

KEYNES E O KEYNESIANISMO

UMA VISÃO CRÍTICA

ARLINDO ALEGRE DONÁRIO

RICARDO BORGES DOS SANTOS

Universidade Autónoma de Lisboa

CARS – Centro de Análise Económica de Regulação Social

JANEIRO DE 2016

KEYNES E O KEYNESIANISMO

INTRODUÇÃO

John Maynard Keynes (1883 – 1946) publicou em 1936 a sua obra “Teoria Geral do Emprego do Juro e do Dinheiro” (TG) que teve influência determinante no pensamento económico até aos nossos dias. Contudo, antes da publicação da Teoria Geral, entre outras obras, destaca-se o que escreveu em 1919, “*As Consequências Económicas da Guerra*”, na sequência do que se estava a discutir no Tratado de *Versailles*, conversações onde Keynes estava, tendo abandonado as mesmas devido a ter considerado que as imposições financeiras que os aliados estavam a impor à Alemanha teriam graves consequências para a Europa, dado que essas imposições levariam a Alemanha à incapacidade de as satisfazer, pois seriam um constrangimento para o seu desenvolvimento.

Uma das principais contribuições do pensamento de Keynes foi a de evidenciar que o capitalismo não tem forças endógenas capazes de gerar processos de auto-estabilização em situação de pleno emprego, mesmo com base nos pressupostos clássicos da concorrência perfeita e da maximização do lucro pelas empresas e da utilidade pelos consumidores e da flexibilização dos preços, dos salários e das taxas de juro (que constituíam os mecanismos automáticos dos clássicos).

As teses de Keynes contrariam muitas das teses dos clássicos englobando, nesta designação, também os neoclássicos. De notar que Keynes considerava a economia como uma ciência moral:

“Quero fortemente enfatizar a questão acerca da Economia ser uma ciência moral. Mencionei anteriormente que ela (economia) trata com introspecção e com valores. Eu devo acrescentar que ela lida com motivos, expectativas,

incertezas psicológicas. Nós devemos estar constantemente alerta para não tratarmos o material (da economia) como constante e homogêneo.”¹.

Nesta passagem da Keynes pode observar-se como o autor considerava que as decisões dos indivíduos são determinadas por um complexo de sínteses resultantes dos sistemas cognitivo e emocional que actualmente têm vindo a ser analisados pela economia comportamental, com profundas contribuições da psicologia e da neuroeconomia.

Keynes estava distante dos clássicos e neoclássicos que assentavam a teoria económica nos pressupostos do dualismo cartesiano e no atomismo de Newton, tal como hodiernamente o fazem os seguidores da teoria das expectativas racionais e da teoria dos ciclos reais de negócios. Keynes evitou tratar o comportamento dos indivíduos de forma semelhante ao que é feito nas ciências naturais, nomeadamente, na física, como relações generalizadas que implicam a existência de causa efeito, como acontece com o “desencarnado” *homo economicus*.

Keynes contraria a crença dos clássicos e dos neoclássicos quanto ao equilíbrio estável do pleno emprego, ao escrever em 1933, durante a grande depressão:

“Muitas pessoas estão tentando resolver o problema do desemprego com uma teoria que é baseada no pressuposto de que não existe desemprego.”².

Esta passagem de Keynes evidencia o modo como os clássicos entendiam o funcionamento da economia, considerando apenas a possibilidade de desemprego sectorial, nunca aceitando a existência de desemprego generalizado, contrariamente ao que a realidade nos evidencia. Esta visão é hoje partilhada pelos monetaristas e novos clássicos e tem sido levada à prática nas últimas décadas. O que Keynes teria querido significar com esta passagem era a tendência dos economistas para evitar analisar os problemas no curto prazo,

¹ Keynes, M.J. (1971–89:300) - *The Collected Writings* - “I also want to emphasise strongly the point about economics being a moral science. I mentioned before that it deals with introspection and with values. I might have added that it deals with motives, expectations, psychological uncertainties. One has to be constantly on guard against treating the material as constant and homogeneous.” Ed. D.Moggridge, London: Macmillan.

² Keynes, John Maynard (1933:350) - *The Means to Prosperity* – In *Essays in Persuasion*, - Vol. 9, *The Collected Works of John Maynard Keynes* - Ed. Elizabeth Johnston. London: Macmillan, 1972, 335–66 - “Many people are trying to solve the problem of unemployment with a theory which is based on the assumption that there is no unemployment.”.

sustentando que no longo prazo a economia atingiria o equilíbrio de pleno emprego.

A fim de compreender a diferença entre a teoria de Keynes e a teoria que misturou a sua teoria com a teoria clássica, e que nos anos que se seguiram à publicação da Teoria Geral (1936) ficou conhecida como Síntese Neoclássica Keynesiana, vamos analisar, resumidamente, a teoria de Keynes, diferenciando-a do que é conhecido como *teoria Keynesiana* nas suas várias formulações, bem como, da teoria neoclássica, hoje dominante, assentando essencialmente na corrente clássica que vê o sistema capitalista como inerentemente autorregulador que, dados alguns choques exógenos, que podem retirar a economia do equilíbrio estável, desenvolvem-se mecanismos que operam, de forma automática, e que conduzem a economia, de novo, ao equilíbrio de pleno emprego.

A denominada *teoria keynesiana* (síntese neoclássica keynesiana), sobretudo nas décadas de 1950 e 1960, deve muito mais a Hicks, Hansen, Samuelson, Modigliani, Lerner e outros do que ao que o próprio Keynes escreveu.

A interpretação de Hicks, quanto à teoria de Keynes, de certo modo eclipsou o que Keynes escreveu na Teoria Geral, levando Axel Leijonhuvud a referir que:

“...a visão maioritária da teoria da determinação do rendimento é a visão que se encontra convencionalmente sumarizada na maioria dos livros de texto relativamente ao aparato IS-LM de Hicks- Hansen.”³

De acentuar que tanto para os clássicos como para os neoclássicos, a economia é inerentemente estável, apenas choques externos poderão perturbá-la e afastá-la do equilíbrio de pleno emprego, sendo a teoria neoclássica baseada, fundamentalmente, nos seguintes pressupostos:

- a) Os indivíduos têm preferências racionais entre os resultados;
- b) Os indivíduos maximizam a utilidade e as empresas maximizam o lucro;

³ Leijonhufvud, Axel (1968:4) - *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes* - New York: Oxford University Press - “So completely did Hicks’s interpretation eclipse the General Theory that Axel Leijonhuvud was later able to observe that the “majority view on the theory of income determination” is the view one finds conventionally summarized in most textbooks in the familiar Hicks-Hansen IS-LM apparatus.”

c) Os indivíduos actuam independentemente (*homo economicus*) na base de completa ou relevante informação.

