possam reduzir-se a uma base racional e científica. Porém, como gente prática, vivendo numa sociedade cuja produtividade depende do investimento em grande escala em capitais duráveis, temos que tomar, e tomamos, decisões relativas ao futuro a longo prazo, embora as mesmas se firmem numa base de areia movediça. Como os que tomam tais decisões com o alvo no lucro(\*) têm muito pouca confiança na exatidão do critério que leva a qualquer investimento em particular, as atitudes predominantes, que tão seriamente afetam o investimento e o emprego, são facilmente sujeitas a súbitas mudanças. Se a acumulação de riqueza fosse questão de importância secundária, a condição vaga e incerta de nosso conhecimento do futuro não nos afetaria tanto. Mas no moderno capitalismo industrial, a acumulação de riqueza (investimento) é a base do funcionamento próspero de todo o sistema econômico.

No mercado, os empresários e demais inversores em perspectiva ~~se~~<sup>se</sup> protegem da corrente turbulenta dos acontecimentos

(4) As coisas podem incluir-se entre os bens de consumo duráveis, mas as estatísticas de renda as classificam como investimento. São de importância tão notória que se utilizam aqui para fins ilustrativos, ainda que, a rigor, não sejam bens de produção.

(\*) N. do T. *Dollars and cents decisions*: literalmente, *decisões de cruzeiros e centavos*.

vindouros, que fluí de um futuro pouco claro, adotando atitudes precautórias que dão a aparência de uma conduta racional. Tais atitudes incluem o pressuposto de que o presente é um muito melhor guia para o futuro do que o que se poderia colher de um exame desprevensoso do passado. Em outras palavras, há uma tendência a fazer abstração do fato de que muito pouco sabemos do futuro a longo prazo. Faz-se, ao demais, a suposição de que as opiniões existentes, tais como se refletem na bolsa de valores, no mercado de ações, e outros mercados organizados, estão baseadas numa síntese acertada das perspectivas futuras. Finalmente, merece da pouca confiança que têm em suas próprias opiniões, os inversores tendem a confiar no juízo da maioria ou da média. O que Keynes chama de *juízos convencionais* converte-se em base do comportamento no mercado. São convencionais porque implicam uma coincidência geral da opinião, ou a aceitação de uma convenção como substituto a um conhecimento autêntico que não existe. Apesar de os inversores nutrirem boas dúvidas quanto ao acerto de uma ação baseada na psicologia da massa, aceitam-na como procedimento correto, na ausência de qualquer prova positiva de que seja incorreto. Quando algo novo ocorre efetivamente, demonstrando o desacerto do passado procedimento, sucede-se uma violenta mudança. Os juízos convencionais proporcionam alguma estabilidade enquanto a convivência é aceita; porém quando a convenção cai por terra, a instabilidade entra na ordem do dia. Dessarte a situação das expectativas se apoia sobre o fio de uma navalha e os mercados de inversão estão carregados de pânico latente. Quando um critério convencional dá lugar a outro, todos os novos critérios tendem a mover-se na mesma direção. A natureza vulcânica das mudanças nos juízos convencionais desmente a teoria clásica do mercado; a qual supõe que as decisões pessimistas de alguns indivíduos de firmes convicções contrabalançam as decisões otimistas de outros indivíduos, também de firmes convicções.

Ao supor que os inversores tenham um conhecimento presente do futuro completamente diferente daquele que na realidade têm, a teoria clássica subestima "os fatores ocultos da dúvida, mais completa, da incerteza, da esperança e do receio"(5). A psicologia super-racionalista dos economistas clássicos induz a uma interpretação falsa do comportamento no mercado de inversão, e não leva em conta o papel estratégico do dinheiro

(5) "The General Theory of Employment", loc. cit. pag. 222

como elo protetor entre o presente e o futuro incerto. Pois, como vimos, a incerteza do futuro que torna aventureiro o investimento real, empresta também encanto ao dinheiro como reserva de valor.

Em que peseem estas importantes diferenças entre os postulados psicológicos de Keynes e os da escola clássica, há um aspecto em que as teorias psicológicas de ambos se assemelham. Os clássicos supõem um procedimento racional por parte dos indivíduos. O procedimento individual suposto por Keynes é também racional, dentro das limitações da situação dada. É perfeitamente racional para um inversor aturdido querer reter dinheiro durante uma crise oriunda da depressão, se bem que tal procedimento dê origem a resultados sumamente iracionais, do ponto de vista do sistema econômico em sua totalidade. Enquanto os economistas clássicos se ocupam de procedimentos racionais em um mundo racional, Keynes está interessado no procedimento racional em um mundo irracional.

Bosquejamos, repartindo-as em cinco subtítulos, as idéias fundamentais da *General Theory*, de Keynes. É uma teoria geral que concerne a todos os níveis de emprego para o sistema econômico, como um todo. É uma teoria de uma economia monetária no sentido de que o dinheiro é uma forma importante sob a qual se acumula riqueza, e os juros o prêmio pago para que se não entesoure dinheiro dessa forma. É uma teoria em que as flutuações no volume de investimento explicam-se em grande parte pelo caráter flutuante e incerto das previsões com respeito aos rendimentos futuros dos bens de capital e das condições futuras em que o dinheiro possa ser emprestado a juros. Da apresentação de tais idéias básicas patenteia-se que estão intimamente ligadasumas às outras. Uma idéia não pode ser exposta sem replicar nas outras, associadas. A teoria dos juros e da moeda é, em realidade, uma só teoria. O investimento implica na consideração do dinheiro como uma forma alternativa de acumular riqueza. O investimento em capitais reais só ocorre quando as expectativas de lucros excedem o prêmio que tem que ser pago pelo dinheiro dado em empréstimo. A natureza incerta do conhecimento do futuro explica tanto a existência do dinheiro como reserva de valor, como a *incerteza da inversão em capitais reais*. Todas essas idéias correlatas se aglutinam numa teoria do emprego, que é a essência da *General Theory*, e pode ser enunciada como segue: Em um mundo no qual o futuro econômico é sumamente incerto e no qual o dinheiro é uma forma importante de acumula-

lar riqueza o nível geral do emprego depende da relação entre os lucros esperados do investimento em bens de capital e o prêmio de juros que é preciso pagar para induzir os possuidores de riqueza a transferir o domínio de seu dinheiro. Se há confiança no futuro, haverá investimento real e o emprego terá um nível elevado. Ainda que os juros continuem a ser pagos pelo não-entesouramento, tal prêmio pode ser pago e ainda assim possibilitar aos empresários a realização de um investimento real em termos que eles esperam sejam lucrativos. Quando falta confiança no futuro e as expectativas de lucros são sombrias, o prêmio requerido para conseguir que os possuidores de riqueza se apartem de seu dinheiro excederá a estimativa dos rendimentos prováveis. O investimento e o emprego descerão a níveis baixos. Uma depressão é um período em que o prêmio que deve ser pago para não acumular dinheiro excede a proporção dos rendimentos esperados pela aplicação em novos bens de capital de quase todos os tipos. Em consequência, não se empregam homens na construção de novas fábricas e, ao lhes faltar o rendimento, têm pouco dinheiro para comprar a produção das fábricas existentes. Enquanto ruge a tormenta econômica, ninguém pode pagar o prêmio requerido para subjugar o zelo pelo dinheiro, dos detentores de riqueza, na forma predileta de numerário. A acumulação de riqueza minguia, os operários perdem seus empregos, e a procela continua a raivar.

#### B I B L I O G R A F I A (PARA CONSULTAS)

Veja-se a bibliografia do capítulo III.

### CAPÍTULO III

## Resumo preliminar da teoria geral do emprego

Esta análise nos dá uma explicação do paradoxo da pobreza em meio à abundância. Pois a mera existência duma insuficiência de procura efetiva pode ocasionar, e frequentemente ocasiona, uma detenção do aumento do emprego *antes* de se chegar a um nível de pleno emprego... Ademais, quanto mais rica for a comunidade, maior tenderá a ser a distância entre sua produção efetiva e sua produção potencial e, portanto, mais óbvios e calamitosos os efeitos do sistema econômico.

J. M. KEYNES: *The General Theory of Employment Interest and Money* (\*).

Um resumo da teoria geral do emprego, de Keynes, focaliza-se naturalmente sobre o princípio da procura efetiva, que engloba de uma maneira sistemática as idéias fundamentais expostas no capítulo I. O propósito deste resumo é oferecer ao leitor uma visão panorâmica do conjunto da teoria antes de lhe apresentar uma exposição pormenorizada de suas partes individuais. Tal exposição teria, mais significado depois de compreendidas as relações peculiares de cada parte com o resto da teoria. Parece ser este o melhor modo de resolver o dilema que surge inevitavelmente ao se explorar um corpo sistemático de pensamentos. As partes têm sentido somente em relação com o todo, porém o todo é constituído pelas partes singulares, as quais têm de ser consideradas antes, para poder explicar-se

(\*) Harcourt, Brace and Co., Inc., 1936, page. 30-1.

o todo. Em nosso exame preliminar será necessário usar alguns termos especiais cuja plena significação tem de aguardar uma explicação mais minuciosa nos capítulos seguintes.

