

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Keynes e o Padrão Ouro

Igor Surerus Aguiló Meyer

Nº de Matrícula: 0212711

Orientadora: Maria Gabriela

Novembro de 2006

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Keynes e o Padrão Ouro

Igor Surerus Aguiló Meyer

Nº de Matrícula: 0212711

Orientadora: Maria Gabriela

Novembro de 2006

“Declaro que o seguinte trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor".

ÍNDICE:

CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO	pg. 04
CAPÍTULO 2 - O PADRÃO OURO	pg. 05
CAPÍTULO 3 – KEYNES E O PADRÃO-OURO NO PERÍODO ENTRE-GUERRAS	pg. 14
CAPÍTULO 4 – KEYNES E A TEORIA GERAL	pg. 21
4.1 – O Princípio da Procura Efetiva	pg. 21
4.2 - Propensão a Consumir	pg. 25
4.3 – A Propensão Marginal a Consumir e o Multiplicador	pg. 30
4.4 – Investimento	pg. 33
4.5 – A Moeda	pg. 37
4.5.1 – Características da Moeda	pg. 38
4.6 – As Instituições	pg. 39
4.7 – Limitações da Teoria Geral	pg. 40
CAPÍTULO 5 – CONCLUSÃO	pg. 42
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	pg. 44

1 - INTRODUÇÃO

Desde sua participação como consultor político do Tesouro Britânico até a publicação de sua obra mais importante, A Teoria Geral, Keynes, como se sabe, contribuiu e teve forte influência nos caminhos tomados pelo capitalismo, revolucionando o estudo da economia moderna.

Desde sua primeira publicação em 1913, até sua última, publicada em 1946, após sua morte, Keynes se manteve na busca da compreensão da natureza dos problemas econômicos e das economias empresariais modernas, economias monetárias¹ (como instabilidades nos níveis de preços, flutuações cíclicas nos níveis de produto e emprego e crises financeiras e monetárias), além de propor soluções para os problemas supracitados.

A seguinte monografia busca, num primeiro capítulo, tratar da história do padrão-ouro, mostrando seus supostos mecanismos de “auto-ajuste”, mostrando sua estrutura e as bases de sustentação do sistema.

No capítulo seguinte, apresento as idéias relativas ao sistema do padrão-ouro, buscando confrontá-las com as críticas e sugestões de Keynes. Este capítulo apresenta de forma cronológica algumas das principais sugestões e proposições de Keynes e a natureza revolucionária de suas concepções, confrontando não apenas o sistema do padrão-ouro, mas também a Lei de Say e a teoria quantitativa da moeda.

A seguir, segue-se uma descrição mais detalhada das propostas feitas por Keynes em sua mais importante obra, a Teoria Geral, sendo apresentadas, por fim, as conclusões.

¹ Segundo Keynes, uma economia monetária é essencialmente uma na qual mudanças de visão sobre o futuro são capazes de influenciar o nível de emprego e não somente sua direção, ou seja, a moeda nunca é neutra.

2 - O PADRÃO-OURO

Ao longo de aproximadamente 3.000 anos diversos tipos de metais foram cunhados e usados como dinheiro e, durante esse período, ouro, prata e cobre foram os metais mais populares.

O padrão-ouro era, portanto apenas um dos possíveis padrões metálicos. Foi adotado na Inglaterra e na França, por exemplo, a prata foi preferida. Durante os séculos seguintes houve diversos debates concentrados ao redor da escolha do metal e muitos economistas, estadistas, intelectuais entre outros, se posicionaram a favor ou contra prata ou ouro e a favor ou contra o bimetalismo ou o monometalismo. Mas a discussão em torno de um padrão metálico puro, onde uma moeda cujo valor fosse definido pelo peso do seu conteúdo metálico a preço de mercado fosse a única moeda disponível, não foi discutida seriamente por um longo período até que os bancos começassem a se desenvolver e a integração das commodities mundiais e os mercados financeiros desse motivos para desafiar as instituições existentes.

A experiência britânica difere da experiência francesa. Na Inglaterra, o padrão metálico era usado desde o fim do século XVII. Na virada deste século, Sir Isaac Newton definiu o peso regular da libra esterlina em ouro e, desde o início do século XVIII a Inglaterra adotou o padrão-ouro.

Já na França, a reforma metalista veio a acontecer somente após a Revolução e o bimetalismo foi instituído após 1790 e durou quase tanto quanto o padrão-ouro na Inglaterra, mas ficava entendido que a paridade entre ouro e prata deveria sofrer alterações ao longo do tempo sempre que necessário.

A literatura econômica moderna, entretanto, considerada a partir da Primeira Grande Guerra, tem focado quase que exclusivamente no monometalismo do ouro. Mas o que podemos ver é que o padrão-ouro internacional foi, na verdade, um sistema complexo composto pelas partes monometálicas e bimetálicas, onde a importância do primeiro não era maior do que a importância do segundo para o funcionamento de todo o sistema.

O padrão-ouro britânico existiu por quase um século até o momento em que as dificuldades geradas pelas guerras napoleônicas obrigaram a Inglaterra a suspender o sistema, já em 1797. Durante mais de 25 anos os pagamentos em dinheiro foram suspensos e houve grande debate entre economistas políticos, banqueiros e industriais

acerca dos efeitos que a suspensão desses pagamentos poderia gerar tanto nas relações econômicas domésticas quanto nas internacionais.

Os pagamentos em espécie foram suspensos em fevereiro de 1797 e deveriam ser reiniciados, ao par, seis meses após o tratado de paz ter sido assinado. Entretanto, conforme a paz se aproximava, tornava-se evidente que o retorno à paridade do ouro levaria a uma verdadeira quebra no período pós-guerra. Isso fez com que os industriais e os donos de terras se unissem contra todos que possuíssem créditos ou que fossem possuidores de dívidas do governo. O Governo tinha interesse em estar do lado dos industriais e proprietários de terra, mas adotou um sistema em que substituía dívidas de longo prazo por dívidas flutuantes. Tal sistema teria funcionado nos dois anos seguintes, mas em maio de 1819, após muita pressão e um discurso de David Ricardo no Parlamento, o Governo reiniciou os pagamentos na velha paridade.

Finalmente o retorno à antiga paridade foi visto como um instrumento de justiça social. A deflação daria de volta aos credores, que haviam emprestado dinheiro para o país durante a guerra, tudo o que eles emprestaram. Para os políticos, um padrão-ouro automático parecia um alívio das pesadas responsabilidades de gerenciar a economia e permitiria que fosse restaurada a atividade política verdadeira, marcando o final da transição para a paz.

No caso francês, a reforma monetária foi diferente. A reforma não representava uma escolha social clara, como na Inglaterra. De certa forma é considerado até mesmo irônica a maneira como o país derrotado optou por um regime deflacionário menos radical do que o país vitorioso escolheu. É correto dizer que as expectativas daqueles que defenderam o padrão-ouro não foram preenchidas. A deflação trouxe desemprego e desordem social.

O padrão-ouro deveria confrontar o poder do Banco da Inglaterra e, na verdade, serviu para aumentar ainda mais seu poder. O Banco ganhou força como um banco comercial como consequência da crescente liderança industrial e comercial britânica.

Sob o padrão-ouro, a Grã-Bretanha vivenciou momentos bastante prósperos, mas também momentos de crise. As crises financeiras e comerciais ocorriam em média a cada dez anos. Isso fez com que diversos críticos apontassem os sistemas monetários francês e germânico como preferíveis, já que estes teoricamente possuíam maior grau de flexibilidade e permitiam melhor gerenciamento da economia.

Mesmo assim a Grã-Bretanha nunca abandonou o padrão-ouro e, ao longo do século, Londres reteve o quase monopólio das transações de ouro e prata.

Ao final do século XIX, a queda abrupta da prata levou ao abandono da mesma como um padrão monetário em todo o mundo desenvolvido. Dessa forma, o papel da França como estabilizador do padrão-ouro, foi reduzido. As minas de prata chegaram a ser fechadas para evitar que tal metal, que ninguém mais parecia querer, inundasse a França. A partir de então, o sistema monetário indiano (ainda baseado em prata) e a extração de ouro da sul africana, assumiram papéis mais relevantes na contenção das crises e redução dos choques econômicos. O sistema monetário indiano era mantido sobre o padrão-prata pela Inglaterra, permitindo a exportação de *commodities* e materiais básicos, garantindo superávit na balança comercial para a Índia. Esse superávit era investido em Londres, em bônus do governo ou em depósitos no sistema bancário. Esse sistema foi elogiado como um modelo habilidoso e eficiente por John Maynard Keynes no primeiro livro que lhe garantiu notoriedade².

O segundo ponto citado acima como importante estabilizador de todo o sistema para a Inglaterra está diretamente ligado à extração de ouro na África do Sul. Todo o ouro extraído de lá era enviado e comercializado na Inglaterra. Isso nos permite ter uma dimensão da importância do controle do fluxo desse metal.

Entretanto, enquanto França, Índia e África do Sul contribuía para tornar o padrão-ouro estável, os Estados Unidos representaram, ao longo do período de existência do padrão-ouro, um dos maiores, senão o maior, entraves para o funcionamento suave do sistema. Isso por que o sistema bancário descentralizado dos Estados Unidos impedia que o crescimento das exportações dos bens primários americanos aliado ao crescimento da produção industrial local fossem acompanhados pelo sistema financeiro americano. Como consequência, as taxas de juros em Nova Iorque cresciam abruptamente, atraindo o fluxo de ouro.