Citamos uma passagem da Teoria Geral, sobre a teoria clássica, segundo Keynes:

“O celebrado optimismo da teoria económica tradicional — que levou os economistas a serem considerados Cándidos⁴, os quais, tendo-se retirado do mundo para cultivarem seus jardins, clamam que tudo caminha do melhor modo no melhor dos mundos possível, contanto que deixemos as coisas andarem sozinhas — tem como origem, no meu entender, o fato de não haver sido levado em conta o estorvo que uma insuficiência da procura efectiva pode significar para a prosperidade, pois numa sociedade que funciona de acordo com os postulados clássicos deveria existir uma tendência natural para o emprego óptimo dos recursos.”⁵

Keynes refere-se à teoria clássica onde tudo, segundo os pressupostos da mesma teoria, funciona “no melhor dos mundos”, com estabilidade e pleno emprego dos factores, de modo quase mecânico, semelhante ao que se verifica no âmbito da física de Newton, que levou ao conceito de *homo economicus* (Donário, Borges dos Santos, 2013), ainda hoje reinante, teoria que descreve o funcionamento da economia de uma forma Panglossiana⁶, isto é, marcada pela visão de que a economia funcionará de forma excelente, maximizando a utilidade total, como um dos melhores dos mundos, de forma excessivamente optimista, desde que a intervenção do Estado seja mínima, pois tal intervenção provoca desvios do equilíbrio que decorre do funcionamento livre da economia.

Esta visão decorre da interpretação que tem vindo a ser feita da célebre metáfora de *mão invisível* de Adam Smith, descrita na Teoria dos Sentimentos Morais (1759, 1790) e na Riqueza das Nações (1776) que, em resumo, diz que o

⁴ Nesta passagem, Keynes refere-se a uma sátira de Voltaire, publicada, pela primeira vez, em 1759, que relata a história de um jovem, de nome Cándido, que vivia como que num jardim do Éden, onde tudo parecia ser sem mácula, sem dificuldades de qualquer espécie, o qual pensava que todas as pessoas viviam como ele, e cujos ensinamentos lhe eram transmitidos pelo seu mentor, Pangloss. Mas aconteceu que, um dia, o Cándido viu as dificuldades da maioria das pessoas, tendo-se desiludido.

⁵ Keynes, John Maynard (1936b:66) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

⁶Voltaire (1759) - *Candide, ou l'Optimisme* – Éditions Jules Tallandier (1900).

interesse geral é levado a cabo através da busca do interesse pessoal e que qualquer interferência do Estado constituirá uma perturbação para a harmonia dos interesses que decorre do livre funcionamento do mercado, conduzindo ao melhor dos mundos que, numa visão aristotélica, levaria à *eudaimonia*⁷, ou seja, o melhor dos bens que é desejado por si mesmo, e em relação ao qual todos os outros bens estão subordinados.

Dizia Keynes:

*“Teria sido preferível examinar os efeitos das variações nos salários nominais em capítulo anterior, pois a teoria clássica tem o costume de basear numa pretensa fluidez dos salários nominais a suposta aptidão do sistema económico para se ajustar por si mesmo; e, quando há rigidez, de atribuir a essa rigidez a responsabilidade pelos desajustamentos.”*⁸.

No capítulo I, do Livro Primeiro da Teoria Geral, Keynes explica a razão pela qual a teoria clássica, considerando os autores desta escola de pensamento que a economia está, normalmente, ao nível do pleno emprego, é um caso especial, sendo, a teoria desenvolvida por Keynes, uma teoria geral.

Keynes evidenciou que mesmo que se parta dos pressupostos neoclássicos, como a concorrência perfeita e os objectivos maximizadores de lucro das empresas e da utilidade dos indivíduos, a economia não tem mecanismos endógenos capazes de a manter no pleno emprego dos factores produtivos mas, deixada actuar livremente, a economia pela sua instabilidade endógena, leva a situações de elevados níveis de desemprego, de forma cíclica.

No capítulo II da Teoria Geral Keynes resume as suas críticas à teoria clássica, nomeadamente, à lei de Say, segundo a qual “a oferta cria a sua própria procura”, mesmo numa economia monetária, citando aí Stuart Mill e Marshall.

Relacionado com a questão da lei de Say, Keynes escrevia:

⁷Aristóteles – *Ética a Nicómaco* – Quetzal Editores - Edição/Reimpressão: 2004.

⁸ Keynes, John Maynard (1936b:247) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

“Em qualquer caso, dado o estado das expectativas do público e a política dos bancos, a taxa de juros é a taxa à qual a procura e oferta de recursos líquidos (moeda) se igualam. A poupança de modo algum entra em cena”⁹.

Os indivíduos, segundo Keynes, têm preferência pela liquidez, propensão a deterem activos monetários, e não a utilizarem toda a moeda de imediato, como é aceite pela teoria clássica.

No capítulo III, Keynes expõe “*O Princípio da Procura Efectiva*”, bem como, os conceitos da oferta agregada e da procura agregada, conceitos que foram adulterados pela síntese neoclássica Keynesiana, desenvolvida por Paul Samuelson¹⁰, entre outros, sobretudo nos anos seguintes ao fim da segunda guerra mundial, tendo já anteriormente sido efectuada uma transformação da teoria de Keynes por John Hicks¹¹, adaptando-o ao pensamento neoclássico, baseado no *homo economicus* Newtoniano e Cartesiano.

Façamos um resumo dos conceitos que Keynes utiliza neste Capítulo III da Teoria Geral.

