

UFRJ/IEI

T040

043904-5

Universidade Federal do Rio de Janeiro

Instituto de Economia Industrial

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 40
"TOWARDS THE GENERAL THEORY"
(Elementos Preparatórios da
Teoria Geral)

Carlos Aguiar de Medeiros

Janeiro de 1984

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

"TOWARDS THE GENERAL THEORY" (Elementos Preparatórios
da Teoria Geral)



43 - 016373

Carlos Aguiar de Medeiros*
Janeiro de 1984

*Prof. Adjunto do Dep. de Economia
FEA/UFRJ e FEA/UFF

anpec
INSTITUTO NACIONAL
de estudos e pesquisas
de economia aplicada

Este trabalho foi impresso
com a colaboração da ANPEC

PROGRAMA NACIONAL DE
INVESTIMENTOS DE
PNEP

1. Introdução

O texto em questão constitui-se em um conjunto de fragmentos relativos a aulas dadas por Keynes na primavera de 1932 e fragmentos e rascunhos escritos em 1933. Neste sentido o texto não possui uma sequência linear nem um propósito limitado a um ponto específico. Seu interesse maior é a preparação da estrutura analítica do que viria ser a Teoria Geral, entendida aqui como uma Teoria Monetária da Produção. Constitui-se por outro lado, em conjunto de observações sobre o seu Treatise on Money e as transformações que julgaria necessário fazer naquele livro. Contudo, a estrutura analítica do tratado permanece no presente texto e é a partir dela que Keynes se torna compreensível.

O quadro abaixo dá uma idéia do projeto inicial de Keynes sobre a Teoria Geral e como este produto foi se modificando no período 1932 e 1933 até a versão final de 1936.

1º Rascunho 1932

Teoria Monetária da Produção

. Introdução

. Livro I A Interrelação entre Invest., Gasto, Lucro e Produção

1. A relação do gasto para o lucro
2. A relação do lucro para a produção
3. A relação dos ganhos para o gasto
4. A relação do gasto para a produção
5. A relação do I para o Comércio Externo
6. Generalizações
7. Retrospecto histórico

. Livro II A Taxa de Juros

. Livro III A Determinação do Preço

1. Diferenciação entre bens de consumo e bens de capital
2. Significado e consequência das "Especulações"
3. A relação do preço para o custo de produção
4. A relação do preço para a quantidade de dinheiro

. Livro IV O controle da taxa de gasto

2º Rascunho 1932

. Livro I Introdução

. Livro II Teoria Monetária da Produção
caps iguais ao do livro I do 1º rascunho

. Livro III Determinação do Preço
caps iguais ao do livro III do 1º rascunho

. Livro IV O controle da produção através da taxa de gasto

- . Política Bancária
- . Obras Públicas
- . Auxílio Desemprego
- . Taxação
- . Socialismo

3º Rascunho 1933

Teoria Monetária do Emprego

- Cap. 1. Natureza e significado de uma Teoria Monetária da Economia
2. Definições e idéias
 3. Gastos e "Economising"
 4. Definições de poupança
 5. Propensão a poupar
 6. Sumário dos argumentos

Livro II

7. Teoria da Taxa de juro
8. Os fatores que governam o investimento
9. As escalas da preferência pela liquidez
10. Taxa de juros em casos especiais
11. O ciclo económico à luz da teoria acima

.4.

Livro III

12. As influências da mudança na distribuição de renda entre "rentiers" e "earners".
13. A relação entre salários reais e emprego
14. A influência de mudanças na distribuição da quase-renda agregada.
15. Magnitude das mudanças no emprego relativas a mudanças no investimento
16. A teoria dos preços
17. Notas históricas

49 Rascunho 1933

Teoria Geral do Emprego

Livro I

1. Natureza e significado do contraste entre uma economia cooperativa e empresarial.
2. Características de uma economia empresarial.
3. Algumas definições preliminares
4. Gasto e renda
5. Equações fundamentais
6. O significado e importância da poupança
7. A propensão a poupar
8. Definições e idéias relativas no capital.

Versão definitiva, 1936

Teoria Geral do Emprego, Juro e Dinheiro

Livro I

Introdução

- cap.1 Teoria Geral
cap.2 Postulados da economia clássica
cap.3 O princípio da demanda efetiva

.5.

Livro II

Definição e Idéias

4. A escolha das unidades
5. Expectativas determinando a produção e o emprego
6. Definição da renda, poupança e investimento

Apendice: custo de uso

7. Significado da poupança e investimento.

Livro III

A Propensão a Consumir

8. Fatores objetivos

Subjetivos

10. Propensão marginal a consumir e o multiplicador

Livro IV

O Incentivo a Investir

11. A EMC
12. O estudo das expectativas de longo prazo
13. A teoria geral da taxa de juros
14. Teoria clássica da taxa de juros
15. Incentivos psicológicos e da negociação da liquidez
16. Observações da natureza do capital
17. Propriedades essenciais do juro e do dinheiro
18. Teoria geral do emprego redefinida

Livro VSalários Monetários e Preços

19. Mudanças nos salários monetários
20. A função do emprego
21. Teoria dos preços

Livro VINotas Sugeridas pela Teoria Geral

22. Notas sobre o ciclo comercial
23. Notas sobre o mercado e...
24. Filosofia social ...

Os fragmentos escritos por Keynes são sobretudo desenvolvidos dos assuntos arrolados no quarto rascunho de 1933.

