

Artigos em revistas especializadas

MURRELL, Peter. Did the theory of market socialism answer the challenge of Ludwig von Mises? A reinterpretation of the socialist controversy. *History of Political Economy*, n. 15, p. 92-105, primavera de 1983.

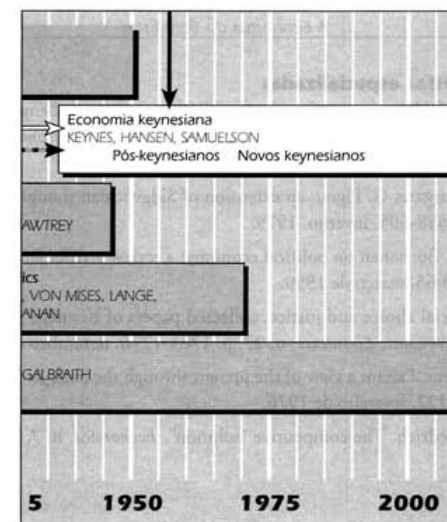
O'DONNELL, Margaret G. Pigou: an extension of Sidgwickian thought. *History of Political Economy*, n. 11, p. 588-605, inverno, 1979.

SANDMO, Agnar. Buchanan on political economy: a review article. *Journal of Economic Literature*, n. 28, p. 50-65, março de 1990.

SEN, Amartya. Social choice and justice: collected papers of Kenneth J. Arrow — A review article. *Journal of Economic Literature*, n. 23, p. 1764-1776, dezembro de 1985.

TARASCIO, Vincent. Pareto: a view of the present through the past. *Journal of Political Economy*, n. 84, p. 109-122, fevereiro de 1976.

VON HAYEK, Friedrich. The competitive "solution". *Economica*, n. 7, p. 125-149, maio de 1940.

**CAPÍTULO 21****A ESCOLA KEYNESIANA –
JOHN MAYNARD KEYNES**

O sistema de idéias keynesiano é uma das escolas mais significativas do pensamento econômico. A escola começou com a publicação de *The general theory of employment, interest and money* de Keynes, em 1936, e atualmente marca importante presença na economia ortodoxa. Ela surgiu da escola neoclássica, com Keynes seguindo a tradição marshalliana. Embora Keynes criticasse severamente certos aspectos da economia neoclássica, que considerou junto com as doutrinas ricardianas sob o título de “economia clássica”, ele utilizou muitos de seus postulados e métodos. Seu sistema baseava-se em uma abordagem psicológica subjetiva e foi permeado por conceitos marginalistas, incluindo a economia do equilíbrio estático. Keynes desassociou-se dos ataques à teoria neoclássica sobre o valor e a distribuição.

Neste capítulo, forneceremos uma visão geral sobre a escola keynesiana e discutiremos as principais idéias de Keynes. No Capítulo 22, examinaremos as idéias de vários colaboradores da economia keynesiana.

VISÃO GERAL DA ESCOLA KEYNESIANA

O cenário histórico da escola keynesiana

As idéias de Keynes receberam ímpetus da Grande Depressão dos anos 30, a pior que o mundo ocidental já conheceu. Os fundamentos de suas idéias datam de antes de 1929. O trabalho de muitos economistas, incluindo o de Mitchell e seus associados no National Bureau of Economic Research, estava na estrutura da economia agregada, ou macroeconomia, em vez de na microeconomia da escola neoclássica. Keynes também adotou essa abordagem macroeconômica. A Primeira Guerra Mundial e os controles econômicos exigiam uma visão geral da economia. O crescimento da produção e do comércio em larga escala deixou a economia mais suscetível às medidas e aos controles estatísticos, tornando a abordagem agregada indutiva mais provável do que no passado. De fato, seu método tornava-se cada vez mais necessário à medida que o público esperava que o governo tratasse mais ativamente do desemprego.

O pensamento keynesiano também teve suas raízes na grande preocupação com a estagnação secular ou com a taxa decrescente de crescimento. As economias maduras das empresas privadas do mundo ocidental ficaram menos vigorosas depois da Primeira Guerra do que antes dela. A taxa de crescimento populacional estava decaindo; a maior parte do mundo já tinha sido colonizada; não parecia haver espaço para mais expansão demográfica; a produção parecia exceder o consumo à medida que as rendas e as poupanças cresciam e não havia novas invenções, como a máquina a vapor, as estradas de ferro, a eletricidade e o automóvel, para estimular grandes investimentos de capital. Além disso, a queda da concorrência nos preços reduziu a taxa de substituição dos equipamentos antigos por máquinas novas e melhores, e a economia era puxada para baixo quando os crescentes fundos de depreciação¹ acumulados dos investimentos do passado não eram gastos com a rapidez necessária. Essas observações sobre a estagnação secular, que se tornou particularmente importante após 1929, baseavam-se em parte nos trabalhos de Marx, John A. Hobson (1858-1940), Veblen e outros e, em parte, nas observações reais e em estudos históricos.

Depois que a Grande Depressão começou no início dos anos 30, muitos economistas dos Estados Unidos defenderam políticas que mais tarde seriam chamadas de keynesianismo. É interessante observar que essas políticas estavam presentes antes da publicação de *The general theory*, de Keynes. Importantes figuras dentro e fora da profissão dos economistas insistiam em programas trabalhistas públicos, orçamentos para o governo federal e facilidade de crédito pelo Sistema Federal de Crédito. Muitos economistas tinham consciência do efeito multiplicador que o aumento nos gastos do governo poderia causar sobre os gastos e a renda totais. Alguns teorizavam que, à medida que a renda nacional crescia, os gastos com consumo aumentavam menos rapidamente do que a renda total, e as poupanças cresciam mais rapidamente. Os salários eram reconhecidos como uma fonte de demanda por bens e também um custo de produção; as reduções salariais eram freqüentemente contestadas por não oferecerem solução real ao desemprego. Esse era um pensamento macroeconômico. As pessoas recebiam essas idéias independentemente de Keynes e as discutiam nos Estados Unidos. Mas foi Keynes quem proporcionou a estrutura analítica que integrou essas idéias e traçou a “revolução keynesiana” na economia.

1. N.R.T. Reservas monetárias.

Principais dogmas da escola keynesiana

As principais características e princípios da economia keynesiana estão listados a seguir. Discutiremos esses itens com mais detalhes neste capítulo e no Capítulo 22.

- Ênfase macroeconômica. Keynes e seus seguidores preocuparam-se com os determinantes das quantias *totais* ou *agregadas* de consumo, poupança, renda, produção e emprego. Estavam menos interessados, por exemplo, em como uma empresa individual decide sobre seu nível de emprego que maximiza o lucro do que na relação entre gastos totais na economia e o conjunto de tais decisões.
- Orientação pela demanda. Os economistas keynesianos reforçavam a importância da *demand efetiva* (agora chamada de gastos agregados) como o determinante imediato da renda nacional, da produção e do emprego. Os gastos agregados, diziam esses economistas, consistem na soma dos gastos de consumo, de investimentos, do governo e da exportação líquida. As empresas produzem coletivamente um nível de produção real que esperam vender. Mas, às vezes, os gastos agregados são insuficientes para comprar toda a produção. À medida que os bens se acumulam, as empresas demitem funcionários e reduzem a produção. Isto é, a demanda efetiva estabelece a *produção real* da economia que, em alguns casos, é menor que o nível de produção que existiria se houvesse emprego pleno (*produção potencial*).
- Instabilidade na economia. De acordo com os keynesianos, a economia tende a aumentos rápidos recorrentes, porque o nível de gastos planejados com investimentos é irregular. As alterações nos planos de investimento fazem com que a renda e a produção nacional mudem em quantias maiores do que as mudanças iniciais nos investimentos. Os níveis equilibrados de investimento e poupança — aqueles que existem depois de todos os ajustes — são alcançados por meio de mudanças na renda nacional, em oposição às mudanças na taxa de juros. Os gastos com investimentos são determinados pela taxa de juros e pela *eficiência marginal do capital* ou pela taxa de retorno esperada acima do custo sobre novos investimentos. A taxa de juros depende das preferências das pessoas por liquidez e da quantidade de dinheiro². A eficiência marginal do capital depende da expectativa de lucros futuros e do preço de oferta de capital. A taxa de lucro esperada dos novos investimentos é instável e, portanto, uma das causas mais importantes das flutuações econômicas.
- Inflexibilidade nos salários e nos preços. Os keynesianos apontavam que os salários tendem a ser inflexivelmente decrescentes, devido a fatores institucionais como os contratos com os sindicatos, as leis de salário mínimo e os contratos implícitos (entendimentos entre os patrões e seus empregados de que os salários não serão reduzidos durante os períodos de quedas temporárias). Em períodos de queda na demanda agregada por bens e serviços, as empresas respondem às vendas mais baixas com a redução de preços e a demissão de empregados, sem insistir nas reduções salariais. Os preços também caem; a queda na demanda efetiva causa inicialmente reduções na produção e no emprego em vez de queda no nível dos preços. A deflação ocorre somente em condições de recessão extremamente grave.