Neste capítulo, Keynes refere:

“As grandes linhas da nossa teoria podem expressar-se da maneira que se segue. Quando o emprego aumenta, aumenta, também, o rendimento real agregado. A psicologia da comunidade é tal que, quando o rendimento real agregado aumenta, o consumo agregado também aumenta, porém não tanto quanto o rendimento. Em consequência, os empresários sofreriam uma perda se o aumento total do emprego se destinasse a satisfazer a maior procura para consumo imediato. Dessa maneira, para justificar qualquer volume de emprego, deve existir um volume de investimento suficiente para absorver o excesso da produção total sobre o que a comunidade deseja consumir quando o emprego se acha em determinado nível. A não ser que haja este volume de investimento, as receitas dos empresários serão menores que as necessárias

⁹ Keynes, J. M. (1937a:663-669) - *The "Ex-Ante" Theory of the Rate of Interest* - “In any case, given the state of expectation of the public and the policy of the banks, the rate of interest is that rate at which the demand and supply of liquid resources are balanced. Saving does not come into the picture at all.”

¹⁰ Samuelson, Paul (1947) – *Economic Foundations of Economic Analysis Text: An Economic Way of Thinking*, 4th Edition.

¹¹ Hicks, John (1937) - *Mr. Keynes and the "Classics"; A Suggested Interpretation* - *Econometrica*, Vol. 5, No. 2. (Apr., 1937), pp. 147-159.

*para induzi-los a oferecer tal volume de emprego. Daqui se segue, portanto, que, dado o que chamaremos de propensão a consumir da comunidade, o nível de equilíbrio do emprego, isto é, o nível em que nada incita os empresários em conjunto a aumentar ou reduzir o emprego, dependerá do montante de investimento corrente.*¹².

Desta passagem da Teoria Geral ressalta que Keynes considerava as expectativas dos empresários têm um papel determinante no estabelecimento da procura efectiva e, por conseguinte, na determinação do volume de emprego e do produto, dada a propensão marginal a consumir da comunidade.

O investimento é mais o resultado do que Keynes denominava de *animal spirits* e outros factores autónomos que motivassem os empresários a investir, do que a estimação actuarial dos lucros futuros.

Para os clássicos, a taxa de juros seria o instrumento que levaria à igualdade entre a poupança e o investimento, que determinaria uma situação de pleno emprego, juntamente com a flexibilidade dos preços dos bens e serviços e dos salários, o que implicaria a existência do que é conhecido como *teorema da ergodicidade*, ou seja, o processo futuro seria estocástico e decorreria com base nas decisões de probabilidade (Davidson, 2009:31), fundamentando-se na distribuição normal para o cálculo do risco.

O axioma da ergodicidade implica a possibilidade de conhecimento dos eventos futuros, através da estimação estatística, a partir das informações passadas e presentes obtidas via sistema de preços, com base apenas no risco, traduzindo situações a que estão associadas probabilidades, diferentemente das situações de incerteza. No caso da existência de ergodicidade, haveria a possibilidade de os preços transmitirem aos agentes económicos toda informação relevante dispersa no mercado.

Precisar-se-ia apenas de um único número para permitir a previsão da distribuição da probabilidade dos futuros retornos dos activos, número que se traduz no *desvio-padrão* como medida do risco ou volatilidade. Quanto maior o desvio-padrão maior o risco. Com base na teoria e na análise histórica dos

¹² Keynes, John Maynard (1936b:62) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

dados, os bancos, seguradoras, etc., poderão obter o nível de risco financeiro, através do desvio-padrão, e prever a probabilidade de ganhos ou perdas.

Os clássicos e actuais novos clássicos (incluindo os monetaristas), importaram a noção de equilíbrio da engenharia, onde existe um conjunto de forças que leva a esse equilíbrio estável, contrariamente aos ensinamentos de Keynes, aqueles abjurando a intervenção do Estado, porque supõem que a economia é estável, ao nível do equilíbrio de pleno emprego, de forma endógena, mas apenas forças exógenas podem levar o sistema à instabilidade, nomeadamente, a intervenção estatal.

Keynes, pelo contrário, evidenciou que a intervenção do Estado era necessária dada a inerente instabilidade endógena da economia, bastando pensar nas forças de crescimento e desenvolvimento que, necessariamente, levam ao desequilíbrio, como Schumpeter evidenciou nos seus estudos que, ao concentrarmo-nos nas forças de equilíbrio perder-se-ia a atenção nas fontes do dinamismo na economia (Schumpeter 1939).

A teoria de Keynes, nomeadamente, na Teoria Geral, é anti-atomística, pois, para este autor, o estudo do agente individual, sejam empresas ou consumidores, não deve ser confundido com o estudo dos agentes na macroeconomia. Veja-se o que diz:

“A dicotomia correta é, no meu modo de ver, entre a teoria da indústria ou da empresa individual e das remunerações e distribuição de dada quantidade de recursos entre diversos usos, de uma parte, e a teoria da produção e do emprego como um todo, de outra. Enquanto nos limitarmos ao estudo da indústria ou empresa individual, supondo que a quantidade agregada de recursos é constante e, provisoriamente, que as condições de outras indústrias ou empresas não mudaram, é verdade que não estaremos tratando características da moeda. Mas no momento em que passarmos ao problema do que determina a produção e o emprego como um todo, torna-se indispensável a teoria completa de uma economia monetária.”¹³.

¹³ Keynes, John Maynard (1936b: 277-278) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

Keynes considera que ao estudar-se a macroeconomia se deverá ter em conta não o indivíduo representativo semelhante ao átomo newtoniano definido *a priori*, mas como integrando o todo, de forma contextual e contingente, tendo em conta a intersubjectividade, que está ausente do *homo economicus*.

A teoria de Keynes inverteu a teoria clássica quanto ao fundamento da determinação do rendimento e do emprego, no curto prazo, dado que os clássicos consideravam que era a oferta agregada que determinava o nível de emprego e produção, baseados na *lei de Say*, e Keynes considerava que era a procura efectiva, que determinava o nível de actividade económica.

Segundo Keynes:

*“Os principais defeitos da sociedade económica em que vivemos são a sua incapacidade para proporcionar o pleno emprego e a sua arbitrária e desigual distribuição da riqueza e do rendimento.”*¹⁴.