#### O PRINCÍPIO DA PROCURA EFETIVA

O ponto de partida lógico da teoria do emprego, de Keynes, é o princípio da procura efetiva<sup>(1)</sup>. O pleno emprego depende da procura agregada e o desemprego é o resultado duma carência de procura agregada. A procura efetiva se manifesta pelo gasto do rendimento. Quando o emprego aumenta, aumenta o rendimento. É um princípio fundamental que quando o rendimento real duma comunidade aumenta, aumentará também o consumo, porém menos do que o rendimento. Em consequência, para que haja uma procura suficiente para manter um aumento de emprego tem que haver um aumento no investimento real igual à diferença entre o rendimento e a procura de consumo originada desse rendimento. Em outras palavras, o emprego não pode aumentar a não ser que aumente o investimento. Esta é a viga mestra do princípio da procura efetiva. Como é fundamental para a teoria geral do emprego, voltará a ser exposta de forma mais ampla nos parágrafos que se seguem.

**Procura global e oferta global.** — O termo *procure*, tal como é empregado por Keynes, designa a procura global do conjunto do sistema econômico. Há que distinguir-se claramente entre a procura global e a procura de produtos de empresas e indústrias isoladas, que é o tipo usual representado nos diagramas de oferta e procura. A procura, para uma empresa ou indústria, significa um esquema das diversas quantidades duma mercadoria que serão adquiridas por uma série de preços. Preço significa a quantia de dinheiro recebido pela venda de uma dada quantidade física de produção, tal como um *bushel* de trigo ou uma tonelada de aço.

Como o volume de produção de todo o sistema econômico não pode ser medido em nenhuma unidade física simples, como um *bushel* ou uma tonelada, Keynes utiliza como medida do volume da produção a quantidade de trabalho empregado. O preço da procura<sup>agregada ou global de produção</sup> é qualquer

(1) Como se explica mais adiante, o adjetivo *efetivo* se emprega para designar o ponto da curva da procura total em que esta é cortada pela curva da oferta total. Há outros pontos da curva da procura total mas não são efetivos para a determinação do volume real do emprego. O termo efetivo é também útil para pôr em relevo a distinção entre o mero desejo de comprar, e o desejo mais a possibilidade de comprar. Sonante o último tem significação econômica.

quantidade dada de emprego é a soma total de dinheiro, ou rendimento, que se espera da venda do volume da produção alcançado quando se empregou essa quantidade de trabalho. A curva da procura agregada, ou função da *procura agregada*, como denomina Keynes (representada na figura 1 por *D D*), é uma curva dos rendimentos esperados da venda da produção resultante de diversas quantidades de emprego. À medida que se emprega mais trabalho, obtém-se maior volume de produção e os rendimentos totais são maiores. Por outras palavras, o preço da procura agregada aumenta à medida que aumenta a quantidade de emprego, e diminui à medida que diminui a quantidade de emprego.

Na figura 1, o preço da procura agregada, ou rendimentos (*P*) está representado sobre o eixo vertical, e a quantidade de emprego (*N*) sobre o eixo horizontal. A curva da procura agregada se inclina em sentido ascendente para a direita, indicando que a procura aumenta com o emprego. Isto contrasta com uma curva de procura numa indústria, a qual se dirige para a direita em sentido descendente, indicando que a quantidade vendida aumentará à medida em que baixarem os preços.

Numa economia de emprego, onde o móvel de produção é o lucro, cada homem de negócios empregará o número de operários que lhe renda maior benefício. O número total de homens empregados na economia em seu conjunto é o total ou soma dos empregados por todos os empresários. Para induzir os empregadores em seu conjunto a oferecer uma quantidade global dada de empregos será necessária uma quantidade mínima de rendimento. Esse preço mínimo, ou rendimento mínimo, que bastará para dar lugar ao emprego numa determinada escala, se chama o preço da oferta agregada da dita quantidade de emprego. A função da oferta agregada é um esquema que representa as quantidades mínimas de rendimentos requeridas para induzir as diversas quantidades de emprego. A medida que aumenta a quantidade dos rendimentos maior será a quantidade de emprego oferecida aos operários pelos patrões. Por conseguinte, o esquema da oferta agregada (*Z Z* na figura 1), a exemplo da curva da procura total, ascende deslocando-se para a direita à medida que aumenta a quantidade de emprego (*N*). Não seguirá, no entanto, a mesma trajetória. Haverá quantidades de emprego para as quais os rendimentos esperados excederão o rendimento necessário para induzir um volume dado de emprego e haverá quantidades de emprego para as quais os rendimentos esperados não serão suficientes para induzir aquela quantidade de emprego. Nalgum ponto intermédio haverá uma quantidade determinada de em-

## Resumo da teoria geral do emprego

prego para a qual os rendimentos esperados sejam exatamente iguais aos necessários para tornar lucrativo o emprego aos empresários. Nesse ponto se verifica a interseção da função da procura agregada com a função da oferta agregada e esse ponto determina a quantidade efetiva de emprego em qualquer momento. É esse o ponto crucial da teoria do emprego de Keynes. A curva da procura total ( $DD$ ) e a curva\* da oferta total ( $ZZ$ ), tal como se representam na figura 1, cortam-se no ponto  $E$  correspondente à quantidade de emprego  $N$ . No ponto de interseção,  $E$  representa a procura efetiva. Neste ponto os empresários obtêm o máximo dos lucros esperados. Se se oferecesse mais ou menos emprego, os lucros seriam menores. Assim,

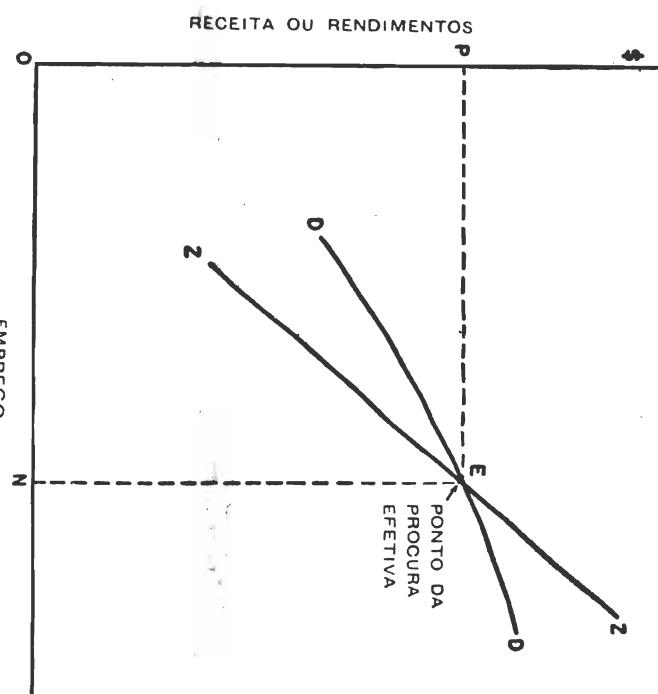


FIG. 1. — Procura agregada e oferta agregada.

DD — Curva de procura agregada; A curva de procura agregada ( $DD$ ) é descendente, isto é, a procura aumenta com quantidades variáveis de emprego ( $N$ ). ZZ — Curva da oferta agregada; A receita ou rendimentos ( $P$ ) que bastaria para induzir certas quantidades de emprego ( $N$ ).

(\*) A curva, neste caso, é retínea.