Além dessas dificuldades de caráter internacional, devem-se considerar as de cunho doméstico. O sistema financeiro britânico havia emergido dos distúrbios causados pelas guerras napoleônicas, aparentemente incólume. Efetivamente, toda a organização das instituições financeiras, os bancos mercantis e outros e o Banco da Inglaterra ao centro transmitia uma impressão de homogeneidade e coesão no sistema. Entretanto, a rápida concentração de depósitos bancários britânicos resultou na sobrevivência de apenas um tipo de banco com grande poder (*clearing banks*). Esses bancos, porém, não tinham representação na diretoria do Banco da Inglaterra. Esses

² *Indian Currency and Finance* (1913)

bancos foram ganhando cada vez mais espaço e, em termos gerais, isso representava uma tendência à descentralização e à homogeneidade do sistema.

Durante mais de 25 anos, antes da Primeira Guerra Mundial, o padrão-ouro foi capaz de prover a estrutura necessária para a sustentação das relações monetárias internacionais e domésticas. As moedas eram conversíveis em ouro e ligadas internacionalmente a taxas de câmbio fixas. O padrão-ouro funciona particularmente como um eficiente mecanismo para organizar as relações financeiras. Durante esse período nenhuma crise global comparável à Grande Depressão iniciada em 1929 pôde ser observada³.

No período de 1900 a 1914, a maioria dos países que participava do comércio mundial tinha suas economias atreladas ao padrão-ouro. Essa caminhada teria se iniciado em 1871 quando o novo império germânico adotou esse sistema. Houve países, como os Estados Unidos, que começaram a fazer provisões para a conversibilidade em ouro desde 1879, mas apenas aderiram ao padrão em 1900, após a aprovação do *Gold Standard Act*. Em todos os países, a criação do padrão-ouro se deu através da aprovação de uma lei e, em alguns casos, a partir de costumes peculiares a cada país.

Os arranjos legais e institucionais eram muito variados em cada um dos países, mas alguns elementos eram comuns em todos ou quase todos aqueles que se encontravam sob o sistema. Primeiro era definido um valor fixo de conversão da moeda em termos de ouro. A decisão acerca desses valores de ouro sofria uma influência histórica muito grande em cada país. Por exemplo, o valor do ouro da libra esterlina originou-se do valor da prata no shilling, o preço de mercado do ouro em termos de prata em 1717 e a definição de uma unidade de conta, na qual a libra continha vinte shillings.

Nos diversos países havia diferentes formas de circular o dinheiro, fosse por papel moeda propriamente dito, moedas de ouro, outras moedas metálicas, notas bancárias e depósitos no sistema bancário. O volume de moedas de ouro em circulação era considerável. Em 1913 no império britânico, nas Américas, na Europa e no Japão, aproximadamente 4.100 milhões de dólares americanos estavam em circulação. Havia uma certa relação mecânica entre a quantidade de papel moeda em circulação e a quantidade de ouro nas mãos da autoridade responsável por emitir o papel moeda (que poderia ser o governo, um banco central ou um banco comercial). Isso por que o papel

³ Isso não quer dizer que as recessões e o pânico financeiro estivessem ausentes antes da Primeira Guerra Mundial. Entretanto, nenhuma das crises teve a repercussão da iniciada em 1929.

moeda deveria ser conversível em moedas de ouro ou ouro maciço conforme a demanda, em quantidades ilimitadas, sob preço fixo.

Havia ainda um segundo tipo de conversibilidade. Em tempos de paz mundial, havia livre circulação de moeda, ouro ou outros bens valiosos entre os países. E estes podiam ser livremente transacionados e convertidos nas moedas dos demais países. Em síntese, o governo não impunha regulações que permitissem o controle de câmbio. Essa liberdade de circulação não pode ser considerada como sendo parte do sistema, mas certamente contribuía para o funcionamento do mesmo.

Ademais, no que diz respeito à troca de moeda, os diversos países se comprometiam a manter fixo o valor de sua moeda em relação a uma quantidade de ouro. Dessa forma, em termos internacionais, a entrada dos países no sistema do padrão-ouro permitia que o câmbio das moedas desses países permanecesse fixo.

Os valores relativos de ouro estabelecem as taxas básicas de câmbio que normalmente são chamados de valor do par⁴. Adicione a esse valor os custos de conversão do papel em ouro ou de transporte entre fronteiras internacionais. Dessa forma, a taxa de câmbio podia, dependendo da oferta e demanda, se situar um pouco acima ou levemente abaixo do valor de par.

É importante destacar que as taxas de câmbio não serviam de instrumentos de política econômica. Pelo menos não eram vistas dessa forma. As autoridades econômicas não pensavam em alterar o valor do par e os conteúdos de ouro na moeda não foram originalmente fixados pensando em aumentar a competitividade nas exportações ou no Balanço de Pagamentos, por exemplo. Na verdade é possível imaginar em termos figurativos, que o mundo sob o sistema do padrão-ouro possuía uma única moeda. E de fato, em muitos casos pouco importava, por exemplo, em que moeda certas dívidas eram denominadas. Essa questão só assumiria relevância maior quando estávamos lidando com países que estavam fora do sistema⁵.

Nos anos 20 tornou-se comum dizer que, se um país estava sob o regime do padrão-ouro, ele nunca sofreria perdas sustentadas de ouro⁶. Se houvesse escoamento de ouro para o exterior, a oferta de dinheiro se reduziria levando a uma queda nos preços.

⁴ O conteúdo em ouro na libra era aproximadamente 486 por cento maior do que o do dólar. Portanto, seu valor de par com a libra era de \$4,86.

⁵ A China, por exemplo, estava sob o sistema de um padrão de conversão da moeda em um valor fixo da prata. Países com sistemas de características semelhantes ou inconvertíveis em ouro traziam consigo alguns riscos e oportunidades que só se tornaram mais familiares aos negociantes e economistas nos anos 70 e 80, sob sistema de moeda flutuante.

⁶ Essa idéia foi inicialmente proposta por David Hume (1921).

Por outro lado, como o resto do mundo estaria ganhando ouro, o nível de preços se elevaria. Como consequência, o resultado seria uma reversão da saída do ouro do país inicial enquanto o resto do mundo perdesse competitividade em relação a esse país. Entretanto, esse mecanismo não foi suficiente para explicar toda a história. Mas, ainda nos anos 20, alguns esforços foram feitos para testar essa hipótese contra as evidências e estes trouxeram resultados bastante ruins.

O pensamento econômico keynesiano dos anos 30 também serviu de base para outros modelos de ajuste automático a partir dos modelos de ajuste de receita. Tais modelos assumem diversas formas direcionando nossa atenção às relações existentes entre produto nacional, importação e exportação nos diversos países. Eles tentam mostrar que o processo de ajuste de receita que ocorre após qualquer distúrbio no balanço de pagamentos, deverá restringir, ou mesmo eliminar, qualquer fuga ou entrada de ouro. E talvez seja realmente razoável supor que os mecanismos de ajuste fossem, de alguma forma, eficientes em todos os países, permitindo que algum elemento de ajuste automático estivesse realmente presente – agindo de forma gradual, mas certamente equilibrando o sistema de taxas de câmbio no longo prazo.

Havia elementos na estrutura da economia mundial que ajudavam na manutenção do funcionamento do sistema do padrão-ouro. O sistema poderia acomodar crescimento econômico real com níveis de preços estáveis ou crescentes se a quantidade monetária de ouro (moeda e reservas) também crescesse. E essa acumulação de reservas foi possível graças às novas minas descobertas (Austrália, Estados Unidos, Rússia, África do Sul,...) e aos novos métodos de extração durante esse período. É verdade que nenhum dos países que adotou o sistema, o fez por conhecer o potencial de extração e refino de ouro no mundo, mas a descoberta dessas minas, de um jeito ou de outro, ajudou a manter o funcionamento do mesmo.

Os países que demandavam mais ouro monetário também viviam períodos de superávit na conta corrente. Esses países (como por ex, a Bélgica, o Reino Unido, a Alemanha, França e, um pouco mais tarde, os Estados Unidos) eram exportadores de capital e, em sua maioria, capital de longo prazo. Dessa forma eles atendiam às necessidades dos países que possuíam déficits crônicos em conta corrente. Entretanto, as novas minas de ouro costumavam escoar para aqueles países superavitários. Isso por que o envio de capital para os países deficitários, fazia com que seu superávit normalmente se reduzisse. Por esse motivo, a distribuição do ouro no mundo era extremamente desigual. Os países da Europa e os Estados Unidos somavam mais de

70% do ouro em circulação. Os outros 30% eram distribuídos para o restante do mundo, ou seja, para os países onde o balanço de pagamentos estava deficitário em conta corrente. Consequentemente suspeitou-se que o motivo da calma vivida pelos países centrais sob o sistema nesse período pode ter sido relacionado aos gastos dos países periféricos. Nos países importadores de capital, moedas de ouro não eram comuns. Apenas os países ricos eram capazes de cunhar tais moedas e, nesse caso, a cunhagem era um fator de segurança. Afinal, em qualquer interrupção temporária nos pagamentos era possível reduzir automaticamente a quantidade de moedas em circulação e, dessa forma, as reservas monetárias poderiam ser refeitas, enquanto a oferta de dinheiro diminuísse.

A princípio, caso os países superavitários mantivessem todos os seus superávits dentro de suas fronteiras, haveria crises bastante fortes e severas nos países mais pobres e deficitários. Sendo assim, o sistema funcionava corretamente para a maioria dos países devedores porque os credores enviavam regularmente bastante capital para além de suas fronteiras. Além disso, a maioria do capital era ofertada para longo prazo, o que lhes dava uma maior segurança mesmo em momentos em que os países credores enfrentavam problemas econômicos. O fluxo de capital pode ser observado quando os retornos dos países estrangeiros ajustados para seu risco são iguais ou maiores do que os retornos obtidos internamente. Portanto, enquanto as pessoas se mantivessem otimistas com relação à prosperidade dos países devedores, o fluxo de capital seria mantido, redistribuindo os superávits dos credores, como o padrão-ouro requeria.