Por outro lado, também quanto ao papel da moeda e dos seus efeitos, Keynes alterou profundamente a visão clássica, criticando a dicotomia clássica entre a moeda e as variáveis reais. Para os clássicos a moeda era considerada neutra quanto à determinação da produção e do emprego havendo, por conseguinte, uma dicotomia entre o mercado de bens e serviços e o mercado monetário. Keynes veio mostrar que tal dicotomia não existe e que, em consequência, a moeda tem efeitos nas variáveis reais da economia, sendo a taxa de juros o mecanismo de transmissão que, no modelo keynesiano, tem a natureza monetária, ao contrário do modelo clássico que considera que a taxa de juros tem natureza realista, sendo, em consequência, determinada por variáveis reais, consubstanciadas na poupança e no investimento.

Keynes foi um economista que deu uma justificação para o pleno emprego como um objectivo da macroeconomia, evidenciando que uma situação inferior ao pleno emprego traduzia um equilíbrio mas não um óptimo.

Na *Teoria Geral* definiu o pleno emprego do seguinte modo:

*“... uma situação na qual o emprego agregado é inelástico em resposta a um aumento da procura efectiva pelo produto.”*¹⁵.

¹⁴ Idem (1936b:341).

¹⁵ Keynes, John Maynard (1936:26) - *The General Theory of Employment, Interest and Money* – Cap.III – Harcourt, Brace and Company- New York. Tradução nossa.

Contudo, Keynes considerava que o conceito de pleno emprego era consistente com a existência de desemprego friccional¹⁶.

A terminologia utilizada por Keynes não é usual dado que não foi seguida pelos que se diziam keynesianos e não aparece nos manuais de economia.

O custo total que os empresários suportam por determinado volume de emprego é constituído por duas componentes de custos:

CUSTO DE FACTORES – O custo de factores é formado pelos montantes que o empresário paga aos factores de produção pelos serviços habituais, exceptuando-se os montantes que paga a outros empresários. Estes custos suportados pelos empresários constituem rendimentos dos factores produtivos, nomeadamente, os salários que, sendo um custo para o empresário, são rendimentos para a força de trabalho.

CUSTO DE USO – O custo de uso é constituído pelos montantes que o empresário paga a outros empresários mais os custos implícitos (no dizer de Keynes, *é o sacrifício que faz utilizando o seu equipamento em vez de o deixar ocioso*).

Os custos implícitos, para uma empresa, traduzem-se nos proveitos sacrificados pela opção feita, que a empresa poderia obter no melhor emprego alternativo desses recursos. O valor destes factores produtivos ou recursos pertencentes à empresa deverão ser imputados pelo valor da melhor alternativa da sua utilização, expressando o custo de oportunidade, constituindo uma componente do custo económico. Como exemplos de custos implícitos incluem-se o valor do trabalho não pago do empresário, bem como, o valor de todos os outros recursos usados no processo produtivo mas não comprados num dado período, constituindo *custos-sombra*.

LUCRO – O lucro é a diferença entre o valor da produção resultante e a soma do custo de factores e do custo de uso, que Keynes denomina por *rendimento* do empresário. O empresário, de acordo com Keynes, esforça-se por maximizar o lucro, ao decidir que quantidade de emprego oferecer.

¹⁶ Keynes, John Maynard (1936b:46) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

Note-se que Keynes refere que o que denomina por *custo dos factores* mais o lucro constituem o *rendimento total*, ou seja, o rendimento total é constituído pela soma da massa de salários e da massa de lucros. Keynes denomina também o rendimento total como *rendimento agregado* (custo de factores mais o lucro).

De um dado volume de emprego resulta um determinado rendimento (*proceeds*¹⁷), o que significa que, numa economia capitalista, são as expectativas de lucro dos empresários que determinam o nível de emprego, ou como diz Keynes “o volume do emprego depende do nível de receita que os empresários esperam receber da correspondente produção”¹⁸.

As expectativas dos empresários quanto ao lucro são função dos factores que determinam a procura agregada. São as expectativas que determinam, predominantemente, os investimentos, que Keynes classifica em dois grupos, expectativas de curto prazo e expectativas de longo prazo. As de curto prazo traduzem-se no preço esperado pela venda do produto produzido, sendo esse produto consequência do investimento, o qual tem um tempo de maturação mais ou menos longo. As expectativas de curto prazo são mais estáveis do que as de médio e longo prazos, pois baseiam-se no que tem acontecido e na situação actual.

As expectativas de médio e longo prazos relativamente aos investimentos, sobretudo se estes movimentarem elevados valores em capital fixo, são instáveis tanto mais quanto maior for o ritmo de mudança no mercado global. As mudanças políticas, em cada país e no mundo, a volatilidade dos mercados globais, a actuação dos grupos de pressão a nível mundial no mercado globalizado, são factores dominantes na determinação das expectativas de médio e longo prazos.

¹⁷ Keynes, John Maynard - (1936a) - *The General Theory of Employment, Interest and Money* - Classic Books America (First Printing 2009) - “It is sometimes convenient, when we are looking at it from the entrepreneur’s standpoint, to call the aggregate income (i.e. factor cost plus profit) resulting from a given amount of employment the proceeds of that employment.”.

¹⁸ Idem, (1936a) - “the amount of employment, both in each individual firm and industry and in the aggregate, depends on the amount of the proceeds which the entrepreneurs expect to receive from the corresponding output.”.

Keynes refere-se à teoria clássica onde tudo, segundo os pressupostos da mesma teoria, funciona “no melhor dos mundos”, com estabilidade e pleno emprego dos factores, de modo quase mecânico, semelhante ao que se

verifica no âmbito da física de Newton, que levou ao conceito de *homo economicus* (Donário, Borges dos Santos, 2013), ainda hoje reinante.

Teoria esta que descreve o funcionamento da economia de uma forma Panglossiana^{19,20} isto é, marcada pela visão de que a economia funcionará de forma excelente, maximizando a utilidade total, como um dos melhores dos mundos, de forma excessivamente optimista, desde que a intervenção do Estado seja mínima, pois tal intervenção provoca desvios do equilíbrio que decorre do funcionamento livre da economia.