2. N.R.T. Moeda.

- Políticas fiscais e monetárias ativas. Os economistas keynesianos defendiam que o governo deveria intervir ativamente por meio de políticas fiscais e monetárias adequadas, a fim de promover o pleno emprego, a estabilidade dos preços e o crescimento econômico. Para combater a recessão ou a depressão, o governo deveria aumentar seus gastos ou reduzir os impostos, sendo que essa opção aumentaria os gastos com consumo privado. Ele deveria também aumentar a oferta de moeda para baixar as taxas de juros, na esperança de que isso encorajasse os gastos com investimentos. Para conter a inflação causada por gastos agregados excessivos, o governo deveria reduzir seus próprios gastos, aumentar os impostos para reduzir os gastos com consumo privado ou reduzir a oferta de moeda para elevar as taxas de juros, o que refrearia os gastos excessivos com investimentos.

Quem a escola keynesiana beneficiou ou procurou beneficiar?

O grande sucesso da economia keynesiana ocorreu principalmente porque ela tratou de um problema urgente de seus dias: a depressão e o desemprego. Além disso, ela oferecia algo para quase todas as pessoas e racionalizava o que já estava sendo feito por necessidade. A sociedade ganha com o pleno emprego, e os indivíduos ou grupos que perdem por causa dele (por exemplo, os administradores de programas de assistência aos desempregados) podem ser facilmente ignorados. Embora os trabalhadores às vezes se opusessem às propostas keynesianas específicas, eles aprovavam as maiores metas de Keynes. O aumento na demanda agregada compensava a redução nos mercados de trabalho e permitia que os sindicatos negociassem melhores salários e condições de trabalho com menos medo do desemprego. Os contratos do governo beneficiavam os juros e estimulavam o governo a tirar a economia da recessão ou depressão. Quando os banqueiros tiveram reservas excessivas nos anos 30, encontraram uma vasta e lucrativa área para investimento nos títulos do governo, e o controle governamental deu ao sistema bancário liquidez, segurança e estabilidade. Os reformistas e os intelectuais desfrutaram de aumento do nível de emprego no serviço público e puderam executar com grande fervor as reformas moderadas, seguras e racionais que surgiram do pensamento keynesiano.

Os fazendeiros, por muito tempo, foram favorecidos com políticas monetárias confortáveis e baixas taxas de juros. Também chegaram a confiar fortemente nos programas de gastos públicos para a agricultura. De fato, seus representantes desenvolveram uma teoria incipiente sobre o multiplicador muito antes de ela ser incorporada ao sistema keynesiano. Na defesa da intervenção do governo para aumentar as rendas dos fazendeiros, eles aclamavam que cada dólar recebido pelo fazendeiro gerava um aumento de sete dólares na renda nacional com os novos gastos com o aumento dos rendimentos dos fazendeiros.

Nas décadas de 1960 e 1970, os consumidores em geral olhavam de forma favorável para a redução dos impostos e apoiavam os políticos que a sugeriam e votavam a seu favor. Esses cortes, sem a redução geral nas despesas do governo, foram questionados no princípio keynesiano de que eram necessários para estimular a demanda e o crescimento econômico. Na década de 1980, a análise racional da redução dos impostos assumiu uma orientação “para o lado da oferta”, mas foi consistente com os princípios keynesianos.

Como a escola keynesiana foi válida, útil ou correta em sua época?

Keynes engrenou a teoria econômica com o processo de criação de políticas. As guerras mundiais, as recessões mundiais e as crescentes complicações da vida moderna enfraqueceram o *laissez-faire*. As exigências de que algo deveria ser feito em relação às flutuações econômicas cresciam insistentemente, e Keynes ofereceu uma explicação sobre as flutuações e um programa para minimizá-las. O papel dos economistas e da análise econômica na determinação da direção da política do governo era, assim, maior.

A visão keynesiana de que havia meios alternativos para a redução dos salários nominais, a fim de se atingir o pleno emprego, era particularmente oportuna. Essa prescrição política que havia emergido do pensamento neoclássico encontrou pouco apoio como solução prática para o desemprego em massa. Ainda mais importante, de acordo com Keynes, uma redução profunda e geral dos salários nominais contribui para uma política econômica ruim. Ele sustentava que uma única empresa pode aumentar as vendas e o emprego por meio de reduções salariais, porque a demanda por seus produtos permanecerá inalterada. Uma economia inteira, no entanto, não pode aumentar as vendas com facilidade reduzindo os salários nominais (assumindo-se que ela esteja isolada do comércio internacional), porque os salários são uma fonte da demanda por bens, assim como um custo de produção. Se os salários começam a cair, as pessoas esperam que eles caiam ainda mais; isso pode fazer com que as empresas adiem os gastos com investimentos, tornando a recessão ainda pior.

Se a redução dos salários resulta na queda dos preços, isso piora novamente a questão, porque o ônus real das dívidas aumenta, transferindo a riqueza do empresário para *aquele que vive de renda*. Além disso, as margens de lucro tornam-se menores, sufocando os novos investimentos. Como as reduções salariais afetam os assalariados que têm alta propensão marginal ao consumo e ajudam os patrões a ter propensões baixas, a propensão geral do consumo diminui e isso piora ainda mais a situação. Sendo um homem prático, Keynes também discordava das reduções salariais porque elas desencadeariam problemas com a mão-de-obra. Ele foi preciso ao convencer as pessoas da ideia de que a política salarial deveria ser separada das políticas para conter a recessão. Há maneiras melhores para se criar empregos, dizia Keynes.

O método keynesiano tornou-se imensamente útil mesmo para aqueles que não aceitavam as conclusões das políticas de Keynes. Ele estabeleceu um novo conjunto de ferramentas analíticas por meio do qual se poderia ver a economia, encorajou o desenvolvimento da renda nacional, estimulou um esforço produtivo para os estudos empíricos do mundo real, acelerou o desenvolvimento da econometria e criou um novo liberalismo sobre o qual os reformistas poderiam depositar suas esperanças de ajudar aqueles que menos se beneficiavam com o capitalismo desmedido.

Quais dogmas da escola keynesiana se tornaram contribuições duradouras?