Os bancos centrais da Europa não cooperavam. Na verdade, eles raramente se comunicavam uns com os outros. Algumas tentativas de gerar cooperação entre eles nos anos de 1860 e 1870 não foram muito longe. Além disso, na maioria das vezes não havia consultas (especialmente em momentos de crise) ou ajudas entre os bancos centrais.

Nem o Banco da Inglaterra, nem Reino Unido estavam preocupados com a saúde, bem-estar, estabilidade ou manutenção do padrão-ouro internacional. Preocupavam-se, entretanto, em proteger o padrão-ouro para a própria Grã Bretanha. O Banco não guardava muito ouro. O que importava era o “ouro livre”, ou seja, o ouro que não estava imobilizado, que o Banco chamava de reserva. Se as reservas estavam desconfortavelmente baixas ou caindo, o banco, com raras exceções, elevava suas taxas bancárias (taxas básicas que mantinha para os empréstimos feitos ao mercado). No período entre 1900 e o início da Primeira Grande Guerra, o Banco alterou suas taxas

aproximadamente 70 vezes, mantendo a crença de que as suas taxas eram uma arma bastante poderosa. Entretanto, o Banco não confiava apenas nas taxas. Através de operações de mercado aberto, ele comprava e vendia ativos com o objetivo de afetar o nível e a estrutura das taxas de juros. Além disso, promovia arranjos especiais com alguns de seus principais clientes (principalmente na Índia e com o Banco do Japão). Mas acreditava mais fortemente nas mudanças possíveis através das taxas bancárias.

A verdade é que o mecanismo do padrão-ouro era delicadamente balanceado. Dada a dependência por novas minas para expansão monetária e para o crescimento de moedas e reservas, diversos problemas poderiam surgir se a extração de ouro fosse reduzida. E a experiência trazida pela história sugere que, mais cedo ou mais tarde, isso aconteceria. Devido à importância dos empréstimos de longo prazo para os países deficitários em conta corrente, para ambos (devedores e credores) quaisquer interrupções nesse fluxo poderia também trazer sérios problemas para o sistema, como pôde ser observado na Argentina e no Canadá em 1913-1914. Além disso, os padrões de comércio que sustentavam os superávits e déficits eram, até certo ponto, artificiais refletindo não apenas o padrão existente de especialização de comércio, mas também a estrutura tarifária ao redor do mundo. Novas especializações, novas capacidades de exportação ou novas tarifas poderiam interromper rapidamente o padrão de pagamentos multilateral, criando novos déficits e superávits que os fluxos espontâneos de capital de longo prazo podem compensar.

Muito do que está descrito acima se tornou conhecido a partir de 1914. Mas para a Grã Bretanha havia ainda outro risco que estava invisível naquele momento e não era compreendido. Era conhecido que os britânicos financiavam grande parte do comércio mundial. Alguns observadores britânicos pensaram que as reservas de ouro no Banco da Inglaterra eram desconfortavelmente pequenas em relação ao valor que financiava esse comércio e os outros países. Entretanto, era dada pouca atenção para as obrigações de curto prazo britânicas que já eram grandes e estavam se tornando cada vez maiores. Não estava claro que tais dívidas cresciam mais rapidamente do que as reservas de ouro do Banco da Inglaterra, fazendo com que a liquidez do banco estivesse sendo gravemente prejudicada.

Mas enquanto o comércio mundial e os pagamentos permanecessem centralizados em Londres e, enquanto o mundo tivesse confiança na conversibilidade do ouro e na conversibilidade da libra esterlina, isso não era preocupante. Entretanto, em

1914, as sementes que seriam responsáveis por gerar os problemas e a recessão de 1929-1931 estavam sendo plantadas em Londres.

3 – KEYNES VS. PADRÃO-OURO NO PERÍODO ENTRE-GUERRAS

Keynes, em seus trabalhos iniciais, como *Indian Currency and Finance*, tenta formular e apresentar um sistema monetário e financeiro com maior estabilidade e racionalidade do que o do padrão-ouro. Um dos pontos citados por Keynes no livro supracitado é que, a elasticidade fundamental para melhorar as relações comerciais e financeiras ao redor do mundo não era propiciada pelo regime do padrão-ouro. Ao avaliar minuciosamente e comparativamente o sistema do padrão-ouro e o sistema do padrão-ouro-câmbio, Keynes se demonstra cético quanto ao uso do ouro como ativo mais importante de pagamentos e reservas internacionais. Dessa forma, considerando seus estudos sobre o sistema monetário e financeiro da Índia, Keynes propõe uma reforma deste sistema, tendo como objetivo, elevar a elasticidade da moeda de liquidez internacional. Keynes imaginava que o ouro não poderia ser a única e exclusiva mercadoria dinamizadora da liquidez do sistema financeiro e monetário internacional. Propunha então o uso de moedas conversíveis internacionalmente e também do ouro, ou seja, haveria um padrão fiduciário internacional com moedas conversíveis e administradas pelos bancos centrais, podendo ter seu lastro em ouro.

Mas o aumento da elasticidade da liquidez internacional não foi o único motivo que fez com que Keynes propusesse o sistema padrão-ouro-câmbio. Havia também, segundo ele, a necessidade de tornar a política monetária mais ativa. Conseqüentemente ela se tornaria mais eficiente, tanto no que diz respeito à estabilização dos níveis de preço, quanto no que diz respeito à estabilização dos níveis de emprego e renda de forma contra-cíclica. Além disso, Keynes se mostrava bastante cético quanto ao mecanismo de ajuste automático do Balanço de Pagamentos sob o sistema do padrão-ouro.

Dessa forma, as várias propostas de reforma do sistema financeiro e monetário internacional que Keynes formulou, e que serviram de críticas ao padrão-ouro, passam a aparecer frequentemente em seus trabalhos acadêmicos, bem como em suas sugestões como consultor político do Tesouro Britânico.

Em 1919 foi publicado por Keynes o livro “*The Consequences of The Peace*”. Este livro foi responsável por tornar Keynes famoso ao redor do mundo. Nele são feitas críticas duras ao Tratado de Versalhes⁷. Nessa obra podemos perceber o surgimento das

⁷ Keynes dizia que as indenizações impostas pelos aliados à Alemanha não somente sucumbiria a economia alemã, como poria em cheque a recuperação e prosperidade da economia européia.

primeiras idéias, ou a evolução delas, passando do chamado capitalismo liberal para as concepções teóricas revolucionárias que se relacionam a uma compreensão de toda a dinâmica do capitalismo moderno e à importância de administrá-lo.

De acordo com Keynes, as crises inflacionárias eram resultado de desequilíbrios fiscais crônicos e comerciais dos países (o primeiro resultava em emissões de moeda e o segundo, elevava a volatilidade das taxas de câmbio). Além disso, a existência de políticas protecionistas, também forçava às crises inflacionárias.

As propostas de Keynes para reestruturar a ordem econômica mundial estava focada nos pontos que se seguem: revisão do Tratado de Versalhes (propondo inclusive cancelar as dívidas de guerra); reorganização do comércio mundial (levando em conta o livre comércio); e a reforma financeira e monetária internacional (maior elasticidade da liquidez internacional e estabilização das taxas de câmbio).

Podemos dizer, então que, segundo Keynes em seu livro “*The Consequences of The Peace*”, Keynes tenta nos mostrar que a forma como o capitalismo fosse administrado, seria responsável pela reestruturação da ordem econômica e social.

Dois anos depois desta publicação, Keynes aborda em “*A Treatise on Probability*”, a importância do conhecimento intuitivo para formar uma crença racional. Segundo Keynes:

“...we are claiming, in fact, to recognize correctly a logical connection between on set of propositions which we call our evidence and which we suppose ourselves to know, and another set which we call our conclusions, and to which we attach more or less weight according to the grounds supplied by the first” (Keynes, 1973a, p6).

Sendo assim, temos que, de acordo com a teoria da probabilidade de Keynes, a probabilidade é um conhecimento obtido por argumentos. Os graus de crença racional são descritos através do certo e do provável. Ainda, o grau de crença racional é sustentado devido ao peso do argumento.

Em 1923, Keynes publica “*A Tract on Monetary Reform*”. Nesta publicação, ele busca apresentar em detalhes uma análise acerca das causas e consequências das crises monetárias e cambiais na Europa no período entre-guerras.

Keynes diz:

“...when the value of money changes, it does not changes equally for all persons or for all purposes... Thus a change in prices and rewards, as measured in money, generally affects different classes unequally, transfer wealth from one to another, bestows affluence here and embarrassment there, and redistributes Fortune’s favours so as to frustrate design and disappointing expectation” (Keynes, 1971, p.1).

Ele tenta apontar sob que aspecto as classes sociais são atingidas econômica e socialmente quando há mudanças no valor da moeda.

Ainda segundo Keynes, cada processo, inflação ou deflação, trazem grandes problemas. Ambos têm poder de alterar a distribuição de riquezas entre as diferentes classes, sendo que a inflação, sob esta ótica, sendo a pior dos dois. Ambos produzem um efeito de estimular ou retardar a produção de riquezas, sendo a deflação, neste caso, o pior dos dois.

Dessa forma, Keynes mostra que a Teoria Quantitativa da Moeda é inconsistente. Afinal, nem sempre a moeda afeta tão somente o nível geral de preços. Mas isso não quer dizer que Keynes a rejeite. Em verdade ela a considera fundamental.

Com o objetivo de provar que a teoria é inconsistente, Keynes usa a equação quantitativa de Cambridge onde:

$$N = p(k + k' \cdot r),$$

sendo n a oferta de moeda, p o nível geral de preços, k a demanda por moeda em poder do público, k' a demanda por moeda em termos de moeda bancária e r a razão reservas bancárias/depósitos à vista. Com isso ele é capaz de mostrar a endogeneidade da velocidade de circulação da moeda. A demanda de moeda pelo público e as mudanças na razão reservas bancárias/depósitos, alteram a oferta de crédito na economia. Assim, no curto prazo, a teoria quantitativa da moeda não é válida⁸.