Esta visão decorre da interpretação que tem vindo a ser feita da célebre metáfora de *mão invisível* de Adam Smith, descrita na *Teoria dos Sentimentos Morais* (1759, 1790) e na *Riqueza das Nações* (1736) que, em resumo, diz que o interesse geral é levado a cabo através da busca do interesse pessoal e que qualquer interferência do Estado constituirá uma perturbação para a harmonia dos interesses que decorre do livre funcionamento do mercado, conduzindo ao melhor dos mundos que, numa visão aristotélica, levaria à *eudaimonia*²¹, ou seja, o melhor dos bens que é desejado por si mesmo, e em relação ao qual todos os outros bens estão subordinados.

12.1 - A PROCURA EFECTIVA E A OFERTA AGREGADA

Analisamos, de seguida, os conceitos de procura agregada (AD) e oferta agregada (AS) segundo Keynes, e veremos como os seus conceitos foram adulterados, tanto pela síntese neoclássica-keynesiana como por muitos neokeynesianos.

¹⁹ Conceito retirado do conto de Voltaire, com o título *Candide*. Ver nota de roda pé, nº 180.

²⁰ Buitter, Willem (1979) - *The Macroeconomics of Dr. Pangloss. A Critical Survey of the New Classical Macroeconomics* - Princeton University.

²¹ Aristóteles – *Ética a Nicómaco* – Quetzal Editores - Edição/Reimpressão: 2004.

Keynes focou inteiramente a sua análise macroeconómica no comportamento dos empresários, cujas decisões dependem das *expectativas do lucro*, que

tendencialmente buscam maximizar, bem como, na viabilidade do investimento. O financiamento do investimento, pelo menos em parte, requer a existência de um sistema financeiro, sobretudo bancário, que adiante aos empresários a moeda necessária para o financiamento do investimento.

De acordo com Keynes:

“O investimento planeado - i.e., o investimento ex-ante - pode ter de ser garantido por uma “provisão financeira” antes de o investimento ser realizado, quer dizer, antes de a correspondente poupança se ter verificado. É, por assim dizer, como se uma determinada parte da poupança tivesse de ser destinada a uma determinada parte do investimento, antes que seja conhecido quem vai fazer essa parte particular de poupança e por alguém que não a vai fazer. Existe, contudo, uma técnica para ligar este hiato entre o tempo em que a decisão de investimento é tomada e o tempo em que o correlativo investimento e poupança ocorrem. Este serviço pode ser efectuado ou pelo mercado de novas emissões ou pelos bancos.”²².

Nesta passagem, Keynes põe em causa a teoria clássica no que tange à necessidade da existência de uma poupança prévia em relação ao investimento, mostrando que, na economia actual, o investimento pode preceder a poupança, sendo para isso necessário que os bancos concedam crédito aos empresários para financiar o investimento planeado. Foi claramente exposta, por Keynes, a importância do sistema financeiro e, em especial, dos bancos, no funcionamento da economia através do prévio financiamento do investimento planeado.

²² Keynes, John Maynard (1937a:663-669) - *The "Ex-Ante" Theory of the Rate of Interest* - The Economic Journal, Vol. 47, No. 188 (Dec., 1937).

No mesmo *paper*, Keynes refere que “O *Financiamento*” e os “*compromissos para financiar*” são meros créditos e débitos de entrada nos livros²³ de contabilidade.

Mas voltemos à Teoria Geral, onde Keynes afasta a *Lei de Say*. No seu lugar, ele desenvolve a teoria sobre o que determina o rendimento agregado, a produção e o emprego, na qual o conceito fundamental unificador é a procura efectiva que tem o papel principal.

O PRINCÍPIO DA PROCURA EFECTIVA estabelece que o nível de rendimento como um todo e o correspondente nível de emprego são determinados por duas funções do nível de emprego, N - essas funções são oferta agregada $Z(N)$, e a procura agregada, $D(N)$.

A PROCURA AGREGADA é constituída pelas expectativas dos empresários relativamente às receitas esperadas ou seja, traduz as receitas que os empresários esperam realizar pela venda da produção resultante do emprego de um certo volume de trabalhadores. Daqui resulta que as expectativas das vendas, e a conseqüente receita esperada, são o fulcro das decisões de investimento e da oferta de emprego.

A OFERTA AGREGADA traduz o nível mínimo de receitas que as empresas deverão receber das suas vendas do produto e que justifiquem realizar diferentes níveis de emprego, ou seja, que levam os empresários a oferecer um determinado volume de emprego. A função da oferta agregada reflecte os custos de mão-de-obra mais o lucro, tal como seria dado numa situação de maximização do lucro num mercado de concorrência perfeita, onde as empresas obtivessem apenas o lucro normal, que constitui uma compensação mínima para que o empresário mantenha a actividade e é considerado como um custo implícito, integrando o custo de oportunidade.

Os salários implícitos dos empresários e as rendas implícitas são constitutivos dos custos implícitos. Uma empresa que tem *lucro normal* tem um rendimento total igual ao custo de oportunidade total, significando que o lucro económico é zero. O lucro económico nulo indica que a empresa recebe exactamente a taxa

²³ Idem, (1937a:663-669) - “*Finance*” and “*commitments to finance*” are mere credit and debit book entries which allow entrepreneurs to go ahead with Safety.”.

normal de lucro, ou a taxa de retorno do mercado pelos investimentos efectuados, ou seja, recebe o que receberia na melhor alternativa em qualquer parte.

A **PROCURA EFECTIVA** traduz-se na intersecção das duas curvas, oferta agregada e procura agregada. A teoria da procura efectiva é uma teoria sobre os factores que determinam o investimento numa economia monetária, pois é o investimento que tem efeitos no emprego e no crescimento económico.

A procura efectiva é diferente da *procura agregada* que se consubstancia na alteração dos vários componentes da despesa, seja pública ou privada.

A procura agregada, segundo Keynes, consiste na despesa esperada (receita esperada para as empresas) que seja efectuada pela compra dos bens e serviços produzidos com um particular volume de emprego. Decorre desta análise de Keynes que a inexistência de crescimento, a existência de uma recessão ou depressão causarão a diminuição da poupança (dado que a poupança depende do rendimento, contrariamente à tese dos clássicos) e, eventualmente, diminuirá também o capital físico se a depressão for duradoura. Em situações de depressão, tentar aumentar a poupança pelos indivíduos e empresas levará ao aumento da depressão, o que é traduzido no que é conhecido por paradoxo da poupança.