Como é fácil de se ver, do primeiro rascunho ao quarto verifica-se uma ênfase cada vez maior no que seria uma economia empresarial como um contraponto ao que Keynes denominava da economia cooperativa ou de troca. Tal contraste tinha o objetivo duplo de realçar a crítica à economia clássica e ao mesmo tempo sublinhar o que para Keynes era o aspecto central da economia capitalista; ou seja, a natureza monetária da produção. Como se vê na tabela, a Teoria Geral foi intitulada inicialmente como teoria monetária de produção, depois, como teoria monetária do emprego até se constituir em teoria geral do emprego, juro e dinheiro.

O primeiro rascunho só difere do segundo pelo estudo do livro I: A interrelação entre o investimento, o gasto, o lucro e a produção passa a ser intitulada como uma Teoria Monetária da Produção. Os capítulos que se seguem no livro I detalham as conexões que Keynes achava relevantes na constituição de uma teoria monetária. Na quarta versão, o que se intitulava teoria monetária da produção aparece no livro I que se ocupa ao mesmo tempo da natureza de uma economia cooperativa, o paradigma, por assim dizer, da economia clássica.

Esta economia encara a moeda como um véu, vale dizer o fato econômico propriamente dito deve ser descoberto por detrás das relações monetárias. Tanto a produção, a distribuição quanto a lógica do crescimento são fenômenos não monetários determinados por relações reais, como as que prevalecem em uma economia de troca (barter) dizia Keynes. A existência da moeda é sempre perturbadora já que deve obedecer a uma norma de integração (TQM) que, se violada impede que a economia percorra sua trajetória natural. Se no Treatise, Keynes desarmou inteiramente a TQM, no presente fragmento, o objetivo é o de introjetar a moeda no "core" da teoria da produção, vale dizer a construção de uma Teoria Monetária da produção. A moeda não pode ser um véu já que ela cria fatos novos e essenciais para a compreensão da economia capitalista. Basicamente, sendo o dinheiro a forma de riqueza mais geral e sendo o objetivo da produção a existência de um resultado monetário tal que valha a pena produzir, a decisão dos empresários torna-se extremamente complexa quanto à forma de disposição de sua riqueza. Consequentemente, o nível de emprego flutua em decorrência destas avaliações sobre os ganhos monetários.

2. O Paradigma da Economia Clássica: Economia Cooperativa, de Troca ou de Salário Real

Keynes considera como economia de troca aquela em que os fatores de produção são recompensados pela divisão em comum acordo do produto total, segundo a contribuição cooperativa de cada um. Esta economia não exclui necessariamente o dinheiro, contudo este não joga nenhum papel. A teoria clássica pressupõe que as características desta economia monetária neutra estejam presentes em uma economia empresarial.

Para que se cumpra o requisito fundamental de uma economia de troca, os pagamentos em dinheiro feitos aos fatores de produção têm que ser gastos imediatamente na aquisição do produto real a que faz jus cada fator de produção, segundo sua participação efetiva no processo de produção. É neste sentido que o dinheiro é neutro e a economia pode ser chamada de economia do salário real.

Nesta economia, prossegue Keynes, o empresário pensa sempre na fração do produto que ele espera obter, o que leva ao suposto que a demanda de trabalho oferecida por ele depende desta fração. Do mesmo modo o trabalhador oferece trabalho de acordo com a fração do produto esperada para este fator.

Keynes constrói três modelos de economia:

- a) Economia cooperativa ou de salário real;
- b) Economia empresarial neutra — pressupõe a existência de mecanismos tais que as rendas monetárias dos fatores correspondam à fração do produto semelhante ao estabelecido em uma economia cooperativa;
- c) Economia empresarial ou do salário monetário — inexistem tais mecanismos.

O suposto da economia de Ricardo, Marshall e Pigou é de que as condições para uma economia neutra são obtidas em geral. O suposto de Keynes é o de que estas condições são no máximo um caso limite da economia do mundo real. Esta, enquanto uma economia empresarial, move-se por uma lógica inteiramente distinta. Esta lógica é objeto da construção teórica de Keynes e será tratada de forma separada.

Por que as condições de regulação não são obtidas em geral?

Consideremos três aproximações da questão:

(i) Keynes elabora o seguinte exemplo: suponha que ao invés de dinheiro a economia possua fichas datadas emitidas no momento que se transformam em renda. As firmas pagarão os fatores da produção através de fichas que terão a data em que a produção feita com estes fatores estaria terminada. Estas fichas serão usadas nas compras dos bens finais. As fichas só podem ser usadas para este fim e aquela que não for usada na data marcada será cancelada. As empresas recebendo as fichas datadas como resultado da venda dos bens finais podem trocá-las por novas fichas relativas no próximo período de produção, e no caso de destruição de qualquer ficha feita pelo público as firmas receberão um número proporcionalmente maior de novas fichas. (É suposto constante o capital de trabalho).

A essência do argumento é a de que o dinheiro-ficha só pode ser meio de troca em uma data. As fichas-renda não podem ser destino outro que não a compra imediata da produção. Portanto, não existem obstáculos reais ao pleno emprego, o produto agregado é sempre igual ao custo agregado.

(ii) Em uma economia empresarial, o volume de emprego em que sua desutilidade marginal seja igual a utilidade do produto marginal pode ser não-lucrativo em termos monetários.

Tal discrepância deve-se às flutuações na demanda efetiva. Na economia clássica a demanda efetiva — aqui entendida como o excesso esperado de vendas sobre os custos variáveis — é constante no sentido de que o excesso da venda sobre os custos é determinado. Por isto a economia clássica pode desconsiderar a demanda efetiva como variável explicativa do nível de emprego.

(iii) Nos termos que colocou Marx, uma economia empresarial é do tipo D-M-D' e não M-D-M, que só é correto do ponto de vista do consumidor privado. O objetivo da produção é a obtenção de maior quantidade de dinheiro.