Contrariando a idéia supracitada, Keynes diz:

“...after, during and... before a change in the value of n , there will be some reactions in the value of k , k' , and r , with the result that the change in the value of p , at least temporarily and perhaps permanently... will not be precisely

⁸ Aqui Keynes introduz um elemento na teoria quantitativa que será fundamental para o desenvolvimento de sua teoria de produção na década de 30 em que ele destaca o papel das expectativas no processo de tomada de decisão dos agentes econômicos.

in proportion to the change in n... the price level is not mysterious, but is governed by a few, definite, analyzable influences. Two of these, n and r, are under the direct control... of the central banking authorities. The third, namely k and k', is not directly controllable, and depends on the mood of the public and the business world” (Ibid., p.66 e p.68).

Portanto, considerando a importância da moeda no curto prazo, devemos considerar a necessidade de regras de administração monetária para preservar a estabilidade dos negócios e empregos. Sendo assim, o ponto crucial é que o objetivo das autoridades deve ser a estabilidade de preços.

O regime do padrão-ouro não garante que os preços internos (domésticos) serão mantidos estáveis. Afinal, a taxa de câmbio poderia ser considerada fixa. Entre garantir a estabilidade dos preços e a estabilidade do câmbio, Keynes priorizava a primeira. Afinal, a estabilidade de preços era fundamental na formação de expectativas dos agentes econômicos e, portanto, afetava as dinâmicas produtiva e distributiva.

Em 1925 Winston Churchill, então Ministro das Finanças da Inglaterra, reestabelece o padrão-ouro naquele país. Imediatamente Keynes reage à atitude do Ministro inglês com a publicação “The Economic Consequences of Mr. Churchill”.

Segundo Keynes, tal atitude resultaria em uma sobrevalorização da libra esterlina levando a uma queda geral de todos os preços e salários internos. Dessa forma as importações se elevariam e as exportações se reduziriam tornando o saldo da balança comercial inglesa negativo, trazendo maiores níveis de desemprego e agravando a depressão.

Keynes sugeria o fim definitivo do sistema do padrão-ouro. Ele sugeria que:

“The gold standard , with its dependence on pure chance, its faith in “automatic adjustments”, and its general regardlessness of social detail, is an essential emblem and idol of those who sit in the top tier of the machine. I think that they are immensely rash in their regardlessness, in their vague optimism and their comfortable belief that nothing really serious ever happens. Nine times out of ten, nothing really serious does happen – merely a little distress to individuals or to groups. But we run a risk of the tenth... if we continue to apply the principles of an economics, which was worked out on the hypothesis of

laissez-faire and free competition, to a society which is rapidly abandoning these hypothesis” (Ibid., p,224).

Pouco mais tarde, em 1926, Keynes tenta mostrar que o *laissez-faire* não era capaz de conciliar interesses sociais e individuais⁹. Ele acredita que a cura para desemprego e desigualdade de renda devem ser parcialmente observados pelo controle deliberado da moeda e do crédito através de uma instituição central. Mais ainda, ele imagina que o capitalismo, quando bem gerenciado, pode provavelmente ser mais eficiente para alcançar fins econômicos que qualquer sistema alternativo à vista. A questão seria trabalhar em uma organização social que fosse tão eficiente quanto possível sem ofender as noções de um modo de vida satisfatório.

Já no fim da década de 20, Keynes se divide entre a Comissão Macmillan e seu novo livro a ser publicado no início dos anos 30 (*A Treatise on Money*). Na primeira, Keynes faz algumas sugestões para elevar o nível de emprego da Inglaterra. Essas sugestões contrariam a forma como a política econômica vinha sendo conduzida até então, servindo também de influência para a revolução keynesiana. Segundo ele, seria necessário mais investimentos públicos para elevar o nível de emprego, visto que o padrão-ouro limitava os efeitos possíveis através de uma política cambial e monetária.

Na segunda, Keynes tenta mostrar, no primeiro volume da obra, como a economia reage, quando as expectativas dos preços dos ativos se alteram. Com isso, os gastos dos indivíduos são afetados, bem como a produção e o nível de emprego. Para isso, Keynes tenta mostrar que os agentes econômicos sofrem algum tipo de efeito psicológico quando há mudanças nas taxas de juros. E, dessa forma, suas expectativas são influenciadas. Ele diz que as taxas de juros são um instrumento através do qual um distúrbio é ajustado ou um equilíbrio restaurado entre as taxas de poupança e investimento. A elevação das taxas estimula o primeiro e reduz o segundo e o oposto ocorre no caso de redução das taxas de juros.

De forma geral, devemos esperar que a queda do preço de capital fixo seja um efeito direto da elevação das taxas de juros, levando a uma queda nos investimentos e uma elevação nos níveis de poupança. Mas haveria também alguns efeitos secundários, quais sejam, a queda da atratividade do capital fixo no preço praticado, tornaria

⁹ Segundo Keynes o mundo não é governado de forma que interesses privados e sociais sempre coincidam, ou seja, não é correto deduzir dos princípios da economia que o interesse pessoal sempre opera a favor do interesse público.

impossível para os produtores negociar a sua produção em termos tão satisfatórios quanto os anteriores, em relação aos custos de produção. Ao mesmo tempo, qualquer elevação na poupança deve significar uma redução no fluxo de receitas direcionadas ao consumo. Por fim, o declínio na taxa de investimento gera uma queda da produção adicional causada pelo aumento da poupança. Assim, uma elevação no desemprego deve ser aguardada até que a elevação na taxa de juros seja revertida. Com isso, Keynes sugere que crescem os recursos para a circulação financeira do capital em detrimento da circulação industrial do capital.

Sendo assim, mudanças na situação financeira são capazes de levar a mudanças no valor da moeda de duas maneiras. Eles têm o efeito de alterar a quantidade de dinheiro disponível para a circulação industrial; e eles podem alterar a atratividade dos investimentos. Se o Banco eleva o volume de dinheiro bancário para evitar que a circulação financeira retire recursos da circulação industrial, estará encorajando um mercado em que os agentes assumem posições mais otimistas, acreditando em quedas nas taxas de juros reduzindo o entesouramento da riqueza monetária e acelerando a atividade econômica. Dessa forma haverá mais investimentos. Se ele se recusa a elevar o volume de dinheiro bancário, ele deverá reduzir a quantidade de moeda disponível para a indústria, ou elevar a taxa de juros com a qual essa moeda se torna disponível, levando a uma tendência deflacionária.

Sendo assim, é fundamental que a política monetária permita que haja equilíbrio entre a taxa de mercado e a taxa natural de juros e, além disso, é necessária a implementação de políticas públicas para que seja restaurado o equilíbrio econômico.

No volume 2 de “*A Treatise on Money*” surge a idéia de causalidade entre poupança e investimento. Essa idéia é extremamente relevante para se entender o princípio da demanda efetiva que aparece na Teoria Geral e a sua sugestão sobre a reforma financeira e monetária internacional serve de base para sua principal sugestão relacionada ao redesenho da ordem econômica mundial. Em suas palavras,

“It has been usual to think of the accumulated wealth of the world as having been painfully built up out of that voluntary abstinence of individuals from the immediate enjoyment of consumption, which we call Thrift. But it should be obvious that mere abstinence is not enough by itself to build cities or drain fens... It’s enterprise which builds and improves the world’s possessions... the engine which drives enterprise is not Thrift but profit” (Ibid., pp.148-149).

No mesmo volume, Keynes sugere ainda a criação de um Banco Mundial que teria como atribuições o controle de liquidez e crédito internacionais; a administração e estabilidade do valor das reservas internacionais; a realização de políticas de *open market*; garantir rigidez relativa das taxas de câmbio; e garantir a estabilidade do valor de moeda de liquidez internacional. Novamente fica clara a rejeição definitiva do sistema do padrão-ouro.

“*A Treatise on Money*” não alcançou o êxito aguardado por Keynes sendo severamente criticado. A partir destas críticas, Keynes iniciou seu trabalho de maior importância, “*A Teoria Geral*”. Se por um lado ele buscava mostrar como se dava o funcionamento de uma economia monetária, por outro ele propunha medidas econômicas com o objetivo de equilibrar os níveis de emprego e produto conforme veremos mais detalhadamente a seguir.

Mas, antes de discutirmos a Teoria Geral, cabe ainda comentar sobre outras duas sugestões elaboradas por Keynes: “*How to Pay for the War*” e “*Proposals for an International Clearing Union*”.

A primeira, publicada em 1939, questionava sobre a racionalidade no financiamento dos gastos de guerra sem que pressões inflacionárias fossem criadas. Sua proposta girava em torno de um imposto progressivo sobre a renda das classes mais altas da sociedade, que seria devolvido ao final da guerra em algumas prestações.

Na segunda publicação, Keynes propõe que a ordem econômica mundial seja refeita através de um banco central internacional.

4 – KEYNES E A TEORIA GERAL

A preocupação central de Keynes em sua “Teoria Geral” é a determinação das forças que regem as variações de volume da produção e do emprego em seu conjunto. Ele anseia descobrir os fatores que atuam sobre o montante da mão-de-obra e do capital efetivamente utilizados e sobre o volume final da produção que se irá partilhar. Keynes coloca-se no plano da produção e o objeto da economia política passa a ser o estudo das variações da renda nacional e o emprego dos fatores de produção.