Muitas das ideias desenvolvidas por Keynes e seus seguidores tornaram-se elementos ortodoxos da macroeconomia contemporânea. De fato, a economia contemporânea poderia ser considerada uma combinação da microeconomia neoclássica com a macroeconomia inspirada no keynesianismo. Conceitos keynesianos como a função do consumo; a propensão marginal a consumir; a função das poupanças; a propensão marginal a poupar; a eficiência marginal do capital; as demandas de transação, preventivas e especulativas pela moeda; o multiplicador; as poupanças e investimentos *ex post* e *ex ante*; a política fiscal e monetária; a análise *IS-LM* e assim por

diantes são hoje padrão nos livros didáticos de economia. Muitos dos primeiros preceitos keynesianos, como a visão de que a economia pode ser “ajustada” a uma posição de pleno emprego não-inflacionário, ficaram muito desacreditados, mas o keynesianismo como método analítico e como sistema de idéias ainda domina a macroeconomia.

Isso sem mencionar que todas as idéias de Keynes e seus seguidores provaram ser corretas. Algumas críticas gerais ao pensamento de Keynes são discutidas na última seção deste capítulo. As críticas às teorias keynesianas oferecidas por monetaristas contemporâneos e pelos “novos clássicos” serão discutidas no Capítulo 24.

JOHN MAYNARD KEYNES

Detalhes biográficos

John Maynard Keynes (1883-1946) era filho de pais eminentemente intelectuais, que viveram mais que ele. Seu pai era John Neville Keynes, um ilustre economista lógico e político. Sua mãe, que se interessava por assuntos públicos e pelo trabalho social, foi juíza de paz, conselheira municipal e prefeita de Cambridge. Entre os professores de Keynes em Cambridge estavam Marshall e Pigou, que reconheceram seu brilhantismo. Aos 28 anos, Keynes tornou-se editor do *Economic Journal*. Também administrou os investimentos de sua editora, a Royal Economic Society, com extraordinário sucesso. Da mesma forma, o King's College da Universidade de Cambridge obteve lucros fenomenais sob a orientação financeira de Keynes. Sua considerável fortuna de meio milhão de libras foi acumulada principalmente por meio de transações em moedas e mercadorias estrangeiras. De fato, ele foi um dos especuladores sobre os quais ele próprio escreveu:

Os especuladores podem não causar danos quando são apenas bolhas num fluxo constante de empreendimentos; mas a situação torna-se séria quando o empreendimento se converte em bolhas no turbilhão especulativo. Quando o desenvolvimento do capital de um país se torna um produto secundário das atividades de um cassino, provavelmente o trabalho é mal-executado. A medida do sucesso alcançado por Wall Street, considerada uma instituição cujo objetivo social é direcionar novos investimentos aos canais mais lucrativos em termos de produção futura, não pode ser aclamada como um dos grandes triunfos do capitalismo do *laissez-faire* — o que não é surpreendente, se eu estiver certo em pensar que os melhores intelectos de Wall Street estiveram, de fato, direcionados para um objetivo diferente³.

Keynes foi uma figura importante tanto no mundo dos assuntos práticos como na vida acadêmica. Ele foi presidente de uma empresa de seguros de vida, atuou como diretor de outras empresas e foi membro do corpo administrativo do Banco da Inglaterra. Além de financista, ele foi um alto oficial do governo, autor de muitos livros e trabalhos teóricos didáticos, jornalista, conhecedor e patrocinador das artes e professor na Universidade de Cambridge. Foi membro ilustre do “Grupo de Bloomsbury”, nomeado depois da seção de Londres onde as irmãs Vanessa Bell e Virginia Woolf tinham suas casas. Esse círculo de artistas brilhantes, escritores, críticos e intelectuais, que durou de 1907 a 1930, também incluía Leonard Woolf, Clive Bell, Lytton Strachey, E. M. Forster e outros notáveis. Keynes foi o principal representante do

3. John Maynard Keynes. *The general theory of employment, interest and money*. Nova York: Harcourt, Brace and World, 1936, p. 159. Reimpresso com permissão da Harcourt Brace and Company.

Ministério da Fazenda da Inglaterra, na conferência de paz após a Primeira Guerra Mundial, com poder de falar pelo ministro. Suas experiências nas negociações de Paris e sua forte oposição ao estabelecimento da paz imposta à Alemanha o levaram à demissão de seu cargo oficial em 1919 e a escrever seu polêmico *The economic consequences of the peace*. Em 1940, juntou-se novamente ao Ministério da Fazenda para orientar a Inglaterra durante as dificuldades financeiras da guerra. Ele foi o principal negociador de seu país na organização do Fundo Monetário Internacional e do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento e na obtenção do empréstimo pós-guerra dos Estados Unidos para a Inglaterra. Tornou-se barão em 1942 e, para aqueles amigos que o criticaram por ter aceitado o título, sua espirituosa defesa foi: “Eu tive de fazer isso para poder ter alguns empregados”.

Em 1926, Keynes publicou um pequeno livro intitulado *The end of laissez-faire*, em que afirmava que os males dos dias de hoje eram frutos de risco, incerteza e ignorância. Um grande negócio é, em geral, uma loteria, em que alguns indivíduos podem tirar vantagens da ignorância e da incerteza. As consequências são grandes diferenças de riqueza, desemprego e desapontamento com as expectativas de negócios razoáveis e diminuição da eficiência e da produção:

Embora a cura esteja fora das operações dos indivíduos, pode ser do interesse dos indivíduos agravar a doença. Acredito que a cura para essas coisas está, em parte, no controle deliberado da unidade monetária e do crédito por uma instituição central e, em parte, na coleta e disseminação de uma grande porção de dados relacionados à situação econômica. (...) Essas medidas envolveriam a sociedade no exercício de inteligência diretiva por meio de um órgão adequado de ação sobre muitas das intrigas internas das empresas privadas, porém deixaria a iniciativa privada desimpedida.

Os devotos do capitalismo são, normalmente, conservadores em excesso e rejeitam as reformas em suas técnicas, que poderiam, com efeito, fortalecê-lo e preservá-lo, com medo de que elas possam provar ser os primeiros sinais de distanciamento do capitalismo. (...) De minha parte, acho que o capitalismo, bem-administrado, pode se tornar mais eficiente para alcançar as metas econômicas do que qualquer sistema alternativo em vista, mas que é, em diversas maneiras, extremamente censurável. Nosso problema é estabelecer uma organização social que seja eficiente sem ofender nossas noções de um modo de vida satisfatório⁴.

Keynes não se afastou dessas opiniões nas duas últimas décadas de sua vida.

O sistema keynesiano

O sistema de idéias que Keynes desenvolveu em *The general theory* consiste em diversos elementos inter-relacionados. O primeiro deles é a função do consumo.

Função do consumo. Keynes sugeria uma “lei psicológica fundamental” que tratava da relação entre consumo e renda:

A lei psicológica fundamental, da qual dependemos com grande confiança *a priori* com base no nosso conhecimento da natureza humana e com base nos fatos detalhados da experiência, é que os homens tendem, como regra e na média, a aumentar seu consumo à medida que a renda aumenta, mas não tanto quanto o aumento da renda⁵.

4. John Maynard Keynes. *The end of laissez-faire*. Londres: Hogarth, 1926, p. 47-58.

5. Keynes, *The general theory*, op. cit., p. 96.

Formalmente, (1) há uma relação funcional positiva entre consumo (C) e renda nacional (Y):

$$C = f(Y) \quad (21-1)$$

e (2) a razão entre a mudança no consumo e a mudança na renda — a propensão marginal ao consumo (MPC) — é positiva e menor que um.

$$MPC = \Delta C / \Delta Y \quad (21-2)$$

Isso implica que as poupanças (S) também surgem com a renda; é, também, uma função positiva da renda.

$$S = f(Y) \quad (21-3)$$

Assim como a MPC , a propensão marginal a poupar (MPS) é maior que zero e menor que um.

$$MPS = \Delta S / \Delta Y \quad (21-4)$$

Na Figura 21-1, representamos graficamente uma função de consumo a curto prazo que mostra os totais que os consumidores gastarão em bens e serviços em diferentes níveis de renda em uma economia hipotética. A inclinação da curva ($\Delta C / \Delta Y$) é a propensão marginal a consumir.