O empresário está interessado não na quantidade de produtos — como os economistas clássicos supunham — mas na quantidade de dinheiro que espera obter. Ele aumentará a produção se antever um crescimento no lucro monetário, mesmo que este lucro represente menor quantidade de produto que o anterior.

A razão disto é evidente, prossegue Keynes, o gasto que o empresário faz é sempre monetário e não em produto. Vale dizer, o empresário contempla sempre as oportunidades alternativas de uso do dinheiro.

A conclusão se impõe: o paradigma da economia clássica não dá conta do fato crucial da economia empresarial. Sua ótica é a produção e distribuição do produto real o que implica uma dinâmica baseada neste produto. Ou ainda, supõe que a economia monetária possua

mecanismos de regulação que a fazem comportar-se como uma economia de salário real. Tais mecanismos implicam uma teoria do dinheiro e da dinâmica que contrariam os aspectos mais decisivos de uma economia empresarial.

A distinção entre a economia empresarial e a economia de troca é fundamental para a crítica de teoria clássica do emprego. As passagens que aparecem nos textos ora em exame antecipam, talvez com maior clareza, as críticas contidas no capítulo 2 da Teoria Geral. Resumidamente poder-se-ia dizer que a forma monetária do salário e a distinção entre o ato de investir e o ato de poupar que se contrapõe à noção de salário real (cesta de bens) e a unidade destes dois atos são os argumentos centrais que usa Keynes em sua crítica. Essencialmente, o que Keynes vê é que o dinheiro, como reserva de valor, e por tanto forma de riqueza, invalida os postulados tradicionais.

É preciso, portanto, construir o paradigma desta economia para que sua diferença específica com a economia clássica se imponha de uma forma definitiva.

A correlação entre salário real e o nível de emprego é unicamente obtida quando se supõe uma economia neutra. Até o nível do pleno emprego, afirmou Keynes, o salário real é sempre o resultado e não uma das forças determinantes. É possível contudo descobrir uma correlação, mas isto não ocorre porque uma variável cause a outra, mas porque são ambas consequência da mesma causa. Por exemplo se os trabalhadores não gastarem toda sua renda em bens-salário, o preço da cesta de consumo cai e portanto sobe o salário real; o nível de emprego cai por sua vez como resultado da contração da demanda efetiva. Assim, ocorrem aumento do salário real e queda do nível do emprego, ambos resultado de uma maior propensão a poupar.

3. Características de uma Economia Empresarial

Um processo produtivo não será iniciado até que o rendimento monetário esperado com a venda da produção seja pelo menos igual aos custos monetários que poderiam ser evitados se o processo não

fosse iniciado. Esta é, segundo Keynes, a lei da produção da economia empresarial.

Para compreender as características desta economia, é necessário entender sua racionalidade interna, aquilo que Keynes chamava de uma teoria monetária da produção, envolvendo o estudo da interrelação entre o investimento, o gasto, o lucro e a produção.

Vejamos como o processo se inicia:

- a) para que uma firma inicie um processo produtivo é necessário que disponha de quantidade suficiente de recursos sob forma monetária para a compra de equipamentos de capital e mão-de-obra até o momento em que a produção seja vendida, i é, durante um período aqui denominado como "accounting period";
- b) a produção que vale a pena produzir é aquela em que o resultado das vendas esperado ao final do período contábil exceda os custos variáveis incorridos no período;
- c) considerando a produção dividida em dois grandes setores: bens de consumo — entram no consumo imediatamente após a produção — e investimento, o volume agregado de emprego ofertado dependerá da magnitude esperada do excedente das vendas sobre os custos variáveis. Ou, por outra, o volume de emprego dependerá das expectativas de gasto, que por sua vez dependem dos montantes de investimentos e consumo prospectivos.

A questão central que se coloca é: porque flutua o volume de produção (e consequentemente do emprego) que vale a pena produzir? Ou, sinteticamente, porque flutua a demanda efetiva? A resposta de Keynes baseia-se na análise do investimento e das quase-renda que, neste fragmento, aparece algo diferente da que foi feita no Treatise.

Sendo: Y - vendas;
E - rendimentos;
Q - quase-renda;
D - gasto agregado;

C - consumo;

I - investimento.

$$Y = E+Q=C+I=D$$

$$Q = D-E=I-(E-C) \quad (1)$$

E-C corresponde ao S do Tratado sobre Moeda. Não é o mesmo conceito porque não inclui o retorno normal do capital que foi incluído em E do Tratado.

E-C será chamado de economising S' no sentido de que uma comunidade estará "economizando", se reduzir seu consumo em relação aos ganhos.

Definindo S como o excesso de renda sobre o consumo

$$S=Y-C=E-C+Q$$

$$S = (E-C) + R$$

$$S = S' + R$$

$$Q = S - S'$$

$$Q = T S' \quad (2)$$

Como será visto mais tarde, o termo "economising S'" será utilizado para explicar a poupança voluntária ficando S para designar a poupança forçada, ou aquela que decorre dos lucros oriundos de uma alta de preços.

O passo seguinte de Keynes é afirmar que N e Q possuem o mesmo sinal.

Estabelecida as conexões acima, a crítica à economia clássica é decisiva: a tese de que a produção será aumentada até o ponto em que a utilidade do produto for igual à desutilidade marginal do emprego necessita supor que a quase-renda é constante. Porque se Q varia independente de mudanças no equipamento de capital ou na oferta de trabalho, o volume de investimento e portanto de emprego variará de forma a invalidar a tendência implícita na tese clássica.

Desse modo, conclui Keynes, é a flutuação na quase-renda

agregada (vale dizer do excedente dos resultados de vendas sobre o custo de produção) — não admitido pelos clássicos — que leva à flutuação no emprego.