Keynes questiona se as variações no volume de produção e no emprego tendem, por si mesmas, a atingir o mais alto nível possível que se pode obter em relação aos recursos disponíveis. Para os clássicos esse nível é normalmente atingido e o raciocínio gira em torno de um equilíbrio de pleno emprego e de um volume máximo de produção. Keynes, por outro lado, não concordava com a afirmativa dos clássicos. Ele passa a considerar que o sistema não é capaz de realizar por si mesmo o pleno emprego e o volume máximo de produção; porém, podendo continuar a funcionar em tais condições, seu equilíbrio pode se dar em diferentes níveis de emprego e de produção. Não existe um equilíbrio único e sim diferentes equilíbrios possíveis. Em sua investigação, o objeto é muito mais do que uma teoria do equilíbrio pura e simples, é uma teoria dos diversos equilíbrios possíveis da produção e do emprego de fatores. Dessa forma, seu esforço se exercerá principalmente sobre os fatores da produção e sobre os elementos que governam as variações de sua utilização, em suas relações com a renda nacional. A teoria age como um instrumento de descoberta e de análise, como um meio de pesquisar aquilo que na verdade é a causa dessas variações - longe de apegar-se a uma estabilidade preconcebida, ela pressupõe o dinamismo.

A teoria a qual Keynes chega é uma função do objeto que ele indica à pesquisa econômica; é um corpo de preposições abstratas que conduz à análise do conjunto dos fenômenos econômicos e apresenta uma explicação do conjunto dos mecanismos concretos que regem os volumes de produção e de emprego dos fatores.

4.1 - O Princípio da Procura efetiva

O ponto de partida lógico da teoria do emprego, de Keynes, é o princípio da procura efetiva. O pleno emprego depende da procura agregada e o desemprego é o resultado de uma 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 de uma comunidade aumenta, aumentará também o consumo, porém menos do que o rendimento. Em conseqüência, para que haja uma procura suficiente para manter um aumento de emprego, é necessário 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.

O termo, 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. Como o volume de produção de todo o sistema econômico não pode ser medido em nenhuma unidade física simples, Keynes utiliza como medida do volume de produção a quantidade de trabalho empregado. O preço da procura agregada ou global de qualquer quantidade dada de emprego é a soma total de dinheiro, ou receita, que se espera da venda do volume da produção alcançado quando se empregou essa quantidade de trabalho.

Numa economia de empresas, 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 seus conjuntos 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. À medida que aumenta a quantidade dos rendimentos, maior se torna a quantidade de emprego oferecida aos operários pelos patrões. 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. Em algum ponto intermediário haverá uma quantidade determinada de emprego para o qual os rendimentos esperados sejam exatamente iguais aos necessários para tornar lucrativo o emprego aos empresários. Nesse ponto se verifica 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.

Nesse ponto os empresários obtêm o máximo dos lucros esperados. Se oferecesse mais ou menos emprego, os lucros seriam menores. Assim, 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 investimentos 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 disponha a gastar no consumo da renda auferida do 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. Na ausência de um grande volume de rendimentos previstos pela venda de bens de investimento, o rendimento total esperado pelos patrões será menos do que o que é necessário para induzi-los a oferecer trabalho a todos os 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 da procura efetiva não aumentam o volume da produção nem o emprego.

A máxima de que “a oferta cria sua própria procura¹⁰” 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. Como o rendimento previsto seria sempre de modo a induzir mais emprego, a competição entre os empresários na procura de operários, e entre os operários por colocações, conduziria a uma expansão do emprego, enquanto houvesse alguém involuntariamente desempregado. A teoria clássica falha em aplicar a lei de Say à

¹⁰ Essa lei é conhecida como Lei de Say (e também como Lei dos Mercados). Justamente pelo fato de a oferta criar sua própria demanda não ocorre uma crise geral de superprodução. De acordo com esse conceito de equilíbrio econômico, a soma dos valores de todas as mercadorias produzidas seria sempre igual à soma dos valores de todas as mercadorias compradas. Com isso, a economia capitalista seria perfeitamente auto-regulável, dispensando a intervenção estatal.

procura de investimentos. 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 investimento não aumenta tanto quanto aumenta o emprego, a soma de procura de consumo e de procura de investimentos será 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 exceda a procura de consumo de um tanto igual ao volume real de investimento.

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. O rendimento total é obtido da produção de bens de consumo e da produção de investimento. Se partirmos de emprego inferior ao pleno, todo aumento no emprego tem que dividir-se entre produção para o consumo e a produção para o investimento de uma maneira que corresponda a forma como os auferidos de renda decidem dividir seu aumento de rendimento entre despesas de consumo e a poupança.

Segundo o próprio Keynes, a tese de sua “Teoria Geral” é que o emprego é determinado pela procura agregada, a qual, por sua vez, depende da propensão a consumir e da quantidade de investimento em um momento dado.

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 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 menos de 100 por cento do volume global 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 empresários 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. Logo, somente parte do rendimento recém criado será gasto na aquisição de bens de consumo. Portanto, a produção e o emprego somente alcançarão o equilíbrio no ponto em que o rendimento exceda 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 permanece inalterada.

4.2 – Propensão a Consumir.

A procura de consumo depende do volume do rendimento e da parte dele que é destinada aos bens de consumo. Para qualquer nível de rendimento nacional, há uma proporção bastante estável que é gasta pelo público em bens de consumo. Se o público americano decide gastar 16 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 rendimento gastarão mais de 80 por cento, e outros menos de 80 por cento de seus rendimentos no consumo, mas o termo médio será de 80 por cento. A quantidade de consumo deverá variar nos diversos níveis do rendimento nacional bem como 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

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. A Propensão a consumir em um dado momento depende de vários fatores que Keynes dividiu em fatores objetivos e subjetivos.

Os principais fatores objetivos que influem na propensão a consumir parecem ser os seguintes:

1 - Uma variação na unidade de salário: O consumo é, evidentemente, uma função muito mais da renda real do que da renda nominal. Em dada situação da técnica, das preferências do público e das condições sociais que determinam a distribuição da renda, a renda real de um indivíduo sobe e desce com a quantidade de unidades de trabalho de que pode dispor, isto é, como o montante da sua renda medida em unidades de salários, embora a sua renda real suba em proporção menor que o seu rendimento medido em unidades de salários (devido à influência dos rendimentos decrescentes), quando o volume agregado da produção muda.

Uma das características principais dos modernos países capitalistas é a grande desigualdade na distribuição da renda, que é conseqüência da concentração da propriedade produtora de renda em mãos de uma pequena fração da população total. Para os muitos ricos a poupança é mais ou menos automática. Podem comprar tudo o que necessitam ou querem, e lhes fica ainda renda para poupar. Todos os estudos estatísticos da poupança mostram que uma grande proporção da poupança agregada é feita por um número relativamente reduzido de auferidos de altas rendas e só pequena parte da poupança cabe à grande massa dos pequenos auferidos. Se a renda agregada estivesse distribuída mais igualmente, a poupança agregada de um volume dado de renda da comunidade tenderia a ser menor. Assim, a ampliação da desigualdade de renda e de riqueza tende a fazer baixar a propensão a consumir. Quanto menor é a propensão a consumir, maior é a dependência do investimento a que se sujeita a economia para a manutenção de um alto nível de emprego e renda.

2 - Uma variação na diferença entre renda e renda líquida: O montante do consumo depende mais da renda líquida do que da renda, visto que, por definição, é a renda líquida que o indivíduo tem em mente quando decide a escala do consumo. Em determinada situação pode existir certa relação estável entre ambos os conceitos, no sentido de que haverá uma função relacionando de maneira biunívoca os diversos níveis de renda aos correspondentes níveis de renda líquida. Entretanto, se não for esse o caso, a parte da variação da renda que não afete a renda líquida deve ser negligenciada, pois não influi sobre o consumo e, de forma semelhante, deve ser levada em conta a variação na renda líquida que não reflita na renda.

3 - Variações imprevistas nos valores de capital não considerados no cálculo da renda líquida: Estas variações têm importância muito maior para modificar a propensão a consumir por não guardarem nenhuma relação estável ou regular com o montante da

renda. O consumo das classes proprietárias de riqueza pode ser extremamente suscetível às variações imprevistas no valor nominal de seus bens. Esse fator deve ser considerado como um dos mais importantes entre aqueles capazes de ocasionar variações de curto prazo na propensão a consumir.

4 - Variações na taxa intertemporal de desconto, isto é, na relação de troca entre os bens presentes e os bens futuros: Não se trata aqui da mesma coisa que a taxa de juros, já que a mesma leva em conta as variações futuras no poder aquisitivo do dinheiro, à medida que são previstas. Deve-se considerar toda a sorte de riscos, tais como a probabilidade de não viver bastante para usufruir dos bens futuros ou de uma tributação confiscatória.

A influência deste fator sobre a proporção em que se gasta determinada renda está sujeita a muitas dúvidas. Para a teoria clássica da taxa de juros, que se baseia na idéia de ser a taxa de juros o fator de equilíbrio entre a oferta e a procura de poupança, era conveniente supor que as despesas de consumo variassem na razão inversa das variações na taxa de juros de maneira que qualquer elevação na taxa de juros diminuiria consideravelmente o consumo. Todavia, reconheceu-se há muito tempo que o efeito total das variações da taxa de juros sobre a propensão a se despendem em consumo imediato é complexo e incerto, dependendo de tendências antagônicas, dado que alguns dos motivos subjetivos para poupar são mais facilmente satisfeitos quando a taxa de juros sobe, enquanto outros diminuem. A longo prazo, é provável que variações substanciais na taxa de juros tendam a modificar consideravelmente os hábitos sociais e, portanto, a propensão subjetiva a despendem, embora se torne difícil indicar em que sentido. Contudo, não é provável que o tipo usual de flutuação a curto prazo na taxa de juros tenha influência direta sobre os gastos num sentido ou no outro. Talvez a influência mais importante, que opera através de variações na taxa de juros sobre a propensão a gastar fundos provenientes de determinada renda, seja o efeito dessas variações sobre a alta ou baixa do preço de títulos e de outros ativos. Fora disto a conclusão mais importante é que a influência a curto prazo da taxa de juros sobre os gastos individuais feitos com determinada renda é secundária e relativamente de pouca importância, excetuando-se, talvez, o caso de variações excepcionalmente grandes.