Investimento. Keynes definiu o investimento econômico como a compra de bens de capital. Além disso, o investimento involuntário ocorre quando as vendas caem e os estoques de bens não-vendidos aumentam. Observe a diferença entre investimento *econômico* e investimento *financeiro*, que consiste na compra de ações, títulos e outros instrumentos financeiros. O inves-

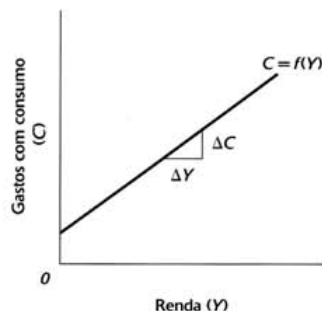


Figura 21-1 A função de consumo

À medida que a renda nacional cresce, o consumo também aumenta, mas não tanto quanto o aumento na renda. A curva ($\Delta C / \Delta Y$) da função de consumo $C = f(Y)$ mede a propensão marginal a consumir.

timento financeiro não é investimento no sentido keynesiano, porque não representa diretamente a compra de bens de capital. Para Keynes, os investimentos financeiros são, simplesmente, repositórios alternativos para a poupança das pessoas.

As empresas assumem investimentos na expectativa de que o novo capital proporcione lucro. Quando uma empresa compra um equipamento de capital, ela “compra o direito à série de retornos esperados, que espera obter vendendo sua produção deduzindo suas despesas de execução para obter a produção durante a vida do ativo”. O montante da renda esperada depende (1) da produtividade do capital (2) do preço ao qual a empresa pode vender a produção agregada e (3) do salário adicional e da despesa de materiais resultantes do uso do capital.

Uma segunda consideração na decisão dos investimentos, dizia Keynes, é o *preço da oferta* ou o custo de substituição do ativo. O preço da oferta do capital é o preço que seria suficientemente justo para fazer com que o fabricante do capital produzisse uma unidade adicional. Keynes definiu a *eficiência marginal do capital* como sendo igual à taxa de desconto que torna o valor atual da série de retornos esperados exatamente igual ao preço da oferta do ativo de capital. Isso é expresso matematicamente como

$$K_c = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n} \quad (21-5)$$

em que K_c é o preço da oferta de capital, R é o retorno esperado em um ano específico e r é a eficiência marginal do capital. Por exemplo, se o custo atual de um ativo de capital é \$ 5.500 e há uma expectativa de um retorno anual de \$ 1.000 por seis anos, com os ativos nada valendo ao final desse período, a eficiência marginal do capital é de 2,5%. Em outras palavras, \$ 1.000 ao ano, por seis anos, deduzidos ao valor atual com uma taxa de juros de 2,5%, valeriam \$ 5.500. Ou então, \$ 5.500 investidos a 2,5% produziram um retorno de \$ 1.000 ao ano por seis anos. A eficiência marginal do capital é sua produtividade marginal como uma porcentagem do custo original do bem de capital, calculada sobre a vida do investimento de capital e descontadas a incerteza e a futuridade. Alternativamente, é a taxa de lucro esperada de um novo investimento, sem deduzir a depreciação ou custos de juros explícitos e implícitos.

Os investimentos continuarão até o ponto em que a eficiência marginal do capital seja igual à taxa de juros — o custo de tomar fundos emprestados para investimento. Por exemplo, se a eficiência marginal do capital for 2,5%, não ocorrerá um investimento a uma taxa de juros de 3%, mas a 2%.

A eficiência marginal do capital é altamente variável; ela flutua a cada mudança das expectativas das pessoas de lucros futuros dos investimentos contemplados. O aumento nos investimentos em determinado tipo de capital, dizia Keynes, reduz a eficiência marginal desse capital. Há dois motivos. Primeiro, os lucros esperados caem à medida que os totais crescentes de investimento competem uns com os outros. Em termos da Equação 21-5, isso implica que os valores de R caem, com o restante permanecendo na mesma situação, uma queda nesses valores causará uma queda na eficiência marginal do capital, r . Segundo, “as pressões para a produção desse tipo de capital farão com que seu preço de oferta aumente”. Observe que um aumento em K_c na Equação 21-5, com o restante permanecendo como está, também reduz o valor

de r . O princípio que emerge, portanto, é que o total de um tipo específico de investimento em capital e sua eficiência marginal estão inversamente relacionados.

As idéias de Keynes sobre a eficiência marginal do capital podem ser utilizadas para construir uma curva da demanda por investimento, como a curva $I = f(i)$, na Figura 21-2. Essa curva mostra a relação inversa entre a taxa de juros (i) e o total de investimento (I) de uma economia em que todos os projetos de investimento relevantes foram classificados em ordem decrescente de eficiência marginal do capital. Se a taxa de juros do mercado for i_1 , o montante de investimento será I_1 . Para todos os investimentos acima de I_1 , a eficiência marginal do capital excederá o custo do empréstimo, enquanto para todos os investimentos além de I_1 , o custo excederá a eficiência marginal do capital.

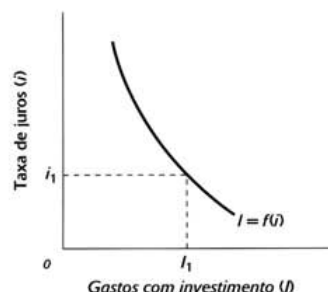


Figura 21-2 — A curva da demanda por investimento

A curva da demanda por investimento $I = f(i)$ de uma economia é construída organizando-se os projetos de investimento potencial em ordem decrescente de acordo com a eficiência marginal do capital. A curva é decrescente, refletindo uma relação inversa entre a taxa de juros i (o "preço" financeiro de cada dólar investido) e a quantidade de investimento demandada, I .

Keynes discordava dos economistas clássicos e neoclássicos que achavam que a taxa de juros produz um equilíbrio automático entre o total de poupanças que as empresas desejam para os novos investimentos e a quantidade de poupanças fornecida. A taxa de juros, dizia ele, não pode ser uma recompensa para a abstinência (Senior) nem uma recompensa para a espera (Marshall). Se uma pessoa acumula suas poupanças em caixa, ela *não* recebe os juros. As poupanças dependem muito mais do *nível de renda* (lembre-se da nossa discussão anterior sobre a função das poupanças). A taxa de juros é uma recompensa pelo sacrifício da liquidez — a facilidade com que um ativo pode ser convertido diretamente em bens e serviços sem perda de seu preço de compra. A taxa de juros depende da preferência pela liquidez e da quantidade de dinheiro, *dinheiro* sendo definido como moeda mais os depósitos demandados. Uma taxa de juros de mercado é aquele preço que equilibra o desejo do indivíduo em poupar em dinheiro com a quantidade de moeda disponível no sistema.

Preferência pela liquidez. A preferência pela liquidez depende de três motivos para se poupar moeda e da relutância em se desfazer dela, exceto quando a taxa de juros age como uma persuasão efetiva. O primeiro é o *motivo de transação*, a necessidade de dinheiro em caixa para pagar

as compras atuais de consumo e as exigências dos negócios. O segundo é o *motivo preventivo*, o desejo de ter algum dinheiro disponível para emergências. Finalmente, há o *motivo especulativo*, o desejo de ter dinheiro enquanto se espera que as taxas de juros aumentem, que os preços das ações ou títulos diminuam ou que o nível geral de preços caia. A liquidez permite que as pessoas agarrem rapidamente as oportunidades de investimentos financeiros e econômicos à medida que eles aumentem.