Keynes sintetiza desse modo o processo de flutuação de nível de emprego. $N=f_1(Q)$; Q é a variável estratégica e exprime na verdade o caráter não planejado da produção capitalista em que as decisões de gasto, feitas a partir de um conjunto de previsões sobre o futuro, encontram ao final do processo produtivo uma realidade de mercado e do estado de negócios distinta do cenário prospectivo inicial.

A estrutura analítica em que se move Keynes, neste fragmento, parece ser a mesma do Treatise. Lá também a quase-renda aparecia como a variável estratégica que explicava ao mesmo tempo o crescimento e o desequilíbrio.

A flutuação da quase-renda é a expressão da flutuação da danda efetiva. Keynes conceitua demanda efetiva como o excesso esperado das receitas de vendas sobre o custo variável (seus componentes dependem da extensão do período considerado). Obviamente que a crítica ao pensamento tradicional é a mesma: neste pensamento o excesso das receitas sobre os custos é constante, daí a demanda efetiva não poder flutuar, sendo desconsiderada para a explicação do nível de emprego. Em uma economia empresarial, prossegue Keynes, a flutuação da demanda efetiva é o fato essencial, e a explicação destas flutuações é a tarefa maior do esforço keynesiano. Para o pensamento clássico (Ricardo), o paradigma era a lei de Say, em que a remuneração dos fatores (renda) criava no agregado uma demanda efetiva exatamente igual ao custo da oferta corrente. Perdas e ganhos poderiam ocorrer por erros de cálculo, mas seriam contrabalançados e o equilíbrio ocorreria no longo prazo. Keynes propõe a seguinte inversão: o gasto cria sua própria renda, ou seja, uma renda justamente suficiente para cobrir o gasto.

Vejamos mais de perto a distinção: se o gasto resulta imediatamente de uma renda, uma mudança nos custos de produção levará conseqüentemente a uma mudança nos gastos. A proposição de Keynes é o contrário, vale dizer, o gasto determina a renda o que é compatível

com um desequilíbrio entre custos e gastos agregado.

(Sendo D = gasto e E=ganhos, a leitura clássica é $E \Rightarrow D$ ao passo que a de Keynes é $D \Rightarrow E$. (*)

A questão seguinte que se propõe Keynes é investigar se as flutuações da demanda efetiva poderiam ocorrer na ausência do dinheiro, ou se são um fenômeno monetário.

A resposta imediata é: o dinheiro é por excelência o meio de remuneração em uma economia empresarial que leva a flutuações na demanda efetiva. O dinheiro é entendido aqui como qualquer coisa que remunere os fatores de produção, que não pode ser parte da produção corrente e é capaz de ser usado para outros objetivos que não a compra da produção corrente.

A existência do dinheiro não implica em que a demanda efetiva seja insuficiente ou excessiva. Contudo, a probabilidade maior em uma economia empresarial é a de ocorrer a primeira situação. Isto ocorre porque os custos e o risco de manter estoque de bens finais são bem maiores que os custos e o risco de manter a riqueza sob a forma de dinheiro.

Do exposto acima pode-se concluir que a economia empresarial caracteriza-se por flutuação incessante da demanda efetiva e da quase-renda. Vale a pena, contudo, voltarmos à descrição do processo de produção com a intenção de detalhar melhor o mecanismo da decisão do investimento e a relação destas decisões com o volume agregado do emprego.

a) Período de Produção

Vimos inicialmente o que Keynes entende por "account period". Por período de produção, aqui distinto do "account period", entende-se

(*) Seja na teoria de Ricardo em que, dado o nível de produção e o salário fixado ao nível de subsistência, os lucros se obtêm por diferença, seja na teoria marshalliana em que os lucros constituem parte do produto destinado a remunerar o capital, e portanto determinado a demanda efetiva não varia. Em Keynes, ao contrário não há nenhuma data prévia sobre os lucros (Q) e portanto eles não podem ser supostos constantes.

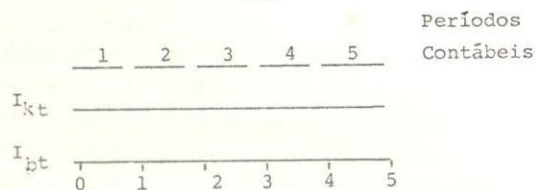
o período de duração do capital fixo utilizado. Ao "account period" corresponde o período de duração do capital de trabalho. O importante é que estes dois períodos ensejam dois tipos de decisões sobre o processo de produção, feitas pelos empresários e pelos capitalistas. A decisão da construção de um dado equipamento de capital feita pelo empresário implica em outro tipo de decisão feita por aqueles que alugam bens de capital e recebem uma renda anual pagável durante a vida prospectiva do equipamento. Keynes chama este período de período de investimento. Por oposição, o "account period" é chamado de período de emprego.

Todas as decisões sobre o emprego de trabalho dependem das expectativas cobrindo este período; contudo, algumas destas expectativas dependem por sua vez das expectativas relativas ao período de investimento. A guisa de exemplo, Keynes sugere: a decisão de emprego de mão-de-obra na construção de uma estrada-de-ferro depende do preço que o empresário espera obter quando a estrada estiver pronta. Mas esta expectativa depende por sua vez das expectativas (de alguém ou dele mesmo) sobre o que acontecerá no período entre a entrega da estrada-de-ferro e sua depreciação total.

Desta forma, embora sejam dois períodos distintos, as expectativas referentes a um deles dependem de expectativas concernentes ao outro. A distinção entre um período e outro é da maior importância, por corresponder à realidade das decisões que empresários e capitalistas fazem. É um erro supor um só período — quando se funde os dois — porque assim nunca há um fim no caso em que os bens de capital na produção de bens de capital são empregados em uma sucessão indefinida.