Para Keynes, o desemprego era um resultado de uma procura efectiva deficiente e não de uma procura agregada deficiente, seja qual for a fase do ciclo económico.

Numa passagem, Keynes, em *“The End of Laissez-Faire”* (1926), referia:

“Deixai-me clarificar os fundamentos da metafísica ou dos princípios gerais sobre os quais, de tempos a tempos, o laissez-faire tem sido fundado. Não é verdade “que os indivíduos possuam uma “liberdade natural” prescritiva nas

suas actividades económicas. Não existe um “compacto” que confira perpétuos direitos àqueles que têm ou àqueles que adquirem. O mundo não é governado, lá de cima, de tal modo que os interesses privado e social coincidam sempre. Não é assim que conseguiu aqui em baixo que, na prática, os mesmos interesses coincidam.

*Não é correcta a dedução dos princípios económicos que o esclarecido auto-interesse opere sempre no interesse geral. Nem é verdade que o auto-interesse seja sempre esclarecido; na maioria das vezes os indivíduos actuando separadamente para promover os seus próprios fins são muito ignorantes ou muito fracos para atingir mesmo os seus interesses. A experiência não nos mostra que os indivíduos, quando efectuam uma escolha social, sejam sempre sejam sempre menos clarividentes do que quando actuam separadamente.*²⁴.

12.2 - A INCERTEZA E O ANIMAL SPIRITS EM KEYNES

Keynes, que era conhecedor profundo da matemática e da estatística, publicou um livro sobre probabilidades em 1921, *A Treatise on Probability*, onde inclui a ideia de importância substancial de que a incerteza é distinta do risco calculável.

Quanto à incerteza, Keynes expressava também esse conceito, em 1937, do seguinte modo:

“Pelo conhecimento ‘incerto’, deixem-me explicar, eu não quero meramente distinguir o que se sabe ao certo do que é apenas provável. O jogo de roleta não está sujeito, nesse sentido, à incerteza... O sentido em que eu estou a usar o termo é aquele no qual a perspectiva de uma guerra na Europa é incerta, ou o preço do cobre e da taxa de juros daqui a vinte anos... Sobre

*estas questões não há nenhuma base científica sobre a qual se fundamente qualquer probabilidade calculável. Nós, simplesmente, não sabemos*²⁵.

²⁴ Keynes, John Maynard (1926:287-288) - The End of Laissez-Faire – in ESSAYS IN PERSUASION, Vol. IX.- MACMILLAN ST. MARTIN'S PRESS (1972).

²⁵ Keynes, John Maynard (1937:213-214) – *The General Theory of Employment - The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, No.2 (Feb., 1937) :”By "uncertain" knowledge, let me explain, I do not mean merely to distinguish what is known for certain from what is only probable. The game of roulette is not subject, in this sense, to uncertainty; nor is the prospect of a Victory bond being drawn. Or, again, the expectation of life is only slightly uncertain. Even the weather is only moderately uncertain. The sense in which I am using the term is that in which the prospect of a European war is uncertain, or the price of copper and the rate of interest twenty years hence, or the obsolescence of a new invention, or the position of private wealth owners in the social system in 1970. About these matters there is no scientific basis on which to form any calculable probability whatever. We simply do not know.”.

Para Keynes é a incerteza que molda a economia, sobretudo no que respeita ao investimento, a qual existe em grande parte da vida no que concerne ao futuro. Na incerteza não se conhece a distribuição de probabilidades, enquanto ao risco são associadas distribuições de probabilidades.

No capítulo XII da Teoria Geral dizia Keynes, quanto à incerteza:

*“O nosso conhecimento dos factores que regularão a receita de um investimento alguns anos mais tarde é, em geral, muito limitado e, com frequência, desprezível. Se falarmos com franqueza, temos de admitir que as bases do nosso conhecimento para calcular a receita provável dentro de dez anos de uma estrada de ferro, uma mina de cobre, uma fábrica de tecidos, a aceitação de um produto farmacêutico, um navio transatlântico ou um imóvel no centro comercial de Londres pouco significam e, às vezes, a nada levam.”*²⁶.

Com base nas probabilidades, o futuro pode ser previsto com alguma confiança, calculando-se as probabilidades com base nos dados do passado e do presente e aplicando estas probabilidades ao futuro. Na maioria dos casos utiliza-se o conceito de probabilidade frequentista. A probabilidade frequentista é baseada na informação estatística, traduzindo o número de sucessos de entre um conjunto, tal como as taxas de mortalidade ou de natalidade. Neste sentido, a probabilidade é definida como um único valor, sendo o rácio dos possíveis actuais tipos de ocorrência favoráveis em relação aos possíveis tipos de ocorrência de um suficiente conjunto e bem definido tipo de eventos, onde cada caso tem como pressuposto, *a priori*, uma possibilidade igual de ocorrer. Assim, na interpretação frequentista, a probabilidade de um atributo A, numa classe B de referência finita, é a frequência relativa das actuais ocorrências de A dentro de B.

Devemos estar cientes que existem vários métodos para apuramento das probabilidades e três principais interpretações do conceito de probabilidade²⁷:

- Probabilidade como propensão;
- Probabilidade subjectiva;

²⁶ Keynes, John Maynard (1936b:161) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

²⁷ Gigerenzer, Gerd (2008:141) - *Rationality for Mortals: How People Cope with Uncertainty* - General Editor: Stephen Stich, Rutgers University – Oxford University Press.

- Probabilidade como frequência relativa.

A probabilidade traduzida na propensão relaciona-se com o desenho dos objectos como, por exemplo, um dado, uma moeda ou o desenho estrutural do fabrico de determinado objecto (por exemplo, foguetões). A interpretação das probabilidades como propensão *“localiza as probabilidades “no mundo” em vez de nas nossas mentes ou nas abstrações lógicas. A probabilidade é concebida como uma propensão física, ou uma disposição, ou tendência de um dado tipo de uma situação física para levar a um resultado de certo tipo, ou levar a uma frequência relativa de longo prazo.”*²⁸.