Esses motivos para guardar dinheiro se traduzem em uma curva da demanda por dinheiro⁷ como L na Figura 21-3. A curva é decrescente, indicando que as pessoas desejam guardar mais dinheiro a taxas de juros menores. Quando a taxa de juros é baixa em relação a uma taxa de juros normal, as pessoas esperam por seu aumento. Quando a taxa de juros aumenta, os preços dos títulos caem e aqueles que têm títulos perdem. Assim, as pessoas guardam maiores volumes de dinheiro em caixa⁸ e menos títulos quando a taxa de juros é baixa. Por razões inversas, elas adquirem mais títulos e guardam quantias menores de dinheiro quando a taxa de juros é alta.

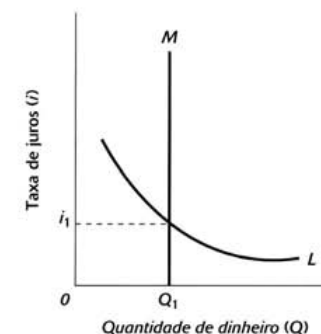


Figura 21-3 Preferência pela liquidez, oferta de moeda e taxa de juros

A curva da demanda por moeda (L) é decrescente porque taxas de juros menores reduzem o custo de guardar dinheiro em caixa. A curva da oferta de moeda (M) é vertical, refletindo a quantidade específica de moeda colocada em circulação pelo banco central. A taxa de juros de equilíbrio (aqui i_1) é determinada na interseção da curva da preferência pela liquidez (curva da demanda por moeda) com a curva da oferta de moeda.

A quantidade de dinheiro em circulação depende da política do banco central. Ela pode aumentar ou diminuir a oferta de moeda com mudanças nas operações do mercado aberto, com as necessidades de reserva⁹ e com a taxa de desconto. A quantidade de moeda fornecida é considerada independente da taxa de juros; assim, a curva da oferta de moeda M na Figura 21-3 é vertical ou perfeitamente inelástica.

Observamos no gráfico que a taxa de equilíbrio dos juros é i_1 . Um aumento na quantidade de moeda — um deslocamento de M para a direita — diminuiria a taxa de juros, a menos que a preferência do público pela liquidez estivesse crescendo mais do que a quantidade de moe-

7. N.R.T. Ou curva da demanda por moeda.

8. N.R.T. Obviamente, em uma economia estável. Se houver inflação, a regra não vale.

9. N.R.T. Principalmente compulsória.

da. Um ponto importante surge aqui: uma taxa de juros menor não *reduz* as poupanças, como assumiam os economistas clássicos e neoclássicos. Em vez disso, ela estimula os gastos com investimentos (Figura 21-2). Se a economia estivesse operando a um nível de emprego menor, a renda nacional cresceria, e as poupanças *aumentariam*.

Resumindo, o nível de investimentos na economia depende da interação (1) da eficiência marginal do capital, que define a curva da demanda por investimentos, e (2) da taxa de juros do mercado. A taxa de juros do mercado depende da demanda por moeda (preferência pela liquidez) e da oferta da moeda.

Renda e emprego equilibrados. Keynes assumiu que há uma forte correlação entre a renda nacional e o nível de emprego. Obviamente, isso não é, necessariamente, verdadeiro. Grandes investimentos em capital de economia de trabalho¹⁰, por exemplo, podem fazer com que a produção interna real e a renda nacional cresçam mais rapidamente do que o emprego. No entanto, Keynes preocupa-se principalmente com o curto prazo. Ele defendia essa ênfase de forma espirituosa: “A longo prazo, vamos todos morrer”. A curto prazo, podemos ignorar as mudanças tecnológicas; depois, podemos concordar que o nível de renda determina o nível de emprego, e as duas variáveis podem ser utilizadas de forma alternada.

Se ignorarmos o governo e o comércio internacional, os determinantes imediatos da renda e do nível de emprego são os gastos com consumo e investimentos. Esses dois componentes de consumo constituem as despesas agregadas na economia. A renda nacional de equilíbrio ocorre quando os níveis combinados de gastos com consumo e investimentos se igualam ao nível de renda atual. Simbolicamente, é onde

$$Y = C + I \quad (21-6)$$

Como as economias são diferentes entre a renda e o consumo, então

$$S = Y - C \quad (21-7)$$

Resolvendo as duas equações, obtemos uma condição alternativa da renda do equilíbrio:

$$S = I \quad (21-8)$$

A apresentação didática padrão do modelo keynesiano simples é mostrada na Figura 21-4. Paul Samuelson formalizou essa apresentação, que é conhecida como o modelo cruzado de Keynes. Assim, ela seria mais bem-compreendida como “a economia keynesiana” do que especificamente como “a economia de Keynes”¹¹.

A curva de despesas agregadas AE mostra o nível combinado de gastos com consumo e investimentos apresentado em cada nível de renda. A distância vertical entre AE e a função de consumo $C = f(Y)$ é o nível de investimento (I , na Figura 21-2). A distância vertical entre a fun-

10. N.R.T. Racionalizar o trabalho para reduzir custos e melhorar a produtividade.

11. Axel Leijonhufvud fez a distinção entre “economia keynesiana” e a “economia de Keynes” em *On Keynesian economics and the economics of Keynes*. Nova York: Oxford University Press, 1968.

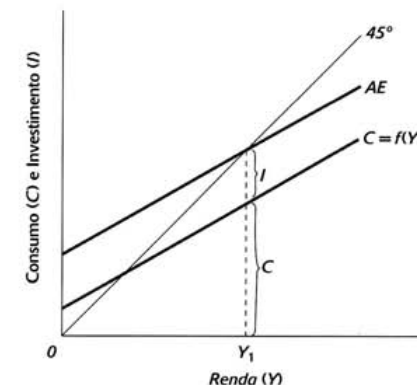


Figura 21-4 Renda de equilíbrio

As despesas agregadas (AE) consistem em $C + I$ no modelo keynesiano mais simples. A renda de equilíbrio ocorre quando a curva AE cruza a linha de 45°, porque as despesas planejadas ($C + I$) são iguais ao nível de renda (Y_1). Além disso, nos investimentos planejados de equilíbrio, I se iguala às poupanças (a distância vertical entre a linha de 45° e a função de consumo).

ção de consumo e o eixo horizontal é o nível de consumo. A renda de equilíbrio é Y_1 , porque nesse ponto a curva das despesas agregadas cruza a linha de 45°, indicando que $C + I$ se iguala ao nível de renda já existente, Y_1 (a altura da linha de 45° em Y_1 é igual à distância horizontal OY_1).

Podemos também demonstrar que as poupanças se igualam aos investimentos desejados em Y_1 . Lembre-se da Equação 21-7 que o nível de poupanças é encontrado subtraindo-se o nível de consumo do nível da renda. Na Figura 21-4, o nível de poupanças em qualquer nível de renda é, portanto, a distância vertical entre a linha de 45° e a função de consumo. Somente em Y_1 é que essa distância vertical — poupança (S) — se iguala ao nível de investimentos planejados (I).

Como a recessão poderia ocorrer?, perguntava Keynes. Sua resposta é facilmente demonstrada com o modelo simples que acabamos de desenvolver. Imagine que o nível de renda Y_1 na Figura 21-4 seja o nível de renda com pleno emprego. Assuma também que, por algum motivo, os empresários tornem-se pessimistas em relação às perspectivas econômicas futuras e que o resultado seja uma revisão decrescente dos retornos esperados em um novo investimento. Isso se traduz em uma queda na eficiência marginal do capital e um deslocamento para a esquerda da curva da demanda por investimento (Figura 21-2).