Por outro lado, a separação dos dois períodos é crucial para a suspensão da tradicional divisão entre o curto e o longo prazo. A cada equipamento de capital adquirido por uma dada firma correspondem diversos períodos contábeis. De um período contábil ao outro, o equipamento de capital é um dado, mas não permanece constante, já que parte é depreciada e ocorrem novos investimentos.*

(*) Creio que a análise acima, que entrecruza o curto e o longo prazo, nega a possibilidade deste último conter qualquer mecanismo de ajuste sobre as variáveis que flutuam e se desequilibram no curto prazo (como na tradição marshalliana).



I_{bk} - expectativa sobre a diferença entre as receitas e os custos variáveis incorridos com o funcionamento de capital, exclusive rendas, durante toda vida útil do capital.

I_{kt} - decisão sobre o nível de emprego que maximiza o excesso das receitas sobre os custos variáveis incorridas no período.

A flutuação do emprego é o resultado das decisões tomadas na base acima exposta. Simplificadamente os custos de produção podem ser desdobrados em rendas pagas aos capitalistas e custos variáveis, principalmente o salário. As receitas provêm do volume de vendas. As firmas competem entre si para obter a maior parte do mercado (ou a maior porção do gasto agregado $(C+I)$).

Se em um dado período o gasto agregado é igual ao custo incorrido na produção, as firmas não terão no agregado nem ganhos nem perdas. Neste caso o nível de emprego permanece constante.

Contudo, se o gasto agregado varia de forma distinta dos custos agregados, então o incentivo decrescente ao emprego em uma direção não será compensado por um incentivo crescente em outra direção.

Dessa forma, as flutuações do nível de emprego dependem primariamente das flutuações no gasto agregado relativamente ao custo agregado.

O que Keynes diz é que a igualdade entre o gasto agregado (I) e o custo agregado (S) pode ocorrer a um ponto abaixo do pleno emprego. Para que $S = I$ a nível de pleno emprego é necessário um "toque".

Era isto que não estava dito no Treatise on Money.

Keynes prossegue na explicação sobre a diferença entre custo e gasto agregado.

Seja: K'_1 - o aumento do capital de trabalho, isto é, o custo dos bens não finais em mãos;

X_1 - custo da produção;

Logo, custo corrente = $X'_1 + X_1$.

X_2 - receita das vendas.

A questão proposta é: o que causa a desigualdade entre X_2 e X_1 ? Keynes analisa a questão do seguinte modo, (1) uma causa de desigualdade entre X_1 e X_2 é uma mudança na quantidade de capital de trabalho.

Se $X'_1 \neq 0$, a renda corrente $X_1 + X'_1$ é diferente do custo da oferta corrente de bens finais (X_1) . Se o gasto de renda é total, então $X_1 \neq X_2$.

(2) Se o gasto que o público faz não se destina à compra de bens, o que eles fazem com a diferença entre X_1 e X_2 ?

Só existem quatro coisas que no agregado o público pode fazer:

- compra de bens finais X_1 ;
- entesourar parte das rendas H ;
- empréstimo às empresas L (financiar o aumento do capital de trabalho ou o déficit corrente);
- compra de um ativo de um banco ou pagamento de um débito.

Seja a diferença líquida entre estas duas operações - M_1 .

Assim.

$$X_1 + X'_1 = X_2 + H + L - M_1$$

Em que X_1 e X_2 são desiguais se $(H + L)$ e $(X'_1 + M_1)$ forem desiguais. O equilíbrio exige que duas condições sejam satisfeitas:

- qualquer aumento de H seja compensado por um aumento de M_1 ;
- que L seja justamente igual ao aumento de X'_1 .

O que entender sobre o excesso dos custos correntes sobre as vendas na situação exposta por Keynes? É uma situação tal que $S > I$, ou seja $S - I > 0$. $S - I$ corresponde a K'_1 . Para que $S = I$ é necessário que: $H + L = X'_1 + M_1$, valendo as duas condições sugeridas por Keynes de H_1 e M_1 , de um lado, e de L e X'_1 , de outro. (Note que esta situação é exatamente a oposta à de $X_2 > X_1$, sendo $X'_1 = 0$ em que, neste caso, $I > S$.)

4. Redução de uma Economia Empresarial a uma Economia Neutra

Em diversas passagens, Keynes, no intuito de enfatizar a diferença entre uma economia monetária e uma economia neutra, faz o exercício didático de redução da primeira à última. Suponha por exemplo uma economia monetária em que:

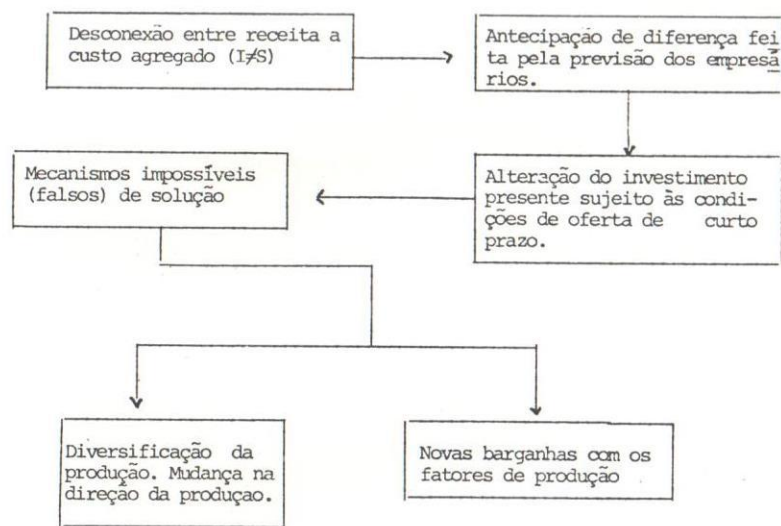
1) o gasto do governo (não compensado por taxaço) poderia atuar como fator equilibrador, aumentando, quando o gasto privado estivesse caindo relativamente aos custos, e decaindo, quando a situação for contrária, ficando inclusive negativa se fosse necessário;