5 - Variações na política fiscal: À medida que o incentivo do indivíduo para poupar depender dos futuros rendimentos que espera, ele evidentemente dependerá não só da taxa de juros como também da política fiscal do governo. Os impostos sobre a renda, os impostos sobre lucros de capital, sobre heranças etc. são tão importantes quanto a taxa

de juros, sendo mesmo possível que as modificações eventuais da política fiscal tenham, pelo menos nas expectativas, maior influência que a própria taxa de juros. Se a política fiscal for usada como um instrumento deliberado para conseguir maior igualdade na distribuição das rendas, seu efeito sobre o aumento da propensão a consumir será naturalmente tanto maior.

Convém levar igualmente em conta a influência exercida sobre a propensão agregada a consumir pelos fundos de amortização que o Governo reserva para saldar sua dívida, utilizando o produto dos impostos comuns. Estes fundos representam uma espécie de poupança de empresa, de modo que uma política que tende a criar grandes fundos de amortização deve ser considerada, em determinadas circunstâncias, como uma forma de reduzir a propensão a consumir. Por esta razão, uma reviravolta da política do governo, passando do endividamento à criação de fundos de amortização, pode ocasionar uma séria diminuição da procura efetiva.

6 - Modificações das expectativas acerca da relação entre os níveis presentes e futuros da renda: Este fator pode afetar fortemente a propensão a consumir de um indivíduo, é provável que, quando se trata da comunidade como um todo, seus efeitos tendam a compensar-se. Ademais, trata-se de uma questão que suscita, em geral, muita incerteza para poder exercer influência importante.

Como segunda categoria de fatores que afetam o montante do consumo de uma renda, temos as forças subjetivas e sociais que determinam o montante dos gastos depois de conhecidos a renda agregada, medida em unidades de salário, e os fatores objetivos relevantes. Há em geral, oito motivos ou fins importantes de caráter subjetivo em virtude dos quais os indivíduos se abstêm de gastar sua renda.

1 - Constituir uma reserva para fazer face a contingências imprevistas.

2 - Preparar-se para uma relação futura prevista entre a renda e as necessidades do indivíduo e sua família, diferente da que existe no momento como, por exemplo, no que diz respeito à velhice, à educação dos filhos ou ao sustento das pessoas dependentes.

3 - Beneficiar-se do juro e da valorização (um consumo real maior em data futura é preferível a um consumo imediato mais reduzido).

4 - Desfrutar de um gasto progressivamente crescente, satisfazendo assim, a um instinto normal que leva os homens a encarar a perspectiva de um nível de vida que melhore gradualmente.

5 - Desfrutar de uma sensação de independência ou do poder de fazer algo, mesmo sem idéia clara ou intenção definida da ação específica.

6 - Garantir uma massa da renda para realizar projetos especulativos ou econômicos.

7 - Legar uma fortuna.

8 - Satisfazer a pura avareza, isto é, inibir-se de modo irracional, mas persistente, de realizar qualquer ato de despesa como tal.

Esses oito motivos, como o próprio Keynes disse, podem ser chamados de: Precaução, Previdência, Cálculo, Melhoria, Independência, Iniciativa, Orgulho e Avareza.

Além das poupanças acumuladas pelos indivíduos, há também uma grande proporção de rendas que é retida pelos Governos centrais ou locais, por instituições e por empresas comerciais. Os motivos que fazem com que eles poupem são semelhantes, mas não idênticos aos que animam os indivíduos. Esses motivos são:

1 - O motivo de empresa: conseguir recursos para realizar um novo investimento de capital, sem contrair dívida ou recorrer ao capital do mercado.

2 - O motivo de liquidez: garantir recursos líquidos para enfrentar as emergências, dificuldades e crises.

3 - O motivo da melhoria: assegurar um aumento gradual de renda que, incidentalmente, isentará os dirigentes da crítica, visto que no aumento da renda é difícil distinguir o que resulta da acumulação do que provém da eficiência.

4 - O motivo da prudência financeira e a preocupação de se sentir seguro pela constituição de uma reserva financeira que exceda o custo de uso e o custo suplementar, de modo que liquide os débitos e que amortize o custo do ativo a um ritmo antes superior do que inferior ao ritmo real de desgaste e obsolescência, dependendo a força deste motivo, sobretudo, da quantidade e da natureza do equipamento de capital e da rapidez do progresso técnico.

A longo prazo, década após década, não é lícito supor que a propensão ao consumo permaneça inalterada. Os estudos estatísticos atestam que existe, historicamente, nas comunidades progressistas uma tendência da função consumo para mover-se em ascensão no sentido de que se gasta mais no consumo, em relação a um volume dado de renda. A tendência secular à alta da curva de consumo se reflete numa

elevação contínua do padrão de vida das economias progressistas, como os Estados Unidos. Mas, a curto prazo, que interessa especialmente a Keynes, as variações da quantia de consumo dependem principalmente das variações da quantia da renda e não das variações da propensão a consumir de uma renda dada. Esta conclusão faz do investimento a variável estratégica na teoria geral do emprego. A importante preposição de que o emprego só pode aumentar se aumenta o investimento pressupõe uma propensão a consumir estável. Mais ainda, o caráter estratégico do investimento é reforçado pelo fato de que a curva da propensão a consumir é estável em um nível relativamente baixo.

4.3 – Propensão Marginal a Consumir e o Multiplicador

O emprego só pode aumentar com o investimento, a não ser que haja uma mudança na propensão a consumir. Podemos levar esta idéia um pouco mais adiante, pois em dadas circunstâncias é possível estabelecer uma relação definida (que é chamada de multiplicador) entre a renda e o investimento e, sujeita a algumas simplificações, entre o emprego total e o emprego diretamente ligado ao investimento. Esta relação constitui parte integrante da teoria do emprego, visto que, dada a propensão a consumir, estabelece uma relação precisa entre o fluxo de investimentos e os volumes agregados do emprego e da renda.

Baseados na propensão marginal a consumir podemos dizer quanto aumentarão a renda e o emprego em consequência de uma aumento dado do investimento. Se a propensão a consumir é dada, existirá uma razão definida entre qualquer aumento da renda (ΔY) e qualquer aumento dado no investimento (ΔI). Esta razão se chama multiplicador do investimento (k) e é igual, sob certas condições, ao multiplicador do emprego.

A posição fundamental de Keynes é que a renda e o emprego só podem elevar-se se aumenta o investimento, com certas ressalvas restritas de menor importância no curto prazo. A razão por que a renda só pode aumentar se aumenta o investimento é que à medida que se eleva a renda, elevar-se-á o consumo, porém menos que a renda pelo que surge um desnível a ser coberto mediante o investimento. Por conseguinte, os aumentos da produção, acima de um nível baixo em que a renda global é igual ao consumo global, terão de ser divididos em uma parte para bens de consumo e uma parte para investimentos.

Keynes explica a relativa estabilidade do sistema econômico por esta característica de uma comunidade aumentar seu consumo em uma quantia absoluta menor que a renda se a renda aumenta e de restringir o consumo menos do que a renda, quando esta diminui. Ainda que haja grande instabilidade na vida econômica, esta não é tão grande que possa causar flutuações que oscilem do ponto de emprego zero ao de pleno emprego. Tanto os movimentos de alta como os de queda esbarram em forças autolimitadoras. As mudanças ascensionais são limitadas pela crescente dificuldade de encontrar inversão para cobrir a brecha cada vez maior entre a renda e o consumo. As mudanças descensionais são limitadas porque a renda diminui mais rapidamente que o consumo, e, portanto, se emparelha ao consumo decrescente muito antes de se atingir o ponto zero de emprego. No ponto de decréscimo em que o consumo se iguala à renda, a atividade econômica alcança sua base de auto-sustentação. Se a lei psicológica fundamental de Keynes fosse simplesmente inoperante, todo pequeno aumento no investimento determinaria um aumento cumulativo na procura efetiva que prosseguiria sem estorvos até que se alcançasse o pleno emprego; toda diminuição do investimento, por pequena que fosse, poria em movimento uma diminuição da procura efetiva, até que todo mundo ficasse sem emprego. Por mais instável que creiamos ser em realidade a vida econômica, em comparação com o que deveria ou poderia ser, não é nem de longe tão instável quanto seria se a chamada lei psicológica fundamental não prevalecesse.

Os valores aritméticos reais do multiplicador na experiência prática explicam a relativa estabilidade de nosso sistema econômico. O multiplicador não é nem extremamente grande e nem é tão pequeno. Se o multiplicador fosse muito grande, pequenos acréscimos de investimentos resultariam em grande elevação cumulativa da procura efetiva, da renda e do emprego. Keynes, porém estima o multiplicador real entre 2,5 e 3, obviamente variando, nos diversos níveis de emprego em diferentes fases do ciclo econômico. O multiplicador não é tão grande que possa induzir a flutuações desenfreadas no emprego em consequência de pequenas alterações no volume de investimento, mas é bastante pequena para exigir vultuosas quantidades de investimento para sustentar atividades em níveis elevados de emprego.

Como a obra de Keynes trata primordialmente do volume do emprego, é importante examinar o multiplicador em termos de emprego, assim como em termos de renda e investimento. O multiplicador de emprego é a razão do aumento no emprego total para o aumento no emprego primário, da mesma forma que o multiplicador do investimento é a razão do aumento na renda para o aumento no investimento (primário).

A suposição simplificadora de que o multiplicador do emprego é igual ao multiplicador do investimento não faz violência à teoria geral do emprego. Quase toda a análise de Keynes se expressa em termos do multiplicador do investimento, por causa de sua maior conveniência de expressão, mas o multiplicador do emprego é útil para mostrar a relação com o emprego primário e secundário provenientes das obras públicas.