De acordo com a Figura 21-5, a queda nos gastos com investimentos reduz as despesas agregadas de AE_1 para AE_2 . Em resposta à queda nas vendas e ao aumento dos inventários, as empresas reduzem o nível de emprego e a produção. A renda nacional, portanto, cai de Y_1 para Y_2 . Observamos que a renda de equilíbrio cai mais do que o próprio investimento. A razão é o efeito multiplicador de uma mudança inicial nos gastos com investimento. Keynes adotou essa teoria de R. F. Kahn, seu colega de Cambridge, e a incorporou diretamente a seu modelo. O multiplicador mede o efeito de uma mudança nos gastos sobre a renda; é a mudança na renda dividida pela mudança nos investimentos.

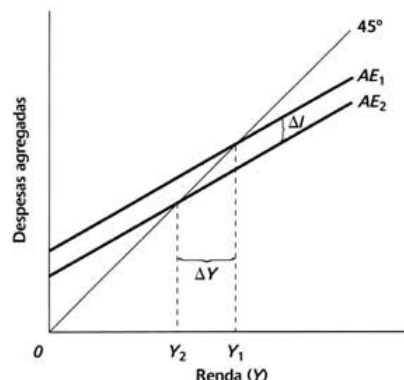


Figura 21-5 Mudanças na renda de equilíbrio

Uma queda nas despesas agregadas de AE_1 para AE_2 — nesse caso causada por uma queda nos gastos com investimentos — resulta na diminuição da renda de Y_1 para Y_2 e em um aumento do desemprego (não mostrado). O multiplicador keynesiano simples é a razão entre a mudança na renda (ΔY) e a mudança inicial nos gastos com investimentos (ΔI). Keynes dizia que o governo poderia conter a queda na renda, iniciando uma política fiscal de expansão que deslocaria a curva de despesas agregadas de AE_2 de volta para AE_1 .

O tamanho do multiplicador depende da inclinação da curva de despesas agregadas. Vamos assumir que a propensão marginal a consumir — a inclinação de AE_1 e AE_2 , nesse caso em particular — seja 0,6. Isto é, quando a renda das pessoas cresce em \$ 1, elas gastam 60 centavos e poupam 40 centavos ($MPS = 0,4$). E quando a renda cai em \$ 1, elas reduzem o consumo e as poupanças em \$ 0,60 e \$ 0,40, respectivamente.

Imagine que a redução nos gastos com investimentos em nosso exemplo seja de \$ 10 bilhões. Isso reduzirá imediatamente a renda em \$ 10 bilhões, porque a receita para os vendedores de bens de capital cairá em um total igual. Enfrentando uma redução de renda de \$ 10 bilhões, os vendedores reduzirão os gastos com consumo em \$ 6 bilhões [0,6 (\$ 10 bilhões)] e suas poupanças em \$ 4 bilhões [0,4 (\$ 10 bilhões)]. A queda de \$ 6 bilhões nos gastos com consumo provocará *mais* redução de renda de \$ 6 bilhões, o que, por sua vez, reduzirá os gastos com consumo de outra pessoa em um *adicional* de \$ 3,6 bilhões [0,6 (\$ 6 bilhões)]. As poupanças cairão em outros \$ 2,4 bilhões [0,4 (\$ 6 bilhões)]. Esse processo continuará. Quando a queda total na renda atingir \$ 25 bilhões, o equilíbrio será restaurado. A queda de \$ 25 bilhões na renda reduzirá as poupanças em um total igual à redução inicial de \$ 10 bilhões nos gastos com investimentos [0,4 (\$ 25 bilhões)]. O multiplicador nesse caso é 2,5, que, como mostrado em k na Equação 21-9, é o recíproco da propensão marginal a poupar¹².

$$k = \frac{1}{MPS} \quad (21-9)$$

12. Na economia dos Estados Unidos, a propensão marginal a poupar em relação a um aumento na renda considerada constante é de aproximadamente 0,1, o que implicaria que o multiplicador é 10 (1/0,1). Descobriremos no Capítulo 22, no entanto, que há outras “fugas”, além das poupanças nas economias no mundo real e, portanto, que o multiplicador estimado para os Estados Unidos fica entre 2,2 e 2,7.

Políticas para promover o nível de emprego e a estabilidade. Keynes propôs um grande papel ao governo para estabilizar a economia em um nível de emprego da renda nacional. Para combater o alto índice de desemprego como aquele associado à renda Y_2 na Figura 21-5, Keynes propôs meios para aumentar as despesas agregadas. Por exemplo, o governo deveria estimular os investimentos privados durante um período de recessão, forçando a queda da taxa de juros, o que seria realizado por meio de uma política do banco central. Mas há limites de como diminuir as taxas de juros. Observando rapidamente a Figura 21-3, verificamos que a curva da preferência pela liquidez (demanda por moeda) torna-se perfeitamente reta com taxas de juros baixas. Qualquer dinheiro novo injetado na economia pelo banco central será poupado pelas pessoas como saldos ociosos, em vez de ser utilizado para comprar títulos, e a taxa de juros não cairá. Por causa dessa *armadilha da liquidez*, a política monetária não se torna uma maneira efetiva de reduzir as taxas de juros e de aumentar os gastos com investimentos durante um período de grande recessão.

Uma segunda e mais eficaz maneira de superar a recessão é o governo assumir uma política fiscal expansiva. Os gastos do governo, como os investimentos privados, servem como fonte de despesas agregadas. Esses gastos, afirmava Keynes, poderiam ser aumentados, elevando, assim, as despesas agregadas e produzindo um aumento múltiplo na renda nacional. Isso seria mostrado na Figura 21-5 como um *aumento nas despesas agregadas* de AE_1 para AE_2 . Se os investimentos privados forem insuficientes para absorver as poupanças privadas no nível de renda do emprego, o governo deveria se apoderar do excesso de poupanças e gastá-las em projetos de investimentos sociais.

O principal problema, segundo Keynes, é que, quanto mais rica se torna a sociedade, mais ela poupa e mais difícil fica para manter o nível de emprego. Uma economia empreendedora privada pode encontrar dificuldades em manter investimentos privados adequados. O governo, portanto, talvez precise provocar déficits orçamentários e “socializar” os investimentos. Isso significa que o Estado decidiria sobre o total agregado de investimentos públicos e privados necessários para se obter o pleno emprego. A vida econômica como um todo não precisa ser socializada, porque o sistema existente não emprega mal os fatores de produção que estão em uso. O governo deveria identificar o volume, e não a composição, do emprego.

21-1

Críticas

O pensamento estático de curto prazo de Keynes o levou a exagerar a tendência à estagnação secular. Assim como muitos economistas antes dele, Keynes acreditava que a lucratividade de novos investimentos diminuiria à medida que projetos mais lucrativos fossem assumidos em primeiro lugar, deixando projetos menos atrativos para uma exploração futura:

O Antigo Egito foi duplamente próspero e, sem dúvida alguma, graças à sua fabulosa fortuna, trazida por *duas* atividades, a construção de pirâmides e a busca por metais preciosos, cujos frutos não permaneceram em abundância. A Idade Média construía catedrais e cantava hinos fúnebres. Duas pirâmides, duas missas para os mortos, são duas vezes melhores que uma, mas não como duas linhas férreas de Londres a York¹³.

Keynes subestimou as possibilidades de mudanças tecnológicas e os novos investimentos de capital que elas trariam.

13. Keynes, *The general theory*, op. cit., p. 131.

21-1 ... O Passado como Preâmbulo

KEYNES E A ESCOLA DE ESTOCOLMO

A escola de Estocolmo, baseada na análise de Wick-sell sobre o processo cumulativo, estudou os processos econômicos agregados de uma maneira muito semelhante a Keynes. Durante anos, os economistas ingleses não tiveram consciência dos desenvolvimentos na Suécia, embora a economia sueca tenha se confrontado e, de alguma forma, se antecipado aos keynesianos. O economista Gunnar Myrdal (1898-1987), ganhador do Prêmio Nobel, repreendia Keynes por sua "originalidade desnecessária". Em 1913, como resultado da recessão mundial, o governo sueco pediu que seus principais economistas analisassem diferentes políticas para combater o desemprego. Para isso, os economistas tiveram de resolver certos problemas teóricos. De que forma a produção e o investimento podem sair de um estado de recessão quando as poupanças são muito pequenas? Quando os investimentos se expandem sem que poupadores se decidam a poupar mais, em que sentido o investimento excede a poupança? Os investimentos exigem poupanças; de onde vêm as poupanças?