A máxima de que "a oferta cria sua própria procura" significa que todo aumento do emprego conduzirá a uma quantidade adicional de rendimento suficiente para induzir os empresários a oferecer o emprego adicional. Se tal máxima fosse válida, a procura agregada e a oferta agregada seriam iguais para todas as quantidades de emprego ( $N$ ). Num diagrama similar ao da figura 1, a teoria clássica representaria  $DD$  e  $ZZ$  iguais para todas as quantidades de emprego ( $N$ ). Como o rendimento previsto seria sempre de molde a induzir mais emprego, a competição entre os empresários na procura de operários, e entre os operários por colocações, conduzia a uma expansão do emprego, enquanto houvesse alguém involuntariamente desempregado. A teoria clássica falha ao intentar aplicar a lei de Say à procura de investimento. Pois ainda que seja verdade que mais emprego criará mais renda, da qual algo se gastará em bens de consumo, toda ela não será gasta em tais bens, e nada autoriza a esperar que a diferença seja reservada ao investimento de capitais. Se o inves-

pois, em cada momento há, segundo a teoria de Keynes, uma quantidade de emprego determinada com toda precisão, que será a mais lucrativa para ser oferecida aos operários pelos empresários. Não há razão para se supor que esse ponto corresponda ao do pleno emprego. O mercado de trabalho não é, em regra geral, um mercado de vendedores. A procura global e a oferta global podem ser iguais no pleno emprego, mas isso só ocorrerá se a procura de investimento vier a ser igual à diferença entre o preço da oferta global correspondente ao emprego pleno e a quantidade que o conjunto dos consumidores se dispõe a gastar no consumo da renda auferida no emprego pleno. Segundo Keynes, a procura de investimento característica será insuficiente para cobrir o hiato entre a quantidade de rendimento correspondente ao pleno emprego e a procura de consumo originada por esse rendimento. Por conseguinte, a curva da procura agregada e a curva da oferta total se cortarão num ponto inferior ao emprego total. Isto estabelece um equilíbrio do qual não haverá tendência a se afastar na ausência de alguma mudança externa. Na ausência de um grande volume de rendimentos previstos pela venda de bens de investimento, o rendimento total esperado pelos patrões será menor do que o que é necessário para induzi-los a oferecer trabalho a todos os que queiram trabalhar. O pleno emprego é importante apenas como um caso limite. Pode ser definido como uma quantidade de emprego além da qual novos aumentos na procura efetiva não aumentam o volume da produção nem o emprego (pag. 26).

timento não aumenta quanto aumenta o emprego, a soma de procura de consumo e de procura de investimento ser menor que o preço de oferta agregada pelo nível mais elevado de emprego. Os empresários reduzirão o emprego a um nível em que o preço de oferta agregada excede a procura de consumo de um tanto igual ao volume real de investimento.

**Exposição ampliada do princípio da procura efetiva.** — Como na função da oferta global pouco há de novidade, a essência da teoria de Keynes acha-se na análise da função da procura global. Visto que o emprego depende da procura e a procura agregada é igual ao rendimento agregado, a teoria geral do emprego é também uma teoria da procura agregada ou do rendimento agregado. Como o valor do volume agregado de produção é igual ao rendimento agregado, a teoria de Keynes pode também chamar-se teoria do volume agregado de produção. O

emprego tem como resultado de um lado a produção, e de outro a criação de rendimento. O volume agregado de produção terá um valor igual ao rendimento agregado. A produção agregada consiste na produção de bens de consumo e de bens de investimento(2). O rendimento total é obtido da produção de bens de consumo e da produção de investimento. Se partirmos de um emprego inferior ao pleno, todo aumento no emprego tem que dividir-se entre a produção para o consumo e a produção para o investimento duma maneira que corresponde à forma como os auferidores de renda decidem dividir seu aumento de rendimento entre as despesas de consumo e a poupança.

Supondo, como o faz Keynes, que a função da oferta agregada seja dada, a tese de sua *General Theory* é que o emprego é determinado pela procura agregada, a qual, por sua vez, depende da propensão a consumir e da quantidade de investimento num momento dado.

Como o emprego se supõe corresponder de modo especial ao rendimento, podemos representar o rendimento sobre o eixo horizontal, no lugar ocupado pelo emprego na figura 1. O valor da produção agregada se representa sobre o eixo vertical. Como o rendimento agregado é igual ao valor da produção agregada, o ajuste de equilíbrio deve estar na linha de 45° indicada na figura 2(3). O ponto da procura efetiva (*E*) estará na linha de 45° no ponto em que o volume de investimento é igual à distância entre esta linha e a curva do consumo *CC*.

A curva do consumo (propensão a consumir) será exposta depois, circunstancialmente. Tal curva representa a relação

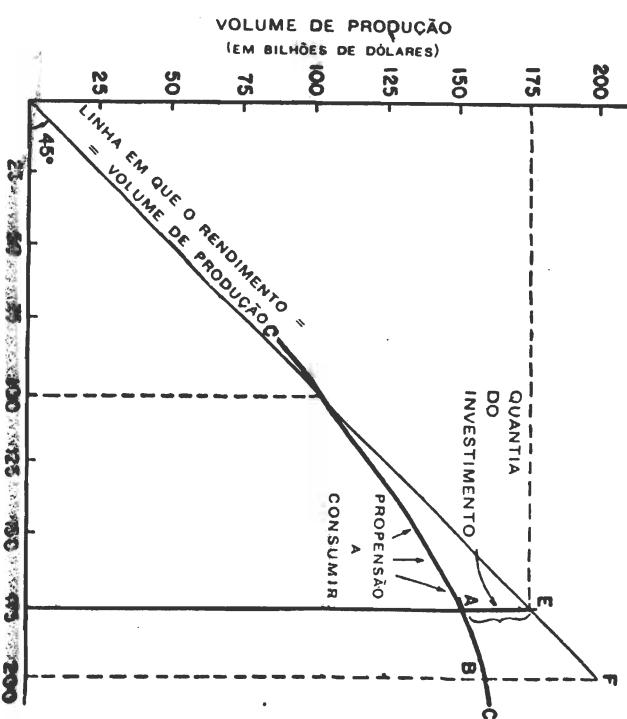


Fig. 2. — Rendimento determinado pela propensão a consumir e pela quantia do investimento.

(2) Pode-se fazer toda uma série de divisões da produção agregada. Para certos propósitos é conveniente fazer uma divisão tripartida da produção nacional total, pondo a parte em categoria separada, a contribuição do Estado. Para outros problemas se utiliza uma divisão quadruplicada em consumo, investimento privado, investimento estatal e investimento exterior (exportações líquidas). Na *General Theory* Keynes utiliza tão-somente a divisão bipartida em consumo e investimento. Apesar disso, neste ponto de nossa exposição, de sua classificação simples da produção em produção para o consumo e para o investimento, complicaria a análise e acrescentaria pouco ao significado essencial da teoria de Keynes. Esta divisão bipartida é arbitrária. Basta-se na premissa empírica de que o comportamento que determina o consumo e o que determina o investimento são diferentes, diferença que tem uma grande importância prática. Um é estável em relação à renda, enquanto o outro é sobremodo instável e amplamente autônomo.

(3) A linha de 45° na figura 2 não é igual à curva da oferta global da figura 1. A linha de 45° é simplesmente uma linha ao longo da qual o rendimento se iguala à produção para qualquer valor desta. Keynes não fez uso de diagramas para explicar sua teoria da procura efetiva, mas para tal fim faz-se amplio uso de esboços geométricos. A figura 2 difere da maioria dos diagramas clássicos em terrestre o volume de produção sobre o eixo vertical. Talvez fosse decomposta em mais adiante chamar a este diagrama procura de produção. Se a figura 2 fosse decomposta em mais componentes, mostraria o rendimento que está sobre o eixo horizontal, dividido em duas partes: gastos de consumo e investimento; e o volume de produção que está sobre o eixo vertical, apurado dividido em produção para consumo (cuja procura do consumo) e procura de investimento. Tal representação apresenta vantagens pedagógicas sobre os diagramas que representam o consumo, o investimento e a poupança a sobre o eixo vertical. A proporcionalidade das duas partes destas duas linhas é condição essencial para uma posição de equilíbrio. Também pode utilizar-se para mostrar o sentido da igualdade entre a poupança e o investimento.

estável que Keynes afirma existir entre o volume do rendimento nacional e a quantidade que será gasta pelo público no consumo. Na figura 2 a curva do consumo está traçada para representar as seguintes relações supostas entre o rendimento e o consumo, em bilhões de dólares.

Rendimento .....	100	125	150	175	200
Consumo .....	100	120	137,5	150	160

Essa curva obedece à máxima fundamental de que quando o rendimento se eleva, o consumo também se eleva, porém menos que o rendimento. A diferença entre o rendimento e o consumo aumenta, de zero, nos 100 bilhões de dólares de rendimento, a 5 bilhões de dólares, nos 125 bilhões de dólares de rendimento; a 12,5 bilhões de dólares, nos 150 bilhões de dólares de rendimento; a 25 bilhões de dólares, nos 175 bilhões de dólares de rendimento, e, finalmente, a 40 bilhões de dólares, no rendimento do pleno emprego, suposto de 200 bilhões de dólares.

Se  $AE$  (25 bilhões de dólares) for a quantia do investimento num momento dado, a produção agregada mais lucrativa para os empresários será de 175 bilhões de dólares. Essa produção total constará de duas partes: uma produção para o consumo no valor de 150 bilhões de dólares, mais uma produção para o investimento no valor de 25 bilhões de dólares. O rendimento agregado, que é igual à produção agregada, será também de 175 bilhões de dólares. Se a quantia de investimento se torna inferior a  $AE$ , o rendimento tem de cair abaixo dos 175 bilhões de dólares. Quando o investimento é zero, a renda será de 100 bilhões de dólares e toda a produção será para o consumo. A distância  $FB$  (40 bilhões de dólares) representa a quantidade de investimento que seria necessária para elevar o rendimento ao nível de pleno emprego de 200 bilhões de dólares.