2) o gasto poderia ser estimulado ou retardado por mudanças na taxa de juros (já que uma baixa taxa de juros estimula o consumo e o investimento);

3) a renda poderia ser distribuída de forma a recair sobre as pessoas mais propensas ao gasto;

4) provisões poderiam ser feitas de forma a prevenir, por um lado, que haja excesso dos gastos sobre o custo de produção corrente e, por outro lado, desvalorizar a renda não gasta nas mãos do possuidor.

Com estas medidas, diz Keynes, se a economia partisse do pleno emprego, as premissas do pensamento clássico seriam cumpridas. Não haveria nem ciclo nem flutuação. Contudo, em uma economia empresarial, as coisas se passam de forma diferente. Veja o diagrama abaixo.



5. A relação entre Poupança e Investimento

A separação entre os atos de poupar e investir é fundamental para análise keynesiana e aqui esta distinção é reforçada de acordo com a teoria já desenvolvida no Treatise on Money. A tese é: "um ato individual de poupar não pode levar a um aumento agregado de poupança, a menos que o investimento seja aumentado pari passu".

O ato individual de poupar é completamente distinto do de investir e os dois são realizados por diferentes pessoas. O fato de agregadamente $S=I$ não quer dizer que cada ato individual de poupança tenha que ser contrabalançado por ato de investir, mas pode também ocorrer que a cada ato de poupança corresponda um ato individual de despoupança.

Assim, a consequência imediata do ato individual de poupar é um decréscimo de renda. Mesmo que o dinheiro poupado não fosse entesourado, mas usado na compra de um ativo, não se poderia dizer que um ato individual de poupança conduz ao investimento via aumento do preço dos ativos, a não ser que este ato fosse acompanhado por todos, vale dizer, pela poupança agregada. Contudo, é impossível haver um crescimento da poupança agregada sem que tenha havido um crescimento do investimento. E mesmo que tenha havido acréscimo de investimento, o preço dos ativos pode permanecer constante já que a oferta de bens de investimento pode crescer na mesma proporção da demanda, entendida aqui como \underline{S} agregada. O preço dos bens de investimento, prossegue Keynes, deve ser explicado por outros fatores.

O ato de poupar provoca uma redução no preço dos bens que antes eram consumidos e portanto reduz a renda. Por outro lado, mesmo que esta poupança fosse inteiramente usada na compra de bens de investimento, o resultado não seria o de provocar um aumento no preço destes bens de forma a neutralizar o efeito declinante sobre a renda. Keynes alerta que a peculiaridade dos bens de investimento se comparados com os bens de consumo leva a este resultado paradoxal. Uma completa resposta a esta questão — que Keynes alega ter abordado na Treatise de forma não intuitiva e clara — depende de uma teoria

dos preços dos bens de investimento. (*)

(*) No Treatise há uma série de passagens que vão no sentido de uma teoria sobre os preços dos bens de investimento. Sua equação é $P' = \frac{W_1}{C} + I-I'$

Se desconsiderarmos o primeiro termo, o preço dos bens de investimentos (C) depende inteiramente do excesso do valor dos bens de investimento sobre seus custos de produção. Toda questão repousa então sobre os fatores que determinam o valor dos bens de investimento. No Cap.10 Keynes afirma que o nível dos preços de investimento (securities) dependem do sentimento do público (bearishness e bullioness) e do comportamento do sistema bancário. Mais corretamente, diz Keynes no cap.11: "A atratividade do I depende da renda prospectiva que os empresários antecipam sobre o investimento corrente em relação à taxa de juros que eles têm que pagar pelo financiamento da produção, ou, dizendo de outra forma, o valor dos bens de capital depende da taxa de juros em que a renda prospectiva destes bens é capitalizada" (Pag. 139).

Quando sobe a taxa de juros o valor dos investimentos cai e ao mesmo tempo sobe S afetando portanto P' (já que $I-I'$ cai) e P (já que $I-S$ cai devido ao decréscimo de I e acréscimo de S). Assim II - Índice de preço - cai como resultado final.

Definindo com Wicksell, taxa de juros como a que torna $I=S$ e taxa de mercado como a que realmente prevalece, II será igual aos ganhos dos fatores de produção ($II=W_1$) quando as duas taxas coincidem. Contudo, a possibilidade do sistema bancário ajustar a taxa de mercado com a taxa natural é remota por que esta última flutua em grau extremo no curto prazo. Apenas quando um aumento na taxa de mercado coincide com uma mudança na taxa natural. A flutuação econômica é explicada inteiramente pela divergência entre a taxa natural e a taxa bancária.

Seja R^* a taxa natural que neutraliza o efeito de uma variação no rendimento prospectivo do capital \underline{Q} e na variação da taxa de poupança \underline{S} .

Assim $\Delta P' [f(Q,R)] = - \Delta P [S]$ tal que $\Delta \pi = 0$ nesta situação: $Q_2 > 0$, $Q_1 < 0$ o capital se desloca para o setor de bens de consumo até que $Q_2 = Q_1 = 0$.