Em 1933, o professor Myrdal publicou uma análise que hoje parece reforçar o conceito de Keynes sobre a renda de equilíbrio e suas mudanças. Myrdal esboçou uma distinção entre a renda esperada, as poupanças e os investimentos, que chamou de *ex ante*, e as categorias opostas, ou *ex post*. Assim, o investimento *ex ante* é o investimento planejado para um período futuro em uma renda *ex ante*, ou planejada. As poupanças *ex ante* também estão baseadas na renda e nos investimentos futuros esperados. As poupanças, os investimentos e a renda *ex post* foram realizados em algum momento do passado e podem ser examinados no registro estatístico.

Para explicar as flutuações, é necessária uma análise *ex ante*. É preciso examinar as expectativas e os planos para o futuro. Embora as expectativas e os planos para o futuro sejam, de alguma forma, baseados em experiências e condições atuais ou passadas, não existe nenhuma ligação mecânica direta entre elas.

Como as poupanças e os investimentos planejados são, em geral, assumidos por diferentes

pessoas e com diferentes motivos, as duas variáveis provavelmente não coincidem, exceto acidentalmente. As discrepâncias entre elas representam desequilíbrios na economia que forçam mudanças em direção a um novo equilíbrio. O resultado é que essa renda se desloca para um novo nível em que as poupanças e os investimentos *ex post* são iguais. Assim, se as poupanças planejadas excederem os investimentos planejados, a renda cairá até que as poupanças e os investimentos planejados sejam equiparados. Se os investimentos planejados excederem as poupanças planejadas, talvez pela expansão do crédito bancário, a renda crescerá até que as poupanças e os investimentos fiquem iguais. A igualdade entre as poupanças e os investimentos *ex ante* produz um equilíbrio que, normalmente, se manifesta como uma ausência de ganhos ou perdas nas poupanças e nos investimentos *ex post*.

Imagine que, devido a previsões otimistas, os investidores decidam aumentar seus investimentos em uma economia que apresente certo nível de desemprego. Os poupadores não optarão por poupar mais do que antigamente. As vendas totais crescerão, mais bens serão produzidos, a renda agregada aumentará e as pessoas pouparão mais dinheiro. No final do período, as rendas realizadas excederão as rendas esperadas, e as poupanças realizadas excederão as poupanças planejadas.

Quando Keynes, em seu *Treatise on money* (1930), escreveu que a diferença entre poupança e investimento provoca mudanças no nível de renda e emprego, ele queria dizer *ex ante*. Quando, em *The general theory* (1936), ele escreveu que as poupanças e os investimentos sempre são iguais, ele queria dizer *ex post*. Em qualquer nível de renda, as poupanças *ex post* são iguais aos investimentos *ex post*, porque as mudanças nos estoques agem como um item de equilíbrio que equipara os investimentos (compras de bens de capital *mais* as mudanças nos estoques) às poupanças reais apresentadas. Em sua discussão sobre as expectativas e as mudanças na renda, no entanto, Keynes obviamente escreveu considerações *ex ante* para sua teoria.

Keynes era limitadamente provinciano em relação ao espaço e ao tempo. Ele parecia acreditar que o desemprego teria se tornado um problema no Antigo Egito e na Idade Média se não tivessem construído pirâmides e catedrais. Sua análise sobre o mercantilismo implicava que os problemas de 1636 fossem iguais aos de 1936: "Houve uma tendência crônica em toda a história humana para que a propensão a poupar fosse mais forte que a disposição em investir". Ele acreditava que, durante toda história, a fraqueza da persuasão a investir tinha sido a chave para o problema econômico.

Keynes também pode ser criticado por ter aceitado tão rapidamente os gastos inúteis do governo. Ele preferia que o Estado financiasse projetos úteis, em vez dos inúteis. Mas reconheceu que a comunidade econômica poderia condenar os trabalhos públicos úteis se eles competissem com as empresas privadas. Nessa situação, os gastos esbanjadores eram preferíveis aos projetos úteis e eram muito melhores do que nada fazer:

A construção de pirâmides, os terremotos, até mesmo a guerra podem servir para aumentar a riqueza, se a educação de nossos estadistas sobre os princípios da economia clássica impedir a realização de algo melhor. (...)

Se o Ministério da Fazenda tivesse de encher garrafas velhas com cédulas, enterrá-las em profundas minas de carvão abandonadas que são, então, enchidas completamente com resíduos da cidade e deixar que as empresas privadas nos bem-segmentados princípios do *laissez-faire* as desenterrem novamente (o direito para fazer isso é, obviamente, adquirido oferecendo contratos de território de produção de notas), não precisaria haver mais desemprego e, com a ajuda das repercussões, a renda real da comunidade e também os bens de capital, provavelmente, tornar-se-iam um bom negócio. De fato, seria mais sensível construir casas e coisas do tipo, mas se há dificuldades políticas e práticas que impedem isso, fazer o exposto acima seria melhor do que nada¹⁴.

Keynes concordava com os gastos com o consumo privado inútil, assim como com o desperdício público. Ele defendeu *The fable of the bees: or, private vices, public benefits* (1705) de Bernard de Mandeville, que falava da condição pavorosa de uma comunidade próspera que, de repente, abandonou a vida luxuosa com o objetivo de poupar. O professor Calvin B. Hoover, da Duke University, relatou a extravagância de Keynes sobre esse assunto em um hotel de Washington:

Enquanto me preparava para jantar com Keynes em sua suíte no hotel de Washington, em 1934, ele sutilmente ridicularizou minha elegância em escolher uma toalha da prateleira a fim de não bagunçar as outras. Ele fez alguns movimentos com os braços e bateu duas ou três vezes no chão. Ele afirmou: "Tenho certeza de que sou mais útil para a economia dos Estados Unidos estimulando o emprego desarrumando essas toalhas do que você com seu cuidado em evitar o desperdício"¹⁵.

Obviamente, Keynes não foi o único na história do pensamento econômico a exagerar seu caso como uma maneira de persuadir seus ouvintes e leitores. E ele persuadiu seus ouvintes e leitores! Seu sistema de idéias gradualmente se tornou a referência da macroeconomia convencional em todas as economias industrializadas.

14. Keynes, *The general theory*, op. cit., p. 128-129.

15. Calvin B. Hoover. Keynes and the economic system. *Journal of Political Economy*, n. 56, p. 397, outubro de 1948.

Perguntas para estudo e discussão

1. Identifique brevemente e estabeleça a importância de cada um dos seguintes pensadores, obras e conceitos para a história do pensamento econômico: John Neville Keynes, John Maynard Keynes, *The general theory of employment, interest and money*, função de consumo, propensão marginal a consumir, propensão marginal a poupar, eficiência marginal do capital, preferência pela liquidez, renda e emprego equilibrados, Myrdal, poupanças e investimentos *ex ante* versus *ex post*, política fiscal e política monetária.
2. Compare os principais dogmas da escola keynesiana discutidos neste capítulo com aqueles da escola marginalista apresentados no Capítulo 12.
3. Explique a importância da “lei psicológica fundamental” de Keynes para sua teoria da renda e emprego equilibrados.
4. Utilize as informações da tabela para responder às questões a seguir. Assuma inicialmente que não há nenhum gasto ou impostos do governo nessa economia hipotética.