Como o gasto em consumo aumenta menos que o rendimento quando este se eleva, não pode haver aumento no emprego, a menos que haja um aumento no investimento. Isto significa que o investimento tem que aumentar até cobrir a diferença entre o rendimento e o consumo. De todo o aumento do rendimento agregado, menos de 100 por cento serão gastos em bens de consumo, e, por conseguinte, a produção de bens de consumo deve ser menor de 100 por cento do aumento total de produção. A não ser assim, o que se produz não corresponderá ao que se procura em consequência do rendimento aumentado. Na ausência de um aumento na procura de investimento, os homens de negócios que empregam operários adicionais para aumentar

o volume de produção não poderão vender tudo o que produzem, a não ser que vendam com prejuízo. Se os novos operários contratados se destinam todos a produzir bens de consumo, haverá uma procura insuficiente para comprar tais bens a preços proveitosos para os empresários, por quanto somente parte do rendimento recém-criado será gasto na aquisição de bens de consumo. Nas circunstâncias ilustradas na figura 2 vamos supor que os empresários contratam os operários desempregados para produzir bens de consumo num valor adicional de 25 bilhões de dólares. Isto daria um volume total de produção de 175 bilhões de dólares de bens de consumo e 25 bilhões de dólares de bens de investimento, e um rendimento total de 200 bilhões de dólares. Como desse rendimento somente se gastariam 160 bilhões de dólares em bens de consumo, ficará invendável um valor de 15 bilhões de dólares de bens de consumo. Disto se originam perdas, porque todos os operários adicionais foram empregados em produzir bens de consumo, e da procura adicional somente uma parte será destinada aos bens de consumo. Mas, se os operários novos forem postos a produzir bens de consumo em proporção inferior a 100 por cento, não haverá mercado para os bens que não são de consumo (bens de investimento) na ausência de um aumento da procura de investimento. Num e noutro caso advirão perdas porque os rendimentos obtidos pelos empresários serão menos que suficientes para cobrir os custos totais (preço da oferta agregada) do nível acrescido de emprego. Portanto, a produção e o emprego somente alcançarão o equilíbrio no ponto em que o rendimento excede o consumo, de uma quantia equivalente ao total real do investimento. Isto ilustra novamente o princípio de que o emprego não pode aumentar sem que aumente o investimento. Tal princípio funda-se na presunção de que a propensão a consumir (função de consumo) permanece inalterada.

#### A PROPENSÃO A CONSUMIR

A procura de consumo depende do volume do rendimento e da parte dela que é destinada aos bens de consumo. Já observamos que, para qualquer nível de rendimento nacional, há uma propensão bastante estável que é gasta pelo público em bens de consumo. Se o público americano decide gastar 160 bilhões de dólares em bens de consumo quando o rendimento nacional é de 200 bilhões de dólares, a proporção média a consumir neste ponto é de 80 por cento. Alguns recebedores de rendi-

mento gastarão mais de 80 por cento, e outros menos de 80 por cento de seus rendimentos no consumo, mas o termo médio (média aritmética) sera de 80 por cento. A quantidade de consumo variará nos diversos níveis do rendimento nacional, e variará também a proporção guardada entre o consumo agregado e o rendimento agregado. A quantidade absoluta de consumo aumentará à medida que aumente o rendimento e diminuirá à medida que diminua o rendimento. Uma curva que mostre as diversas quantidades de consumo que correspondem aos diversos níveis de rendimento constitui a curva da propensão a consumir que, para maior brevidade, se designará simplesmente como *propensão a consumir*. É uma relação funcional que indica como varia o consumo quando varia o rendimento. Tal relação pode aplicar-se a uma unidade de consumo individual ou familiar, mas na teoria de Keynes o que interessa é a relação entre o consumo agregado da comunidade e o rendimento agregado da mesma.

A suposição de Keynes de que a propensão a consumir é relativamente estável a curto prazo é uma generalização da experiência real e constitui uma parte essencial da estrutura de sua teoria. Se tal suposição é válida, a quantidade de consumo da comunidade varia de uma maneira regular de acordo com o rendimento agregado. Qual será o esquema, num momento dado, da propensão a consumir depende dos costumes prevalecentes numa comunidade, da distribuição do rendimento, do sistema tributário e de outros fatores, que serão examinados no capítulo V. Uma elevada propensão a consumir é favorável para o emprego porque suscita disparidades relativamente pequenas entre o rendimento e o consumo provocado pelo rendimento correspondente aos diversos níveis de emprego. Se a curva de propensão for relativamente baixa, as diferenças entre o rendimento e o consumo serão maiores e, para manter altos níveis de emprego, a inversão tem de ser relativamente grande. Se a propensão média a consumir fosse de 100 por cento para todos os níveis de renda, estaria assegurado o pleno emprego porque não seria necessário nenhum investimento. À medida que se recebesse, o rendimento seria gasto em bens de consumo. A oferta criaria sua própria procura. Entretanto uma característica do mundo real é que a propensão média a consumir é menos de 100 por cento, para todos os níveis altos de emprego. Sómente se o emprego cair bastante se atingirá um ponto em que o consumo seja igual à renda. Este é um limite ínfimo abaixo do qual não descerá o emprego, execto, talvez, temporariamente.

Nas sociedades altamente industrializadas este nível de emprego é tão baixo que, mantido por longo tempo, provocaria reações revolucionárias. Para manter o emprego acima dum nível relativamente baixo e socialmente intolerável é necessário o investimento.

#### O INCENTIVO AO INVESTIMENTO

A procura efetiva do investimento é mais complexa e mais instável que a procura efetiva do consumo. Conforme se assinalou anteriormente investir significa produzir mais do que se consome de ordinário, e toma a forma de um acréscimo à riqueza acumulada da sociedade. Ainda que o investimento tome às vezes a forma de acréscimos aos estoques de mercadorias disponíveis em poder dos varejistas e atacadistas, a sua forma mais importante é a de gastos realizados pelos homens de negócios em fábricas, maquinaria e outras formas de bens de produção. O incentivo para que os homens de negócios construam fábricas e invertam de outras formas nasce da expectativa de que tal investimento se revele lucrativo. Como tais expectativas anuidade baseiam em precárias previsões do futuro, o volume do investimento está sujeito a amplas flutuações. Os homens de negócios tornaram dinheiro de empréstimo para investir até o ponto em que o rendimento previsto dos novos investimentos seja igual ao custo dos empréstimos destinados a custear o investimento. O incentivo ao investimento é determinado, na análise de Keynes, pelas estimativas, feitas pelos homens de negócios, acerca da rentabilidade do investimento em relação ao tipo de juros pago pelo dinheiro que custeia o investimento. A rentabilidade esperada da nova inversão chama-se *eficácia marginal do capital*.

**A eficácia marginal do capital.** — A eficácia marginal de um bem de capital é a mais elevada taxa de rendimento sobre o custo previsto para produzir uma unidade a mais (uni-dade marginal) de um tipo particular de bem de capital. Em linguagem do homem da rua pode conceber-se como a taxa prevista de porcentagem de lucro por ano sobre as inversões... reais mais profícias. Suponhamos que numa comunidade em crescimento se possa construir um armazém por 20 mil dólares, que renderá 1.200 dólares por ano, de cujo total ter-se-á de deduzir para depreciação e conservação 200 dólares anuais, dando portanto um rendimento líquido de 1.000 dólares anuais. Se os juros são de 4%, esse prédio valerá 25.000 dólares (1.000 dólares

dividido por 0,04). Um prédio desse tipo construído valerá 25.000 dólares. No entanto será preferível tomar emprestados 20.000 dólares a 4 por cento para construir um novo prédio e obter um rendimento líquido de 1.000 dólares, ou seja, de 5 por cento. A eficácia dum tal tipo de bem de capital é de 5 por cento, que é superior à taxa de juros de 4 por cento. Se 5 por cento são a taxa de rendimento mais elevada com que se pode contar em qualquer classe de investimento real, a eficácia marginal do capital em geral é de 5 por cento. O investimento prosseguirá enquanto a taxa de rendimento esperado exceder à taxa dos juros. Se o custo da construção de um novo bem é menor que o preço de aquisição do bem de capital antigo da mesma natureza, será proveitoso construir um novo ao invés de comprar um velho. Isto explica o que se quer dizer com taxa de lucro previsto excedendo a taxa de juros.