Suponha que $R \neq R^* \Rightarrow \Delta R \Rightarrow \Delta \pi \Rightarrow \Delta P$ } diminuição do volume de emprego (N)

∇N perspectiva de perda ∇R^* aumentando a divergência com R. Finalmente $\nabla N \Rightarrow \nabla W_1$

A conclusão é clara: todo ato individual de poupança aumenta a riqueza do poupador no montante da poupança feita, mas reduz a renda dos demais até o nível em que suas poupanças decaiam daquele montante.

Indo mais a fundo Keynes sugere uma possível razão para a questão anterior. A cadeia lógica seria a seguinte: Ato individual de poupar \rightarrow decréscimo de quase-renda \rightarrow expectativa de decréscimo de Q \rightarrow diminuição do incentivo a investir em equipamento de capital \rightarrow diminuição do novo investimento e da nova poupança agregada.

O mecanismo é o inverso quando o início da cadeia é o ato de investir; tem-se.

Investimento \rightarrow elevação da renda até o ponto em que $S = I$

Assim é o ato de investir que "fines its way" na poupança e não o contrário.

O senso comum que justifica o ato de poupar como saudável para a economia é vigorosamente criticada por Keynes em seção que dedica à distinção entre poupança voluntária e forçada. O senso comum procura enfatizar a superioridade da primeira forma de poupar, o que leva Keynes às seguintes reflexões:

Seja $S' = \text{economising}$, a poupança voluntária e S poupança total.

$$I = \Delta S$$

$$I = \Delta Q + \Delta S'$$

de forma que quanto maior (menor) for $\Delta S'$ um dado aumento do investimento será associado a um menor (maior) ΔQ .

Assim, a poupança forçada provém dos lucros dos empresários que foram beneficiados por um aumento de preços.

Como I é sempre igual a S , a única forma de não ocorrer aumento de preços é garantir sempre a igualdade $\Delta I = \Delta S'$. Contudo, tal divisão de renda (entre C e S) é desfavorável para o volume de emprego. Aqui Keynes já introduz sua teoria do multiplicador. Dado o aumento do investimento real como ΔO , o aumento de consumo real será $(K-1) \Delta O$ onde K depende da propensão a consumir. Assim, quanto maior for S' será o aumento de preços mas também menor será o aumento $(K-1) \Delta O$ de consumo real. Daí menor será a eficiência do ΔI sobre o ΔN .

Por isto não se deve considerar ΔQ como um aspecto negativo da economia. ΔQ é o inevitável resultado de um aumento $K \Delta O$ de produção determinada pela natureza da função oferta. Dada esta função, não existe outro método de ΔN na proporção correspondente ao aumento $K \Delta O$ na produção sem levar a um crescimento de ΔQ .

Q resulta simplesmente do fato de que a indústria está operando no curto prazo sujeito a retornos decrescentes, assim o emprego só pode aumentar se houver um aumento nos lucros^(*).

Assim, a poupança voluntária é prejudicial e a forçada é benéfica sempre que o emprego é sub-ótimo e nestas circunstâncias não existe possibilidade de crescimento no emprego exceto quando houver um crescimento de poupança forçada.

6. Notas Finais

Os rascunhos, como vimos, têm como corte marcante e decisivo a caracterização do tipo de economia que Keynes considerava até o momento não teorizada e desconhecida pela teoria usual. Esta economia, que ela chamava de empresarial, possuía uma dinâmica inteiramente distinta do tipo da economia analisado pela teoria de troca ou de salário real, mas era de todo inadequada, se o objeto de análise era uma economia que tinha na flutuação da demanda efetiva seu aspecto mais relevante.

(*) Esta parece ser a primeira vez que a explicação de Q repousa sobre a lei dos retornos decrescentes. Suponha que os retornos sejam constantes e ao mesmo tempo $I > S$. Neste caso, o ajuste se dá pelo crescimento da renda e não pelos preços. Contudo no mesmo texto Keynes mencionava apenas o fato da oferta não ser suficientemente elástica, sem fazer referências aos retornos de escala.

Desse modo, o esforço de Keynes é sempre duplo: de um lado construir criticamente o paradigma da economia clássica, de outro, uma vez definido o ethos da economia empresarial, construir a sua teoria aqui entendida como teoria da flutuação da demanda efetiva.

O texto revela que quanto ao primeiro movimento — crítica ao pensamento clássico — e parte do segundo — natureza da economia empresarial — o resultado da análise de Keynes não poderia ser mais claro e inquestionável. O mesmo não pode ser dito, contudo, da análise sobre a flutuação da demanda efetiva.

Tal desbalanceamento encontra uma explicação percebida e salientada pelo próprio Keynes: a estrutura analítica usada nos raçunhos é a do Treatise, embora a questão a ser enfrentada seja a da flutuação da produção que mereceu, na Teoria Geral, outro tratamento analítico.

Em outras palavras, a construção de uma teoria monetária de produção, ou, conforme o texto final, uma teoria geral do emprego, do juro e dinheiro iria necessitar uma significativa transformação na teoria desenvolvida no Treatise, particularmente por possibilitar compreender os cecanismos que determinam mudanças na escala de produção e do emprego. Este desenvolvimento dinâmico é o próprio Keynes, que adverte não estar presente no Treatise ("Prefácio", pág. vii).

Os fragmentos permitem alguns esclarecimentos sobre a questão posta acima. O núcleo da questão sobre a flutuação da demanda efetiva aparece na seção que dedica à análise das quase-renda (Q) e nas divergências entre S e I.

Em um material preparado para uma lecture em 1932, Keynes desenvolveu a seguinte questão: as flutuações na produção e no emprego no curto prazo dependem quase inteiramente do montante do investimento corrente. Isto, considera Keynes, vai além do que estava posto no Treatise onde a flutuação baseava-se no montante do investimento relativamente à poupança.