RENDA (Y)	CONSUMO (C)	POUPANÇAS (S)	INVESTIMENTOS (I)
\$ 0	\$ 20	\$ - 20	\$ 40
100	100	0	40
200	180	20	40
300	260	40	40
400	340	60	40

- a) Qual é a propensão marginal a consumir nessa economia? Qual é a propensão marginal a poupar?
 - b) Qual é o nível de equilíbrio de renda? Explique, utilizando as Equações 21-6 e 21-8.
 - c) Imagine que os gastos com investimentos caíssem em \$ 20. Qual seria a nova renda de equilíbrio e o novo nível de consumo? Qual é o tamanho do multiplicador? Por que seria razoável assumir que um aumento na taxa de desemprego estaria associado à queda da renda nacional?
 - d) Quais medidas, segundo Keynes, poderiam ser tomadas pelo governo para restaurar o nível de equilíbrio que você determinou na questão b?
5. Utilizando o conceito de Keynes sobre a eficiência marginal do capital, explique como é possível reduzir os gastos com investimentos, mesmo que a taxa de juros do mercado permaneça inalterada.
 6. Imagine que a tabela a seguir reflita a demanda de investimento programada de uma economia.

TAXA DE RETORNO ESPERADA	TOTAL ACUMULADO DE INVESTIMENTO COM ESSA TAXA DE RETORNO OU UMA MAIS ALTA (BILHÕES)
12%	\$ 10
10	20
8	30
6	40
4	50
2	60

- a) Explique como as várias taxas de retorno esperadas mostradas na primeira coluna seriam determinadas de acordo com Keynes.
 - b) Se a taxa de juros na economia é de 8%, quanto seria apresentado de gastos com investimentos? Explique.
7. Imagine que as pessoas em uma economia desejam, por motivos de transação, guardar uma quantia de moeda igual a um quarto da renda nacional. A tabela a seguir mostra as quantias combinadas de moeda que as pessoas querem guardar por motivos preventivos e especulativos.

TAXA DE JUROS	QUANTIA DE MOEDA DEMANDADA
12%	\$ 80
10	100
8	120
6	140
4	160
2	180

- a) Se a renda nacional for \$ 400 e a taxa de juros for 10%, qual será a quantia total de moeda que as pessoas guardarão?
 - b) Se a renda nacional for \$ 800 e a oferta de moeda for \$ 340, qual será a taxa de juros de equilíbrio?
8. Discuta as duas afirmações a seguir. Com qual você concorda?

Até certo ponto, é possível comparar a influência das teorias econômicas sobre a sociedade com a dos filósofos sobre a linguagem. As linguagens são formadas sem o consentimento dos filósofos e são corrompidas apesar deles; mas seus trabalhos deram luz às leis da formação e da decadência das linguagens. (...) [Cournot, 1838]

As idéias dos economistas e dos filósofos políticos, tanto quando estão certas como quando estão erradas, são mais poderosas do que é normalmente entendido. De fato, o mundo é governado por um pouco mais. Homens práticos, que acreditam que são imunes a qualquer influência intelectual, são geralmente os escravos de economistas extintos. Os alienados em autoridade, que ouvem vozes no ar, estão espalhando sua loucura a partir de algum escrevinhador acadêmico de alguns anos atrás. [Keynes, 1936]

Leituras Selecionadas**Livros**

- BLAUG, Mark (ed.). *John Maynard Keynes*. Brookfield, VT: Edward Elgar, 1992. 2 v.
- DILLARD, Dudley. *The economics of John Maynard Keynes*. Nova York: Prentice-Hill, 1948.
- HANSEN, Alvin H. *A guide of Keynes*. Nova York: McGraw-Hill, 1953.
- HARCOURT, G. C. (ed.). *Keynes and his contemporaries*. Nova York: St. Martin's, 1985.
- HARROD, R. F. *The life of John Maynard Keynes*. Nova York: Harcourt, Brace and World, 1951.
- HAZLITT, Henry (ed.). *The critics of Keynesian economics*. Princeton, NJ: D. Van Nostrand, 1960.

KEYNES, John Maynard. *The end of laissez-faire*. Londres: Hogarth, 1926.

_____. *The general theory of employment, interest and money*. Nova York: Harcourt, Brace and World, 1936.

_____. *A treatise on money*. Londres: Macmillan, 1930. 2v.

LEIJONHUFVUD, Axel. *On Keynesian economics and the economics of Keynes*. Nova York: Oxford University Press, 1968.

SHAW, G. K. (ed.). *Schools of thought in economics: the Keynesian heritage*. Brookfield, VT: Edward Elgar, 1968.

SKIDELSKY, Robert. *John Maynard Keynes: hopes betrayed, 1883-1920*. Nova York: Viking, 1986.

_____. *John Maynard Keynes: the economist as savior, 1920-1937*. Nova York: Viking, 1993.

Artigos em revistas especializadas

HANSEN, Bent. Unemployment, Keynes, and the Stockholm school. *History of Political Economy*, n. 13, p. 256-277, verão de 1981.

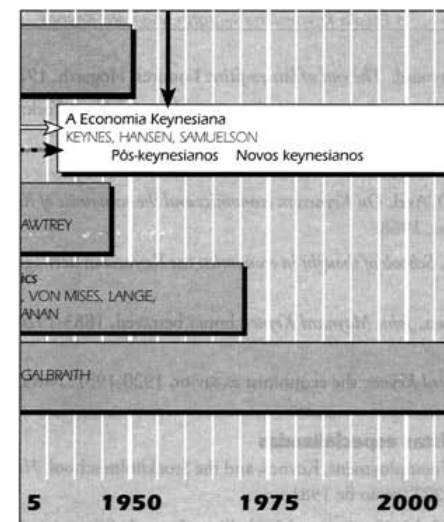
JENSEN, Hans E. J. M. Keynes as a Marshallian. *Journal of Economic Issues*, n. 17, p. 67-94, março de 1983.

KEYNES, John Maynard. The general theory of employment. *Quarterly Journal of Economics*, n. 51, p. 209-223, fevereiro de 1937.

LERNER, Abba. [From *A treatise on money* to *The general theory*.] *Journal of Economic Literature*, n. 12, p. 38-43, março de 1974.

SALANT, Walter S. Keynes and the modern world: a review article. *Journal of Economic Literature*, n. 23, p. 1176-1185, setembro de 1985.

TOBIN, James. How dead is Keynes? *Economic Inquiry*, n. 15, p. 459-468, outubro de 1977.



CAPÍTULO 22

A ESCOLA KEYNESIANA – DESENVOLVIMENTOS DESDE KEYNES

Diversos economistas importantes ajudaram com suas versões da abordagem de Keynes para a economia na transformação da tendência atual da teoria da macroeconomia. Entre os mais proeminentes estavam Alvin Hansen e Paul Samuelson¹. As duas primeiras seções deste capítulo abrangem as idéias de Hansen e de Samuelson. A terceira seção mostra as idéias dos “economistas pós-keynesianos”, que defendiam que a *síntese neoclássica contemporânea* (síntese entre a macroeconomia keynesiana e a microeconomia neoclássica) não apenas apresenta falhas graves, mas também é incompatível com as próprias idéias de Keynes. Finalmente, discutimos as idéias dos economistas “novos keynesianos” contemporâneos.

1. Vários outros economistas ajudaram a desenvolver a economia keynesiana, mas as limitações de espaço impedem a discussão de suas idéias. Quatro desses economistas ganharam o Prêmio Nobel por seus esforços. São eles: James Tobin, Lawrence Klein, Franco Modigliani e Robert Solow. Outros importantes colaboradores americanos à escola keynesiana inicial incluem James Duesenberry, Arthur Okun e Walter Heller.