Keynes emprega a expressão eficácia marginal do capital, em vez de taxa de lucro previsto ou alguma outra expressão convencional, como produtividade marginal do capital, porque deseja frisar o painel dinâmico em que estão ligados o presente e o futuro pelas previsões dos inversores. No exemplo do armazém supracitado, o fato de que o rendimento corrente de tal investimento seja de 1.000 dólares em alguns anos não justifica a suposição de que o rendimento continuará nesse nível no futuro. Pode se elevar acima dos 1.000 dólares em alguns anos: cair abaixo de 1.000 dólares em outros anos, ou portar-se de outra maneira qualquer, que depende do curso futuro dos acontecimentos, alguns dos quais podem ser previstos claramente, se bem que não com certeza; outros só se podem antecipar obscuramente, e outros ainda são de todo imprevisíveis no momento em que se faz o investimento. Nesse painel dinâmico o inversor se mostra sumamente prudente no que tange a investimentos que produzirão rendimentos, se o fizerem, somente após muitos anos. Quanto mais extenso for o período abarcado maior será a probabilidade de que sobrevenham acontecimentos imprevistos para frustrar os inversores de agora. O papel dos bens de capital, como uma ponte sobre a brecha entre o presente e o futuro, é uma das idéias fundamentais subjacentes em toda a análise de Keynes.

**A eficácia marginal do capital se caracteriza pelo imediato a curto prazo e por uma tendência para o declínio a longo prazo. As flutuações da eficácia marginal do capital são a causa fundamental do ciclo econômico. A febril atividade construtora nas indústrias de bens de capital que marca a última fase da**

etapa de expansão do ciclo, é consequência das previsões otimistas dos inversores. Durante algum tempo a atividade incrementada proporciona maiores lucros e adiciona combustível ao otimismo reinante. Nesse meio tempo, contudo, as grandes adições à oferta existente de bens de capital forciam a queda da taxa de rendimento previsto abaixo da taxa dos juros. A cessação da acumulação de capital (investimento) que se segue conduz inevitavelmente ao colapso e à depressão. Tal oscilar da expansão à contracção amiúde se manifesta nas alterações das bolsas de valores industriais, cujas violentas flutuações são a objetivação da instabilidade da eficácia marginal do capital. A especulação e a manipulação financeiras que caracterizam as atividades da bolsa de valores se contam entre as principais manifestações da instabilidade das economias capitalizadas.

Como todo novo investimento entra em competição com todos os investimentos antigos, há, a longo prazo secular, uma tendência de que a crescente abundância de bens de capital ocasiona um declínio da taxa de rendimento. Tal tendência pode ser compensada por circunstâncias excepcionais, como as que caracterizaram o mundo ocidental durante o século XIX, em que o rápido crescimento da população, a existência de vastas áreas geográficas por desenvolver e as grandes inovações técnicas, como a estrada de ferro, criaram uma procura sem precedente de novo capital, e evitaram a queda da taxa de rendimento do capital. A expansão geográfica chegou a seu termo com a estabilização das fronteiras na América e alhures, o crescimento da população se tornou mais lento, e as invenções são antes do tipo de economia de trabalho que de absorção de capital. Tais mudanças estruturais subjacentes das recentes décadas fornecem uma explicação plausível do desemprego maciço que assolou as economias capitalistas no decênio de 1930. Todavia a propensão ao desemprego determinada por uma baixa da eficácia marginal do capital pode ser compensada, ao menos temporariamente, por uma baixa correlativa da taxa de juros.

**A taxa de juros.** — A taxa de juros, o outro fator que determina o volume do investimento, depende de duas coisas: a) a situação da preferência à liquidez, e b) — a quantidade de dinheiro. A primeira é o aspecto da procura, e a segunda o aspecto da oferta do preço do dinheiro, isto é, da taxa dos juros. A preferência à liquidez diz respeito ao desejo das pessoas de conservar alguns de seus bens de capital em forma de dinheiro. A

quantidade de dinheiro diz respeito à quantia de fundos em forma de moedas, papel-moeda e depósitos bancários que há em mãos do público.

Há várias razões pelas quais as pessoas podem desejar ter riqueza em forma de dinheiro. Clasificadas segundo o motivo, compreendem o motivo transação, o motivo precaução e o motivo especulação (pag. 170). A procura de dinheiro pelo motivo de transação reporta-se ao uso do dinheiro como meio de troca para as transações ordinárias, tais como a compra de matéria-prima, o pagamento de aluguéis, o pagamento de salários, de dividendos etc. Para qualquer nível dado de emprego, produção e preços há uma quantidade relativamente estável e definida de dinheiro necessária a tal propósito. À medida que se eleva o nível do emprego e da produção, aumenta, naturalmente, o número de transações, aumentando *ipso facto* a procura de dinheiro para as mesmas. Do mesmo modo, uma elevação geral dos preços ou dos salários aumentará a quantidade de dinheiro necessária para as transações. O motivo precautório para ter dinheiro nasce da necessidade de fazer frente a situações imprevistas de emergência que causarão desembolsos maiores que os supostos nas transações usuais previstas. Neste caso também a quantidade de dinheiro necessária para satisfazer esta procura é relativamente estável e previsível.

A espécie de preferência à liquidez que tem importância em relação à taxa de juros é a que surge em conexão com o motivo especulação. Keynes define o motivo especulação como "o intento de obter um lucro por conhecer melhor que o mercado o que o futuro trará consigo" (pag. 170). Intuitivamente à parte de suas necessidades de dinheiro como meio de troca as pessoas retêm dinheiro como reserva de valores. Conservam seus capitais sob essa forma porque a preferem a quaisquer outros meios de acumular riqueza. Isto é uma espécie de especulação porque, ao conservar sua riqueza em forma de dinheiro improdutivo, as pessoas especulam sobre as probabilidades de que as condições mudem, de forma que possam converter seu dinheiro em capitais produtivos, em termos melhores, numa data posterior e em termos que sejam melhores a ponto de compensar todos os lucros que se pudessem obter abrindo mão agora da liquidez. Esta espécie de preferência pelo dinheiro é originada principalmente pela incerteza relativa à taxa futura dos juros. Se se acredita que a taxa dos juros pode elevar-se no futuro, haverá um incentivo para se possuir dinheiro e evitar comprar valores de renda tais como títulos da Dívida Pública. Uma elevação futura da taxa dos

juros poderá drenar uma quantidade do valor capitalizado dos valores adquiridos numa medida que contrapesará com acréscimos quaisquer rendimentos temporários em forma de juros ou dividendos. Quanto mais baixa a taxa de juros, mais forte se torna o incentivo para possuir riqueza em forma de dinheiro. Uma ligeira elevação da taxa de juros dá azo a um maior perigo de perda de capital. A taxa dos juros a longo prazo será especialmente sensível à preferência à liquidez, porque num período longo a incerteza dos acontecimentos aumenta como que numa proporção geométrica.

À luz dessas circunstâncias, a procura de dinheiro para satisfazer o motivo especulação está sujeita a flutuações erráticas em contraste com a procura relativamente estável para satisfazer os motivos transação e precaução. Quando a preferência à liquidez pelo motivo de especulação se debilita, baixará a taxa de juros, e quando a preferência à liquidez pelo motivo de especulação se robustece, subirá a taxa de juros. A preferência à liquidez se eleva e se abaixa consonante a atitude cambiante do público em relação ao futuro econômico e político. Dessa forma, o nível da taxa de juros depende de fatores de caráter eminentemente psicológico. Os chamados fatores psicológicos estão, por seu turno, condicionados por acontecimentos mais objetivos no campo econômico e político.

Uma elevação da taxa de juros resultante de um aumento da preferência à liquidez indica que o desejo de acumular riqueza em forma de dinheiro não é um desejo absoluto, mas existe em correlação com o desejo de recompensas oferecidas por outras alternativas. Se a recompensa por renunciar à liquidez é bastante elevada — isto é, se a taxa de juros é bastante alta — enfrentar-se-á o risco da iliquidez. A taxa de juros é um preço que flutua conforme a oferta e a procura de dinheiro. A oferta é fixada pelo sistema bancário e a procura se determina pela preferência pela posse de numerário. Desde que a oferta permaneça fixa, o preço, ou taxa de juros, varia com a procura. A taxa de juros é o preço que "equilibra o desejo de possuir riqueza em forma de numerário com a quantidade disponível do mesmo" (pag. 167). Se a taxa de juros fosse mais baixa em qualquer momento determinado, o público quereria possuir mais numerário do que há disponível, e se a taxa de juros fosse mais alta, em qualquer momento, o público não desejaria possuir todo o numerário disponível<sup>(4)</sup>. Os juros são a retribuição que se paga pelo

<sup>(4)</sup> O termo *numerário* se emprega aqui como equivalente de dinheiro, incluindo os depósitos de procura.

uso do dinheiro e essa retribuição, como todo preço, não deve ser nem demasiado alta nem demasiado baixa com relação à oferta. Ainda que o público não controle a quantidade de dinheiro, controla-a o sistema bancário. A única coisa que o público pode fazer quando quer ter mais dinheiro do que o disponível é oferecer um preço — taxa de juros — mais alto. Mas as autoridades bancárias estão em situação de atender à procura de mais dinheiro, aumentando a oferta, e evitando assim que suba a taxa de juros. Em consequência, a posição das autoridades bancárias monetárias é estratégica em relação à taxa de juros. Segundo uma política flexível de oferta de dinheiro, o sistema bancário pode regular, dentro de certos limites, a taxa de juros. Se as autoridades bancárias não podem controlar os altos e baixos da psicologia do público em sua atitude em face à preferência à liquidez, podem ao menos compensar os efeitos de tais oscilações sobre a taxa de juros, permitindo que um público que deseja possuir mais numerário o possua efetivamente. É vital para a posição de Keynes que as autoridades monetárias sejam bastante fortes e possam adotar durante as depressões uma política monetária fácil que faça descer as taxas de juros e permitir que permaneçam baixas.