Prosseguindo, Keynes, adverte que este é um desenvolvimento sobre um ponto do Treatise sobre a precedência do I sobre as de mais variáveis.

"Se, então, considerarmos as mudanças no investimento como sendo o fator causativo, isto é, o fator responsável pelas mudanças que frequentemente iniciam mudanças nos outros fatores, então o suposto (presumido) é que mudanças introduzidas na poupança não serão suficientes para contrabalançar e, em muitas vezes, irão acentuar os efeitos das mudanças no investimento sobre os lucros e sobre a produção. Assim, enquanto não pudermos deduzir das mudanças observadas no I o montante exato das mudanças no outros fatores, não podemos inferir com segurança a direção destas outras mudanças" (grifo original pág. 41).

A igualdade S e I no Treatise possui a seguinte mecânica:

- suponha $S=I$ e nível de preços estável (1);
- suponha uma mudança na taxa de juros r que torna $S > I$ (2);
- conseqüentemente os preços, os rendimentos e a produção tenderão a cair (3);
- devido a (3), a demanda por dinheiro na circulação ativa cairá, afetando a preferência pela liquidez (4);
- o resultado de (4) será uma queda na taxa de juros. Esta queda retardará S e estimulará I até que eles voltem ao equilíbrio inicial.

Keynes resume deste modo: "Em outras palavras, nem os preços, nem a produção cairão para sempre; e eles irão, depois da introdução de algumas mudanças perturbadoras nos fatores econômicos fundamentais, se situar novamente em uma posição da qual não existe tendência para se sair" (pág. 56).

Parece que estava claro para Keynes que só na Teoria Geral foi possível apresentar uma teoria consistente sobre a taxa de juros. O tratamento dado à taxa de juros no Tratado é muito semelhante à de Wicksell como o próprio Keynes reconhece. Esta abordagem ainda mantém

a separação entre o lado real e o monetário que se pretendia nos conceitos da taxa natural e taxa real de juros. A taxa de juros, por agir simultaneamente sobre o valor do investimento e sobre a taxa de poupança e, portanto, indiretamente sobre o nível de preços nos dois setores, é dita natural se equilibrar a variação de preços nos setores deixando estável o nível geral dos preços (π). Neste caso, a quase-renda agregada é nula.

A flutuação do emprego depende da discrepância da taxa de mercado vis à vis a taxa natural.

Contudo, existe um sentido muito significativo em que a taxa natural de Keynes diverge da analisada por Wicksell. Para este a taxa natural possuía um sentido real relativo à produtividade física do capital — entendido aqui como período médio da produção — ao passo que, para Keynes, esta taxa era expressa em valor, incorporando em sua constituição interna a avaliação prospectiva do valor (preços) dos ativos de capital. Este último sentido será levado ao ponto de engendrar um novo conceito em substituição à taxa natural de juros; trata-se do conceito de eficiência marginal do capital, desenvolvido na Teoria Geral (*).

(*) Nos fragmentos o conceito de EMC ainda sofre os efeitos de sua origem. Keynes afirma inicialmente que a EMC é um conceito de equilíbrio, instável de acordo com o crescimento do capital relativamente à produção como um todo. Neste sentido, a EMC é o conceito do equilíbrio em torno do qual a quase-renda oscila; esta se constitui, por assim dizer, na versão de curto prazo da EMC. Daí, prossegue Keynes, a quase-renda depende basicamente do estado dos lucros e do valor do dinheiro enquanto que a EMC depende basicamente da escassez relativa de capital e da demanda pelos ativos de capital. A EMC é uma relação e não um montante (como é o caso de Q) e é calculada como a relação entre o rendimento líquido do ativo em relação ao seu custo de produção. Neste sentido, EMC é um conceito próximo da taxa de juros embora não possa ser reduzido a ela. A diferença fundamental pode ser sintetizada do seguinte modo:

A EMC de um ativo é avaliada de acordo com o período de vida útil do equipamento ao passo que a taxa de juros depende não da presente EMC mas das prospectivas... EMC ano a ano durante a vida do capital. Estas avaliações dependem por sua vez da oferta e demanda prospectivas de capital.

A taxa de juros não é rendutível à EMC já que a oferta prospectiva de capital, que justamente com a demanda, determina esta última, depende da taxa de juros.

O equilíbrio entre a taxa de juros e a EMC é definido da seguinte forma: "A taxa de juros está em equilíbrio com a quase-renda prospectiva se seus valores relativos forem tais que o volume do investimento bruto corrente

BIBLIOGRAFIA

- Moggridge, Donald (Ed.) - The Collected Writings of John M. Keynes; Vov. XXIX, 1979, pág. 35-160.
- Keynes, J.M. - A Treatise on Money, Vol. I, "The Pure theory of Money"; London, The Macmillan Press, 1971.
- Keynes, J.M. - The General Theory of Employment, Interest and Money; N.Y., Harcourt, Brace World. Inc.
- Shackle, G.L.S. - The Years of High Theory - Invention and Tradition in Economic Thought 1926-1939; Cambridge University Press.

(*) se aproximar do volume corrente da poupança bruta". Isto, prossegue Keynes, corresponde ao que, no Tratado, foi chamado da taxa natural de juro. Esta taxa — entendida no sentido acima não está mais referida ao nível de preços.

A taxa de juros de mercado não tem porque ser igual à taxa natural — como o supõe a teoria convencional através da intervenção da atividade bancária — é portanto, o volume da produção não depende apenas dos recursos disponíveis mas também da desproporção destas duas taxas.