Contudo existem outros conceitos de probabilidade. A probabilidade subjectiva ou probabilidade personalista²⁹ está relacionado, nomeadamente, com a aplicação da lei pelos tribunais como, por exemplo, o modo como um juiz valora o grau de verdade dos depoimentos das testemunhas.

Este tipo de probabilidades é caracterizado como tendo diferentes valores para diferentes pessoas, dependendo também da *equação pessoal* de cada um.

Tais probabilidades são dependentes de informações diferentes entre os indivíduos ou baseadas em diferentes conclusões quando a informação é idêntica.

Segundo Keynes, a incerteza está expressa, de forma genial, no conceito de *“ANIMAL SPIRITS”*. Keynes, referia que os estados psicológicos determinantes das expectativas, sobretudo de longo prazo, eram de suma importância para o investimento.

Na Teoria Geral referia:

“ Além da causa devida à especulação, a instabilidade económica encontra outra causa, inerente à natureza humana, no fato de que grande parte das

²⁸ Stanford Encyclopedia of Philosophy: *“Like the frequency interpretations, propensity interpretations locate probability ‘in the world’ rather than in our heads or in logical abstractions. Probability is thought of as a physical propensity, or disposition, or tendency of a given type of physical situation to yield an outcome of a certain kind, or to yield a long run relative frequency of such an outcome.”*.

²⁹ A teoria personalista ou subjectiva das probabilidades teve como seus principais promotores Emile Borel (1924), Frank P. Ramsey (1926), Finneti (1937) e, subsequentemente, Savage (1954).

*nossas atividades positivas depende mais do otimismo espontâneo do que de uma expectativa matemática, seja moral, hedonista ou económica. Provavelmente a maior parte das nossas decisões de fazer algo positivo, cujo efeito final necessita de certo prazo para se produzir, deva ser considerada a manifestação do nosso entusiasmo — como um instinto espontâneo de agir, em vez de não fazer nada —, e não o resultado de uma média ponderada de lucros quantitativos multiplicados pelas probabilidades quantitativas. O empreendedor procura convencer-se a si próprio de que a principal força motriz da sua atividade reside nas afirmações de seu propósito, por mais ingênuas e sinceras que possam ser. Basta que o empreendimento seja um pouco maior que uma expedição ao Pólo Sul para ser baseado no cálculo exacto dos lucros futuros. Dessa maneira, ao se arrefecer o entusiasmo, e ao vacilar o otimismo espontâneo, ficamos na dependência apenas da previsão matemática e aí o empreendimento desfalece e morre — embora o temor da perda seja tão desprovido de base lógica como eram antes as esperanças de ganhar.*³⁰.

Esta afirmação de Keynes evidencia que os cálculos económicos de valores esperados (nos quais se inserem as probabilidades baseadas na distribuição normal) só serão adequados se suplementados e suportados pelo que ele denominava de "*animal spirits*". A situação política e social, de acordo com Keynes, tinha uma influência preponderante nas oscilações económicas. Na maioria das vezes é a intuição que guia alguns aspectos do processo decisório e que, em última análise, determina essa mesma decisão³¹.

No âmbito do conceito de *animal spirits* de Keynes podem também considerar-se as emoções, que actualmente são estudadas como um factor determinante na tomada das decisões de investimento³² o que, em nosso entender, constitui um avanço no âmbito científico, ao pôr em causa a dicotomia cartesiana entre a razão e os sentimentos.

³⁰ Keynes, John Maynard (1936b:160-170) - A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

³¹ Goleman, D. (1998:317) - *Working with Emotional Intelligence*. London: Bloomsbury.

³² Loewenstein, G., and J. S. Lerner (2003:619-642). "*The Role of Affect in Decision Making*." Handbook of Affective Science, ed. R. Davidson, H. Goldsmith, and K. Scherer. Oxford: Oxford University Press.

Num processo que termina numa decisão de investimento, de acordo com o *animal spirits*, referido por Keynes, pode iniciar-se esse processo baseado na informação recolhida e analisada com base nas expectativas matemáticas, utilizando quer os fluxos financeiros esperados (ou outros dados) potencialmente gerados pelo investimento. Contudo, toda essa informação é *filtrada* permitindo que a intuição (*animal spirits*) e a experiência identifiquem padrões que levem os investidores a tomarem as decisões.

O conceito de *animal spirits* de Keynes, quanto às decisões de investimento, está hodiernamente evidenciado nos estudos no âmbito da neuroeconomia e da psicologia que permitem verificar que os investidores se desviam, sistematicamente, do conceito de racionalidade do *homo economicus*, quando tomam as suas decisões de investimento (Daniel et al., 2002; Hirshleifer, 2001; Odean, 1998).

O conceito de *animal spirits* releva do papel das emoções nas decisões, nomeadamente, no âmbito do investimento (Camerer et al., 2005; Loewenstein et al., 2001) e tem-se começado a incorporar as emoções e sentimentos nos modelos de decisão (Bernheim e Rangel, 2004; Caplin e Leahy, 2001), o que evidencia a visão profunda de Keynes quanto aos motivos da decisão de investimento, traduzidos no conceito de *animal spirits*.

Deste modo, no curto prazo, não é a oferta agregada que determina o nível de actividade económica (a produção e o volume de emprego), como refere o modelo clássico, mas sim, a procura efectiva, determinada, conjuntamente, pela oferta agregada e pela procura agregada.

A teoria keynesiana inverteu a teoria clássica quanto ao fundamento da determinação do rendimento e do emprego, no curto prazo, dado que os clássicos consideravam que era a oferta agregada que determinava o nível de emprego e produção, de acordo com a *lei* de Say, e Keynes considerava que era a procura efectiva, que determinava o nível de actividade económica.

Por outro lado, também quanto ao papel da moeda e dos seus efeitos, Keynes alterou profundamente a visão clássica. Para os clássicos, e para os monetaristas e novos clássicos, a moeda era neutra quanto à determinação da produção e do emprego, havendo, por conseguinte, uma dicotomia entre o

mercado de bens e serviços e o mercado monetário. Keynes veio mostrar que tal dicotomia não existe e que, em consequência, a moeda tem efeitos nas variáveis reais da economia, sendo o mecanismo de transmissão a taxa de juro que, no modelo keynesiano, tem a natureza monetária, ao contrário do modelo clássico que refere que a taxa de juro tem natureza realista.