Na transição da depressão para a recuperação, a procura de dinheiro para transações será maior. Se esse aumento de procura tiver de ser satisfeito recorrendo-se a dinheiro empregado para satisfazer o motivo especulação, elevar-se-á a taxa de juros e se impedirá a recuperação. Por conseguinte, a menos que os bancos estejam dispostos a emprestar mais numerário, ou que a preferência à liquidez do público pelo motivo especulação diminua consideravelmente, o volume do investimento declinará e a recuperação pode ser cortada no nascedouro, antes que tenha realmente começado. Uma tal escassez de dinheiro retardaria o investimento e a recuperação, por muito que aumentasse o desejo de poupar do público.

#### **A RELAÇÃO DO INVESTIMENTO COM O CONSUMO**

Existe uma relação definida entre a quantidade de produção para o consumo e a quantidade de produção de investimento que se mostra lucrativa para os empresários. Sendo dada a "propensão a consumir, a quantia de procura de consumo depende do volume da renda nacional. A renda nacional é criada, em parte pela produção para o consumo, e em parte pela produção para

investimento. O volume de investimento depende do incentivo para investir, tal como é determinado em virtude dos principios expostos na seção precedente. Por isso a quantidade de bens de consumo que para os empresários será lucrativo produzir depende, em parte, da quantidade de produção para investimento que se realiza. Se o estímulo ao investimento é tal que os empresários dos Estados Unidos produzem bens de investimento no valor de 40 bilhões de dólares, e se a propensão a consumir é de quatro quintos, compensará produzir bens de consumo no valor de 160 bilhões de dólares, além dos 40 bilhões de dólares de produção para o investimento. O volume da produção se divide na proporção de quatro quintos para o consumo e um quinto para o investimento porque a procura de ambos guarda a razão de quatro para um. Para que o volume total da produção possa vender-se sem perdas, é preciso que ele seja distribuído entre bens de consumo e investimento na razão correspondente àquela em que os auferidores da renda decidem dividir suas receitas entre os gastos com o consumo e a poupança. A quantia do volume total de produção que compensará produzir segundo essa proporção depende da quantia de procura de investimento.

No exemplo aritmético, citado no parágrafo anterior, os 160 bilhões de dólares de procura efetiva para o consumo procedem do rendimento, parte do qual é ganha em atividades de investimento. Por exemplo, os homens que trabalham na construção duma fábrica (bens de investimento) gastam parte de seus rendimentos em alimentação e vestuário (bens de consumo) exatamente do mesmo modo que os homens que trabalham em fábricas produtoras de bens de consumo. Assim, se o número empregado na construção de fábricas diminuir, diminuirá também a produção de bens de consumo. Utilizando as cifras anteriores, suponhamos que o investimento decresça de 40 para 39 bilhões de dólares. Se a relação entre o consumo e o investimento continua sendo de 4 para 1, terá de haver uma diminuição do consumo até um nível de quatro vezes 39 bilhões de dólares, ou seja, de 156 bilhões. Um decréscimo de um bilhão de dólares no investimento ocasiona um decréscimo de 4 bilhões de dólares no consumo, o que perfaz um decréscimo total de 5 bilhões. O rendimento nacional decrece de 200 bilhões para 195 bilhões de dólares (156 mais 39 é igual a 195). Ainda que a proporção possa não se manter exatamente de 4 para 1, não variará muito desde que o rendimento total permaneça nas imediações dos 200 bilhões.

Que sucederia se os empresários não reduzissem seu volume de produção de bens de consumo de 4 bilhões quando o investimento diminui de 40 bilhões para 39 bilhões de dólares? Suponhamos que tenham continuado a produzir a mesma quantidade de bens de consumo que antes, ou seja, um valor de 160 bilhões de dólares. Ser-lhes-ia impossível vender todos os bens de consumo produzidos, porque os operários que perderam seus empregos na atividade de inversão, e outros recebedores de renda cujas rendas foram reduzidas, em resultado da diminuição da inversão, não gastariam o mesmo que antes em bens de consumo. Quando os rendimentos são menores, o gasto para o consumo será menor, sendo dada a propensão a consumir. O primeiro impacto da diminuição de um bilhão de dólares na inversão é diminuir a renda de 200 bilhões para 199 bilhões de dólares. Mas o processo não pára aí. Os comerciantes varejistas e outros cujas vendas se reduziram, sofrerão uma redução de rendimentos, os atacadistas que vendem aos varejistas sofrerão também uma redução de rendimentos e os fabricantes que vendem aos atacadistas sofrerão igualmente. Esse processo cumulativo de reduções de rendimento continuará até que a diminuição total de rendimento resultante de uma queda na procura de consumo seja quatro vezes maior que a diminuição da procura de investimento. A relação básica de 4 para 1 entre o consumo e o investimento será restabelecida nos 156 bilhões para 39 bilhões, ou seja um total de rendimento de 195 bilhões de dólares. Estas relações entre o investimento e o consumo serão investigadas mais a fundo na exposição do multiplicador no capítulo V.

Qual seria o resultado de aplicar a teoria clássica à situação exposta anteriormente? Nas condições de pleno emprego suportadas pela teoria clássica, o rendimento e a procura efetiva agregada permanecem constantes num período curto. A procura efetiva será sempre suficiente para conduzir ao pleno emprego. Partindo de um rendimento de 200 bilhões de dólares, dividido em 160 bilhões para o consumo e 40 bilhões para o investimento uma diminuição de 1 bilhão de dólares no investimento teria como resultado um aumento do consumo de 160 bilhões para 161 bilhões de dólares. Isto alteraria a relação consumo-investimento de uma maneira incompatível com o princípio da procura efetiva de Keynes. Pareceria também violar o senso comum, porque supõe que o consumo é menor que a procura efetiva, que os homens estão perdendo seus empregos e gastando menos que antes em bens de consumo. Embora a análise clássica pareça violar o senso comum, não deixa sem resposta a questão de

por que as diminuições do investimento conduziam a aumentos do consumo. A resposta envolve a teoria clássica da taxa de juros que conduzia à igualdade o volume de investimento e o volume de poupança, matéria que será investigada mais extensamente no capítulo VIII.

#### RESUMO DA TEORIA GERAL DO EMPREGO

Pelo exame precedente e pela figura 3, pode-se ver que há vários modos alternativos de expressar a essência da teoria geral do emprego. Um resumo compreensivo de todos eles pode ser feito mediante as seguintes proposições:

- 1.<sup>a)</sup> O rendimento agregado depende do volume do pleno emprego.
- 2.<sup>a)</sup> Conforme a propensão a consumir, a quantia do gasto para o consumo depende do nível do rendimento e, portanto do pleno emprego (da prop. 1a. supra).
- 3.<sup>a)</sup> O pleno emprego depende da procura efetiva agregada ( $D$ ), que se compõe de duas partes: a) — gasto para o consumo ( $D_1$ ), e b) — gasto para a inversão ( $D_2$ ). ( $D = D_1 + D_2$ )
- 4.<sup>a)</sup> Em estado de equilíbrio, a procura agregada ( $D$ ) é igual à oferta agregada ( $Z$ ). Por conseguinte, a oferta agregada excede a procura efetiva para investimento, de quantia igual à procura efetiva para consumo, de ( $D = D_1 + D_2$ , ou  $D_2 = D - D_1$ . Como  $D = Z$ ,  $D_2 = Z - D_1$ ).
- 5.<sup>a)</sup> Em estado de equilíbrio, a oferta agregada é igual à procura agregada, e a procura agregada é determinada pela propensão a consumir e pelo volume de investimento. Por conseguinte, o volume de emprego depende: a) da função da oferta agregada, b) da propensão a consumir, e c) do volume do investimento.
- 6.<sup>a)</sup> Tanto a função da oferta agregada, que depende principalmente das condições físicas da oferta, como a propensão a consumir, são relativamente estáveis e, portanto, as flutuações do emprego dependem principalmente do volume do investimento.