Todos os estudos das obras públicas admitem que em aditamento ao emprego originário ou primário diretamente relacionado com as obras públicas haverá, em consequência das mesmas, um emprego posterior ou secundário. O benefício total das obras públicas, como remédio para o desemprego é maior que o emprego imediato, primário. O emprego secundário é o que se origina nas indústrias de bens de consumo em consequência do emprego primário nas indústrias de investimento. O multiplicador do emprego nos diz o número de homens de que se acrescerá o emprego por cada um que seja diretamente empregado. Quando o multiplicador é 5, por exemplo, cada homem a mais empregado na produção de bens de investimento dará ensejo a que se empreguem quatro outros homens nas indústrias de bens de consumo, dando um total de cinco homens empregados a mais.

É possível determinar quais serão a renda e o emprego se conhecermos o volume do investimento. Tendo sob controle o volume do investimento, poderemos tornar a renda real o que se quer que ela seja, até o ponto de pleno emprego. Acima do pleno emprego, instala-se a inflação propriamente dita, e os aumentos que se sucedem da renda serão puramente monetários. O volume do investimento provado é altamente variável, em grande parte por causa do caráter tipicamente instável da eficácia marginal do capital privado. O primeiro objetivo da política social em uma economia de empresas privadas é manter um alto nível de investimento privado. Mas como este é, na melhor das hipóteses, precário, as autoridades do governo devem estar preparadas para contrabalançar os efeitos das variações do volume do investimento privado, efetuando variações em contrapartida no investimento público. O objetivo será manter a totalidade do investimento, privado e público, em um nível que preencha a disparidade entre o nível desejado de renda e o consumo resultante dessa renda. Se o volume do investimento privado é cronicamente deficiente, a manutenção de um alto nível de emprego exige investimentos suplementares permanentes em projetos públicos. Qualquer outro nível de atividade pode ser alcançado mediante variações na quantia do investimento. Isto ilustra o sentido da importante proposição de Keynes de que as

variações do emprego dependem das variações do investimento, dada a propensão a consumir.

4.4 – Investimento

A procura efetiva do investimento é mais complexa e mais instável que a procura efetiva do consumo. O investimento significa uma produção maior do que o consumo ordinário e toma a forma de um acréscimo à riqueza acumulada da sociedade. Ainda que o investimento tome, às vezes, a forma de acréscimo 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 amiúde se baseiam em precárias previsões do futuro, o volume do investimento está sujeito a amplas flutuações. Os homens de negócio tomarão dinheiro de empréstimos 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 de um bem de capital é a mais elevada taxa de rendimento sobre o custo previsto para produzir uma unidade a mais (unidade marginal) de um tipo particular de bem de capital. Em linguagem do homem de rua, pode se conceber como a taxa prevista de porcentagem de lucro por ano sobre as inversões reais mais profícuas. O investimento prosseguirá enquanto a taxa de rendimento esperado exceder a taxa de 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. Isso 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. 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 análise de Keynes.

A eficácia marginal do capital se caracteriza pela instabilidade no curto prazo e por uma tendência para o declínio no longo prazo. As flutuações de 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 forçam à 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 contradição amiúde se manifesta nas alterações das bolsas de valores industriais, cujas violentas flutuações são a objeção da instabilidade da eficácia marginal do capital. A especulação e a manipulação financeira, que caracterizam as atividades da bolsa de valores, se encontram entre as principais manifestações da instabilidade das economias capitalizadas.

Como todo novo investimento entra em competição com todos os investimentos antigos, há, no longo prazo secular, uma tendência de que a crescente abundância de bens de capital ocasione 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 precedentes de novo capital e evitaram a queda da taxa de rendimentos do capital. A expansão geográfica chegou a seu limite com a estabilização das fronteiras na América, o crescimento da população se tornou mais lento, e as inversões 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 (outro fator que determina o volume do investimento) depende de duas coisas: a) situação de preferência de 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. Classificadas segundo o motivo, compreendem o motivo transação, o motivo precaução e o motivo especulação. 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 de emprego e da produção, aumenta, naturalmente, o número de transações, elevando 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”. Inteiramente a 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, 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 acredita-se 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 funciona como pretexto para um maior perigo de perda de capital. A taxa dos juros a longo prazo será especialmente sensível à preferência pela liquidez, já que num período longo a incerteza dos acontecimentos aumenta como que numa proporção geométrica.

A 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 pela liquidez pelo motivo de especulação se debilitar, baixará a taxa de juros, e quando a preferência pela liquidez pelo motivo de especulação se robustecer, subirá a taxa de juros. A preferência pela liquidez se eleva e se reduz consoante a atitude 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 possui 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 de falta de liquidez. 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”. Se a taxa de juros fosse mais baixa em qualquer momento determinado, o público quererá 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. Os juros são a retribuição que se paga pelo uso do dinheiro e essa retribuição, como todo o preço, não deve ser nem demasiadamente alta nem demasiadamente baixa com relação a oferta.

Ainda que o público não controle a quantidade de dinheiro, controla 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 conseqüência, a posição das autoridades bancárias e monetárias é estratégica em relação à taxa de juros. Seguindo 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 pela 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 que permita 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 pela 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 escassez de dinheiro retardaria o investimento e a recuperação, por muito que aumentasse o desejo de poupar do público.

4.5 - A Moeda

A influência da moeda permeia os argumentos contidos na “Teoria Geral”. A quantidade de moeda e a preferência pela liquidez determinam as taxas de juro. A simples existência da moeda é útil no estabelecimento, em primeiro lugar, da possibilidade de desemprego involuntário e, em seguida, tanto da possibilidade quanto

da probabilidade de equilíbrio no subemprego (até mesmo talvez da sua inevitabilidade).

4.5.1 - Características da Moeda

Para os monetaristas (também chamados de quantitativistas, devido à Teoria Quantitativa da Moeda¹¹, cujo principal mentor é Milton Friedman, da Escola de Chicago), a evidência empírica demonstra que as oscilações no nível de atividade econômica estariam mais associadas às variações na quantidade de moeda do que às variações na taxa de investimento. No jargão econômico, a moeda seria ativa, como instrumento de política econômica. Os monetaristas são contrários à intervenção exagerada do Estado na economia por meio de elevados déficits públicos.

Para os fiscalistas, a moeda é passiva, uma vez que as variações do nível de renda e de preços da economia se devem a um complexo de determinantes da moeda, ou meios de pagamento, seria apenas um desses fatores e seu efeito sobre as taxas de investimento estaria condicionado pela elasticidade da demanda de moeda em relação à taxa de juros. Se as taxas de juros forem muito baixas, os indivíduos tenderão a reter os excessos de moeda, aguardando um aumento futuro nas taxas de juros, e a política monetária seria pouco eficaz para combater inflação ou desemprego. Esse é o sentido de “moeda passiva”. O raciocínio dos fiscalistas se assemelha com as idéias preconizadas por Keynes, razão pela qual inclusive, eles são conhecidos como neo-keynesianos.

Em função dessa colocação, os fiscalistas preconizam que o combate mais eficiente à inflação dar-se-ia por meio de instrumentos de política fiscal, como a diminuição de gastos do Governo ou a elevação da carga tributária sobre o consumo e investimentos privados. Os monetaristas, por seu turno, julgam mais eficiente o combate por meio de uma política monetária mais rígida.

Dessa forma, os fiscalistas defendem uma atuação mais direta do governo na atividade econômica, enquanto os monetaristas são contrários à exagerada intervenção do Estado, avessos à dívida pública elevada. Um dos princípios do monetarismo é que as flutuações cíclicas são resultado da ação governamental, mais do que da instabilidade

¹¹ Segundo essa teoria, o aumento do meio circulante provoca o aumento geral de preços (o poder aquisitivo da moeda seria inversamente proporcional ao seu montante em circulação). Ela foi elaborada por Irving Fischer, que desenvolveu a fórmula que ficou conhecida como equação das trocas: $MV=PY$ (o produto da quantidade de moeda, legal e/ou escritural, pela sua velocidade de circulação, é igual à soma de todos os preços multiplicados pelo volume das mercadorias trocadas).

inerente ao setor privado. Por essa razão, os fiscalistas são ainda chamados de ativistas e os monetaristas de ortodoxos ou conservadores.

4.6 - A Importância das Instituições à Coordenação Econômica do Mercado

O velho quebra-cabeça permanece: como devem funcionar as instituições? Se o papel-moeda e os depósitos são feitos para agir como ouro, de oferta inelástica, há na falta de estímulos externos, tais como crescimento populacional, progresso técnico ou expansão do comércio mundial, uma tendência do sistema de parar o movimento antes que o pleno emprego seja alcançado. Se a restrição da oferta for removida, deixando que corrobore, por sua vez, as expectativas do salário real da mão-de-obra e as expectativas de lucros das empresas, tem-se inflação. Uma terceira alternativa, a adoção de uma regra fixa para a expansão monetária, pode evitar os rigores de uma oferta completamente elástica, enquanto não permite que a inflação fuja do controle, ou pode, pela sua própria previsibilidade, resultar na absorção total das mudanças monetárias pelas alterações nos preços e nos salários, não conseguindo, desse modo, fornecer a necessária elasticidade para o crescimento do produto real, a qual se destinava a proposta. Uma política discricionária, por causa da flexibilidade com que as mudanças monetárias podem ser reguladas, deve ser capaz de minimizar o impacto inflacionário das mudanças monetárias. A história da política discricionária não é encorajadora. Por essa razão, alguns apóiam uma norma para controlar as autoridades ou um retorno ao padrão-ouro, enquanto outros são favoráveis ao desmantelamento do poder do Estado sobre todos os aspectos dos problemas monetários e alguns inventam esquemas engenhosos para tornar a expansão monetária não lucrativa. O padrão-ouro e um sistema bancário livre também tinham os seus defeitos.