Resumo da teoria geral do emprego

47

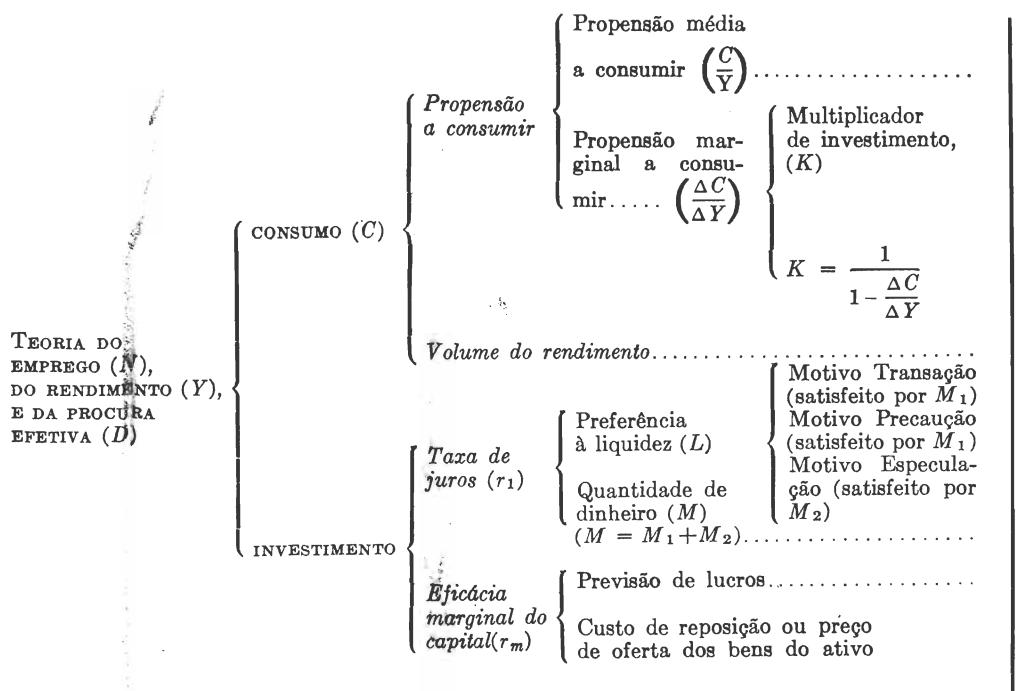


FIG. 3 — Escorço da Teoria Geral do Emprego

- O emprego e o rendimento dependem da procura efetiva.
  - A procura efetiva é determinada pela propensão a consumir e pelo volume do investimento.
  - A propensão a consumir é relativamente estável.
  - O emprego depende do volume e do investimento se a propensão a consumir permanece inalterada.
  - O investimento depende da taxa de juros e da eficiácia marginal do capital.
  - A taxa de juros depende da quantidade de dinheiro e da preferência à liquidez.
  - A eficiácia marginal do capital depende das expectativas de lucros e do custo de reposição dos ativos de capital.

Estas proposições encerram os pontos essenciais da teoria geral do emprego. Nosso exame ulterior envolverá uma análise mais minudente dos fatores que influem na procura efectiva. No que tange à função da oferta agregada, Keynes nada tem de importante a acrescentar às exposições tradicionais da matéria, se bem que sua forma de expressão é, de certo modo, nova.

Podemos agora dar mais um passo em nosso exame provisório e apontar algumas das inter-relações entre estes elementos capitais da teoria. O emprego depende da procura efetiva, a qual é determinada pela propensão a consumir e pelo incentivo ao investimento. Se a propensão a consumir permanece inalterada, o emprego variará na mesma direção que o volume do investimento. O investimento tende a aumentar ou por um crescimento da taxa de juros ou por uma ascensão da eficácia marginal do capital, ou por uma e outra coisa. Porém a tendência do investimento a aumentar por uma diminuição da taxa de juros pode ser neutralizada por uma diminuição simultânea da eficácia marginal do capital. Um aumento do nível geral da atividade econômica incrementará a procura de dinheiro como meio de troca, e, ao carregar o fundo de dinheiro disponível em reserva de valor, aumentará a taxa de juros, a não ser que a autoridade monetária e o sistema bancário atuem para aumentar a oferta agregada de dinheiro. E, ainda quando a quantidade de dinheiro esteja em ascensão, a taxa de juros pode, não obstante, subir em consequência duma mudança desfavorável da atitude dos possuidores de riqueza em relação à liquidez. As expectativas de maiores rendimentos futuros dos bens de capital tenderão a elevar a eficácia marginal do capital e elevarão assim o investimento e o emprego. Este efeito favorável pode ser prejudicado por uma elevação simultânea do preço da oferta corrente (custo de produção) dos bens de capital.

Embora o aumento do investimento venha normalmente acompanhado de um aumento do emprego, isso pode não ocor-

## OBSERVAÇÕES

Rendimento nacional “básico” quando  $\frac{C}{Y} = 1$ , isto é, quando  $C = Y$ .

O consumo aumenta com o rendimento, mas menos que o rendimento.

$\frac{\Delta C}{\Delta Y}$  é sempre menor que a unidade.

K é sempre maior que a unidade.

Implica o emprego do dinheiro como meio de troca.

Implica o emprego do dinheiro como reserva de valor.

Pode ser regulada pelas autoridades monetárias. Instável. Influenciada pelo mercado de valores, confiança comercial, etc.

Flutuante em ciclos.  
Declina a longo prazo,

rer assim se diminui a propensão ao consumo. Por outro lado, o emprego pode aumentar sem um aumento do investimento se se eleva a propensão a consumir. Em regra geral, contudo, a propensão a consumir, ou função consumo, é estável a curto prazo.

Finalmente, os aumentos do investimento dão causa a aumentos do rendimento, e de um rendimento maior surge uma procura maior de consumo, o que conduz a outros aumentos do rendimento. Expressando-se a inversa, este processo significa que uma diminuição do investimento diminuirá o rendimento, e do rendimento diminuído decorre uma menor procura para o consumo, o que produz novas diminuições do rendimento. Uma vez postos em andamento, os movimentos do rendimento e do emprego tendem a ser cumulativos. Tais deslocamentos cumulativos explicam a natureza flutuante do emprego. A extensão da flutuação servem de limites, no sentido descendente, o nível em que o rendimento se torna igual ao consumo, e, no sentido ascendente o pleno emprego. As flutuações reais não percorrerão, em regra, todo o trajeto de um extremo ao outro. Um movimento ascendente se deterá, caracteristicamente, próximo ao pleno emprego, e um movimento descendente se deterá normalmente antes do ponto em que o rendimento se iguala ao consumo. A amplitude efetiva do percurso dependerá do vigor ou debilidade da propensão a consumir e do incentivo para o investimento nas circunstâncias reinantes.

#### SIGNIFICADO PRÁTICO DOS CONCEITOS PRINCIPAIS

Entre todas as expressões e conceitos utilizados por Keynes na *General Theory of Employment, Interest and Money*, os três que se destacam acima de todos os demais como variáveis independentes e estratégicas são a propensão a consumir (curva de consumo), a eficácia marginal do capital (curva de procura de investimento), e a taxa de juros (curva de preferência à liquidez). A colha destas três variáveis independentes ou fatores estratégicos deriva da natureza do interesse de Keynes na política prática. O propósito último de sua teoria é explicar o que determina o volume de emprego, ou seja, ~~teoria das relações práticas envolvidas~~, o que origina o desemprego. Explicar a causa quer dizer, no fundo, assinalar aqueles fatores ou curso de ação que, quando removidos ou quando neles se persiste, remediarão o mal. Assim,

quando dizemos que um resfriado é causado por nos situarmos numa corrente de ar, queremos dizer, geralmente, que, se não nos situarmos sob a corrente, não sobrevirá o resfriado, ou é menos provável que sobrevenha. Explicar o desemprego significa apontar os aspectos do sistema econômico que necessitam ser alterados ou submetidos a intervenção social para se chegar a um alto nível do emprego. Keynes diz: "Nossa tarefa final poderia ser escolher as variáveis que possam ser deliberadamente controladas ou sofrer intervenção da autoridade central, na espécie de sistema em que vivemos efetivamente".(5).

A teoria realista é necessariamente condicionada pelo sentido dos valores do teórico e por suas idéias quanto ao que seja uma política exequível. O caráter realista da teoria de Keynes pode ser atribuído em grande parte a seu interesse vital por um tipo específico de programa econômico. Isto não quer dizer que os conceitos teóricos de Keynes são destituídos de valor em relação a outras medidas políticas que não as propugnadas por ele, nem que suas diretrizes políticas ou que qualquer diretriz política decorram necessariamente de seus conceitos teóricos abstratos. No entanto, um reconhecimento dos valores sociais e dos objetivos práticos de um teórico pioneiro como Keynes lança novas luzes sobre o sentido de seus conceitos teóricos abstratos e de suas proposições. Um conceito como o de propensão a consumir, ou função consumo, constitui uma relação formal matemática entre quantidades de consumo correspondentes a quantidades de rendimento quando se toma a comunidade em conjunto. Mas isto é apenas o esqueleto. A significação plena deste conceito formal, tal como o emprega Keynes, surge em termos da aplicação a que ele o destina — Keynes o usa para ressaltar a necessidade de uma taxa elevada de gasto de consumo, a qual pode talvez obter-se mediante uma distribuição mais igualitária da renda e da riqueza. Emprega-o para indicar a deseabilidade de um sistema de impostos altamente progressivos e de grandes desembolsos estatais para serviços sociais. A propensão a consumir aprimora-se, além disso, no sentido de propensão marginal a consumir, que é utilizado na derivação do conceito de multiplicador de investimento. O conteúdo de sentido comum do multiplicador de investimento é que, em épocas de *depressão*, quando o investimento privado se retrai, o investimento do Estado em obras públicas incrementará a renda nacional, não só da quantia da destinação, mas de um múltiplo da mesma.

(5) KEYNES: *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Nova York Harcourt, Brace and Co., Inc., 1936, pag. 247.

Nesses termos, Keynes defende as obras públicas e propugna o gasto público. Sua teoria é citada como teoria do gasto. Chamar a uma teoria teoria do gasto não tem sentido, exceto em relação a certos passos ou medidas políticas bem definidas que se podem tomar para elevar a procura global acima do que estaria na ausência de tais medidas. Quando seguimos a investigação de tais conceitos até suas consequências práticas, as formas inanimadas da abstração começam a tomar uma forma e um sentido definidos. Vemo-las emergir como planos de ação, de comportamento modificado, de novas políticas. A teoria foi posta em prática. Só quando a teoria é posta em prática — isto é, só quando seguimos a teoria até suas consequências práticas — podemos esperar julgar de sua validade mediante um apelo aos fatos e chegar assim a uma avaliação de sua praticabilidade no mundo real.

O sentido prático ou operativo da teoria de Keynes será citado com frequência neste livro, na crença de que tal menção facilitará a compreensão do que provavelmente parecerá um corpo de doutrina relativamente difícil. Neste contexto, vale fazer breve menção do sentido operativo das teorias da taxa de juros e da eficácia marginal do capital de Keynes, as duas variáveis independentes que, juntamente com a propensão ao consumo, citada no parágrafo anterior, determinam o nível de emprego. A singularidade da teoria da taxa de juros, de Keynes, reside na importância de regular a quantidade de dinheiro. O conceito novo é o da preferência de liquidez pelo motivo esculção. Os possuidores de riqueza dão preferência a manter seus bens de capital em uma forma líquida, na forma de dinheiro, e este desejo de entesourar é o que determina o nível das taxas de juros. Uma política de dinheiro fácil sob uma autoridade monetária forte pode manter baixas as taxas de juros e estimular assim a inversão e o emprego. No entanto o senso prático é por demais arraigado em Keynes para que ele fosse levado a conceder importância unicamente à taxa de juros, de sorte que vamos encontrar uma acentuação paralela na eficácia marginal do capital. A principal característica da eficácia marginal do capital é sua grande instabilidade. Pode descer tanto na depressão que nem sempre redução das taxas de juros induziria ao investimento privado. Para mitigar as consequências da instabilidade da eficácia marginal do capital privado, Keynes advoa a direção estatal do investimento agregado, intitulado o investimento público, a fim de compensar as inevitáveis flutuações do investimento privado. Uma taxa baixa de juros e uma elevada eficácia marginal do capital são as condições favoráveis para o investimento e o emprego.

Como a tendência natural da taxa de juros é manter-se elevada e da eficácia marginal do capital é cair, as medidas políticas do *laissez-faire* deixarão o volume do investimento abaixo do que se faz mister para o pleno emprego. Ambas essas determinantes do investimento implicam atitudes psicológicas face ao futuro, o que é causa de ser o investimento muito menos estável que o volume do consumo. A instabilidade de tais fatores determinantes do investimento leva Keynes a afirmar que o emprego é determinado pelo investimento.

### O PARADOXO DA POBREZA E DA ABUNDÂNCIA POTENCIAL

O princípio da procura efetiva de Keynes proporciona uma explicação do paradoxo da pobreza em meio da abundância potencial, uma das graves contradições do capitalismo moderno. Uma comunidade pobre terá pouca dificuldade para empregar todos os seus recursos, porque tenderá a gastar no consumo uma larga proporção de seu rendimento global. Somente uma pequena diferença precisa ser suprida com o investimento, e como o estoque de bens de capital acumulados será escasso na comunidade pobre, a procura de investimento será forte. Uma comunidade rica, ao contrário, terá grande dificuldade de manter o pleno emprego, porque a diferença entre o rendimento e o consumo será grande. Seus desembolsos para o investimento têm de ser grandes, para poder haver empregos suficientes para todos. Em falta de tais desembolsos a comunidade potencialmente rica se verá forçada reduzir seu volume efetivo de produção até que ele se torne tão minguado que o excesso de volume de produção sobre o de consumo se reduza à quantidade efetiva de investimento. Para agravar o estado de coisas, o fato mesmo de uma comunidade ser rica em bens de capital acumulados enfraquece o incentivo para investir, porque todo novo investimento tem que competir com uma oferta já grande de investimentos antigos. A insuficiência da procura pelo investimento reage de maneira cumulativa sobre a procura pelo consumo. As fábricas que já estão construídas não podem ser utilizadas, porque não se conseguem novas fábricas. O desemprego em uma escala maciça compete em meio da abundância potencial. Assim é que, como diz Keynes, "quanto mais rica for a comunidade . . . , mais notórios e afrontosos são os defeitos do sistema econômico". Keynes não vê razão para se supor que a disparidade crescente entre o

rendimento e o consumo nos níveis elevados de emprego seja coberta automaticamente, isto é, sem uma ação social consciente, exceto em circunstâncias especiais como as existentes no século XIX, ou em tempo de guerra. A indústria de guerra possui uma nítida, ainda que irônica, vantagem sobre a indústria da paz, vantagem consistente no fato de que ela requer a produção de coisas que se há de explodir ou atirar, e não ficam para competir com mais produção do mesmo tipo numa data ulterior. Se a guerra e a ameaça de guerra forem eliminadas do mundo, os países capitalistas se verão mais uma vez confrontados com a tarefa de encontrar campos suficientes para novos investimentos, a fim de proporcionar emprego a todos os seus milhões de trabalhadores que não podem ser empregados nas indústrias de consumo.

### B I B L I O G R A F I A

(PARA CONSULTAS)

- KEYNES, J. M.: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, caps. I, II, III e XVIII. Nova York; Harcourt, Brace and Company, 1936.
- "The General Theory of Employment", em *The Quarterly Journal of Economics*, fevereiro, 1937, vol. LI, págs. 209-23. Reproduzido em *The New Economics*, editado por S. E. Harris. Nova York; Alfred A. Knopf, 1947. (Esta é a melhor exposição da essência da *General Theory of Employment, Interest and Money*, feita pelo próprio autor).
- CASSEL, Gustav: "Mr Keynes' General Theory", em *International Labour Review*, outubro, 1937, vol. XXVI, págs. 437-45. (Resenha crítica).
- DARREL, John (pseudônimo): "Economic Consequences of Mr. Keynes", em *Science and Society*, inverno de 1937, vol. I, págs. 194-211. (Análise marxista).
- HABERLER GÖRNERTED: "The Place of The General Theory of Employment, Interest and Money in the History of Economic Thought", em *The Review of Economic Statistics*, novembro, 1946, vol. XXVIII, págs. 187-94. Reproduzido em *The New Economics*, editado por S. E. Harris. Nova York; Alfred A. Knopf, 1947.
- HANSEN, A. H.: "Mr. Keynes on Underemployment Equilibrium", em *The Journal of Political Economy*, outubro, 1936, vol. XLIV, págs. 667-86. (Crítica favorável).
- "Keynes and the General Theory", em *The Review of Economic Statistics*, novembro, 1946, vol. XXVIII, págs. 182-87. Reproduzido em *The New Economics*, editado por S. E. Harris. Nova York; Alfred A. Knopf, 1947. (Esta crítica é mais favorável do que a escrita pelo professor Hansen em 1936).
- HARRIS, S. E.: *The New Economics*, editado por S. E. Harris, parte I. Nova York; Alfred A. Knopf, 1947.