Sendo assim, uma política ativa (neo-keynesiana)¹² continua sendo a melhor alternativa – se é que ainda exequível.

¹² O pensamento neo-keynesiano foi desenvolvido com base nas obras de Keynes, especialmente a partir da formulação dada por Alvin Hansen e John Hicks denominada Curvas IS-LM*. Teve grande influência na política econômica dos anos 60, principalmente durante o governo de John Kennedy, cujo conselho de assessores econômicos era formado por economistas dessa linha de pensamento. Os acontecimentos da década seguinte (inflação acentuada acompanhada de recessão) enfraqueceram essa abordagem que tinha como um dos principais elementos de sustentação o intervencionismo, os gastos públicos, mesmo com a geração de déficits, para a expansão da renda e da produção.

* A Curva IS ilustra as possíveis combinações entre taxas de juros e renda nacional que mantêm em equilíbrio o mercado de bens e serviços (mercadorias). A Curva LM mostra as combinações possíveis entre taxas de juros e renda nacional que mantêm em equilíbrio o mercado monetário.

4.7 - Limitações da Teoria Geral

Como está expresso no próprio título da sua obra, Keynes pretendia construir uma teoria geral. Uma teoria geral é uma explicação que abrange um conjunto de casos de mesma natureza, ou de grupos de casos de naturezas diferentes, explicando-o com os recursos das mesmas proposições fundamentais. No entanto, sua explicação contém certas limitações. Quanto maior o número de casos da mesma natureza e a variedade de grupos de casos de naturezas diferentes compreendidos pela teoria, mais geral ela será.

A teoria de Keynes é geral do ponto de vista do equilíbrio em diferentes níveis de emprego, pois explica a realização do equilíbrio em pleno emprego e subemprego (conjunto de casos da mesma natureza). Entretanto, ela se fixa em uma determinada natureza de emprego: o emprego estabelecido no caso de salários rígidos. Uma teoria mais geral abrangeria as duas naturezas de emprego: emprego com salários rígidos e empregos com salários flexíveis e, para cada uma, as situações de pleno emprego e subemprego. A questão se agrava ao se observar o equilíbrio, não no seio de um certo regime, mas em diversos regimes; o fato de ser a explicação keynesiana concebida em função de um capitalismo evoluído, torna-a inaplicável, ou pelo menos, aplicável em sua totalidade, a um regime de economia planificada.

Em sua reação contra a teoria clássica, Keynes desejava corrigi-la, revê-la e superá-la, no entanto, Keynes permaneceu em seu “clima intelectual”, pois ele não se despreendeu de suas raízes. Além de raciocinar sobre o tipo limitado (o capitalismo britânico de entre - guerras), seu raciocínio se dava em termos de economista britânico. Os fenômenos por ele estudados têm, muitas vezes, caracteres peculiares do seu país; como exemplo, a importância atribuída às taxas de juro, em parte, é explicada pela estrutura britânica do mercado inglês do dinheiro e pela sua técnica de empréstimos. Disso resulta que a “Teoria Geral” não é válida para todas as situações e exige na sua aplicação e, sobretudo, na sua aplicação política, um certo número de retoques. Além disso, muitas de suas posições foram elaboradas apressadamente, apresentando contradições. Seu sistema teórico é um sistema de competição imperfeita, mas certos mecanismos constituem uma aplicação das leis que regem um sistema de concorrência-perfeita, ou não podem ser explicados senão dentro de situações dessa natureza. Em consequência, pinta um mundo irracional, mas aceitando em certos trechos, que a conduta dos sujeitos econômicos é racional.

Apesar de suas imperfeições, a obra de Keynes, não se pode negar, tem uma grande solidez de conjunto e traz preciosas contribuições à economia.

5 - CONCLUSÃO

Ao longo do século XX, Keynes afirma que os mecanismos auto-reguladores, defendidos pelos economistas clássicos, podem falhar e, deixando de funcionar, certos equilíbrios não serão corrigidos, confrontando o padrão-ouro. Como consequência, as situações de subemprego podem prolongar-se por muito tempo, não se verificando a reabsorção. Com isso, torna-se necessária a intervenção estatal (é a primeira vez na Inglaterra que o intervencionismo encontra seus fundamentos teóricos).

Para Keynes a intervenção estatal deve se dar de maneira intensa, principalmente sob a forma de uma política de manipulação monetária atuante sobre o estímulo para investir, sobre a propensão a consumir e sobre a preferência pela liquidez¹³ (desses elementos dependem os volumes do emprego e da produção). Uma política monetária e fiscal adequada não deve fomentar o entesouramento estéril, mas sim estimular as despesas suscetíveis de aumentar o emprego. As despesas a fomentar serão, então, as de consumo e as de investimento.

Keynes propõe uma política de ordem tributária, o que torna o imposto um elemento ativo na distribuição dos rendimentos e na orientação da atividade econômica. Mediante a redução da taxa de juros, ele insiste numa política de “dinheiro barato” (necessária para a expansão do crédito). Ele é igualmente favorável a uma política de “mercado livre”; O Estado deveria controlar e estimular os investimentos, para tal, ele considera eficaz uma política de grandes obras públicas. Caso seja necessário, pode se financiar essa política por meio da inflação monetária (o mais importante é que o Governo consiga reduzir e reabsorver o subemprego).

Keynes ressalta o interesse pelas trocas internacionais e mostra que um produto (ou um serviço) que se exporta, apresenta, do ponto de vista do empregado, a mesma vantagem que um investimento. Ele insiste na importância de uma balança comercial favorável. Nesse ponto, o seu sistema passa do quadro da política nacional para o quadro da política mundial. Essas idéias de expansão das rotas internacionais inspiraram a criação do Fundo Monetário Internacional e do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento Econômico.

¹³ Variáveis subjetivas (funções psicológicas)

Variáveis objetivas: quantidade de moeda e unidade de salário (pressas a fenômenos de ordem institucional)

A influência exercida pela política keynesiana foi ainda maior nas políticas econômicas nacionais. Na Inglaterra, as idéias de Keynes orientaram a política econômica durante a 2ª Guerra mundial e, de certa forma, continuaram a inspirar as medidas tomadas pelo Governo Trabalhista. Fora da Inglaterra, as conclusões essenciais à política de pleno-emprego fazem parte dos principais planos de reconstrução e recuperação econômica, como o Plano Monnet¹⁴. Quando não aceitas, as teorias keynesianas provocam um amplo movimento de crítica construtiva que torna obrigatória a revisão do dados da ciência econômica.

Keynes não só alargou o quadro do estudo econômico, como também possibilitou uma análise mais exata e mais completa. Sua obra é duplamente útil pela contribuição positiva e pelos debates que suscita. A discussão provocada determinou uma revisão geral da teoria econômica. Ao publicar sua “Teoria geral do Emprego, do Juro e da Moeda”, Keynes pretendeu apresentar uma obra original, como destacava no prefácio: “resultado de uma longa luta para escapar aos modos habituais de pensamento e de expressão”. Conseguiu-o plenamente e, nesse sentido, pode-se com justiça falar, em ciência econômica, da Revolução Keynesiana. A partir de Keynes a ciência econômica progrediu consideravelmente.

¹⁴ Plano Monnet: plano de recuperação e modernização econômica da França após a 2ª Guerra Mundial

Referências Bibliográficas

Amadeo, Edward J. **John M. Keynes: Cinquenta Anos da Teoria Geral**

Barrère, Aloun. **Keynes e o Futuro do Capitalismo**. (São Paulo: Progresso editora, 1958).

Chick, Victória. **Macroeconomia Após Keynes: Um Reexame da Teoria Geral**. (São Paulo: Forense Universitária, 1993).

Dillard, Dudley. **A Economia de John Maynard Keynes: Teoria de Uma Economia Monetária**. (São Paulo: Pioneira).

Hansen, Alvin H. **Guia Para Keynes**. (São Paulo: Vértice, 1987).

Hugon, Paul. **História das Doutrinas Econômicas**. (São Paulo: Atlas, 1986).

Keynes, John M. **Coleção Os Economistas: A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. (São Paulo: Cultural, 1983).

Sandroni, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. (São Paulo: Beste Seller, 1999).

USP, Equipe de Professores. **Manual de Economia**. (São Paulo: Saraiva, 1996).

Drummond, Ian M. **The Gold Standard and the International Monetary System 1900 – 1939**. (Macmillan Education LTD, 1987).

Eichengreen, Barry. **The Gold Standard and the Great Depression, 1919 - 1939**. (New York: Oxford University Press, 1992).

A.I. Bloomfield. **Short-Term Capital Moviments Under the Pre-1914 Gold Standard**. 1984

Dequech, D. **Rationality And Institutions Under Uncertainty**. Cambridge: Ph.D. Thesis, 1998

Ferrari Filho, F. **A Moeda Internacional na Economia de Keynes**. In: Lima, G. T.; Paula, L. F.; Sicsú, J. **Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea**. Rio de Janeiro: , pp. 328-339.

Keynes, J, M. **Indian Currency and Finance**. London: Macmillan, 1913

Keynes, J, M. **The Balance of Payments of The United States**. *Economic Journal*, v LVI (222), pg. 172-187, June, 1946.

Keynes, J, M. **The General Theory of Employment, Interest and Money**. Ney York: HBJ Book, 1964.

Keynes, J, M. **A Tract on Monetary Reform**. London: Macmillan (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. 4), 1971.

Keynes, J, M. **A Treatise on Probability**. London: Macmillan (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. 8), 1973a.

Keynes, J, M. **A Treatise on Money**. New York: AMS Press, 1976.

Keynes, J, M. **The Economic Consequences of Peace**. New York: Penguin Books, 1988.

Skideslky, R. **John Maynard Keynes: The Economist as Saviour, 1920 – 1937**. London: Macmillan, 1992.