Quanto ao investimento, Keynes considerava que a decisão do mesmo se baseava nas expectativas do lucro relativas a esse investimento, não quanto à produção que esse novo capital poderia acrescentar mas antes ao *quantum* do novo produto que poderá ser realizado, traduzindo, esta ideia, a procura efectiva como determinante, em última instância, do impulso do investimento, determinando os proveitos prospectivos que se obterão com esse investimento, influenciando a *eficiência marginal do capital* e que, numa economia monetária, tais lucros serão consubstanciados em moeda.

A taxa de juro também é considerada um determinante do investimento mas, em certas situações, a que Keynes chamava *armadilha da liquidez*, a política monetária seria ineficaz.

Se as expectativas de lucro forem baixas, a *eficiência marginal do capital* será baixa para justificar determinados projectos de investimento o que, em consequência, levará à diminuição do emprego.

Ao decidir-se por um investimento, e tendo sempre em consideração a incerteza do futuro, o mais que um agente económico poderá fazer é atender ao risco que traduz a incerteza quando às probabilidades de determinado acontecimento ou situação conhecidos.

Nas circunstâncias actuais da sociedade globalizada, cada vez mais a incerteza será maior quanto ao longo prazo, pois as variáveis determinantes dos vários acontecimentos são, na sua maioria, de natureza não determinística, sendo a estocasticidade das mesmas predominantemente, de natureza não estacionária, o que implica que as previsões sejam, na maioria das vezes, desajustadas da realidade.

Para se efectuar um investimento há que ter em consideração, antes de tudo, a previsão da procura efectiva global, a fim se prever a capacidade global de absorção do bem ou serviço que se deseja produzir. Tem de se prever a procura

específica pelo bem ou serviço que se deseja produzir com o investimento; há que considerar a evolução dos gostos (preferências) dos consumidores, pois, no longo prazo, os gostos dos consumidores tendem a mudar.

Um investimento implica, necessariamente, estimar os custos não só dos investimentos a efectuar no curto prazo, como também, a evolução dos salários reais, não só no país, bem como, a nível global, nomeadamente, no espaço económico onde o país está inserido. Com efeito, a produção de um bem transaccionável sofre a concorrência da economia global, cujo ritmo de integração se acelera, colocando cada vez mais desafios para a existência de atributos de qualidade consubstanciados em diferenciação positiva.

De facto, como Daniel Kahneman e Amos Tversky evidenciaram, os indivíduos, nas suas escolhas, tendem a efectuar as suas decisões com base nas diferenças, e não no que é comum, daí que a existência de factores diferenciadores positivos seja uma condição necessária na determinação da procura.

Na decisão de um investimento, há também que atender a evolução das taxas de juro (que é um dos determinantes do nível de produto e emprego), bem como, e da política fiscal. Assim, a previsão de taxas de juros elevadas tenderá a fazer diminuir os investimentos. Também uma política fiscal que aumente as taxas dos impostos pagos pelos empregadores sobre os salários tenderá a ter efeitos negativos no investimento e no emprego, desde que afecte a eficácia marginal do capital.

Note-se, que o investimento se baseia, por natureza, nas expectativas quanto ao futuro, sendo este futuro inerentemente incerto não podem as decisões de investimento ser baseadas com precisão na optimização dos modelos matemáticos, como já era referido por Keynes, quando ao conceito de *animal spirits*.

A presença da confiança³³, consubstanciada no *animal spirits*, referido por Keynes, influi grandemente na magnitude dos multiplicadores. Quando a confiança diminui os créditos diminuem, pois os prestamistas não confiam que

³³ Akerlof, George A.; Shiller, Robert – (2009:17) - *Animal Spirits. How human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism* - Princeton University Press · PRINCETON AND OXFORD.

possam vir a ser pagos, havendo tendência para que a taxa de juros aumente. Ao mesmo tempo os indivíduos que desejam fazer gastos tendem a diminuir os gastos dado que o crédito tende a baixar. Por sua vez, os que se encontram do lado da oferta encontram mais dificuldades na obtenção de crédito, nomeadamente,

para o fundo de maneio. Como resultado, os multiplicadores tenderão a ser muito menores do que na ausência de confiança generalizada.

12.3 - A SÍNTESE NEOCLÁSSICA KEYNESIANA

Depois de Hicks (1936), com a criação do modelo IS-LM que foi depois desenvolvido por Hansen, Samuelson deu um grande impulso para a criação do que ficou conhecido como *modelo neoclássico-keynesiano*, devido ao que Samuelson entendia que a teoria microeconómica clássica era o fundamento da análise macroeconómica keynesiana.

Na maioria dos manuais de macroeconomia faz-se a dicotomia entre a teoria clássica ou a sua extensão moderna – monetarismo, expectativas racionais e teoria dos ciclos reais de negócios – e a teoria keynesiana.

A teoria keynesiana, não a teoria de Keynes, acentua a utilização das componentes da procura agregada pelo Estado, nomeadamente, os impostos, a despesa pública e as transferências, para estabilizar a economia, baseada no modelo que inicialmente foi desenvolvido por Samuelson. Os keynesianos, de forma dominante, acentuam as políticas activas do lado da procura agregada, considerando a oferta agregada como dada.

Por seu lado, os novos clássicos, na esteira dos clássicos, consideram que a economia é estável e tem mecanismos auto-reguladores, pelo que o Estado não deve intervir através da utilização das políticas do lado da procura, tanto monetárias, pois a moeda é neutra, sobretudo no longo prazo, nem através das políticas orçamentos (com utilização das despesas públicas e dos impostos), pois serão ineficazes, nomeadamente, devido à *equivalência Ricardiana*. Como refere Minsky:

“A teoria económica que é comum aos keynesianos e aos monetaristas é a síntese neoclássica...a síntese neoclássica, integra elementos do pensamento derivado de Walras com ideias derivadas de Keynes. ...Os elementos de Keynes que foram ignorados pela síntese neoclássica lidam com os activos de capital e com as propriedades especiais das economias com instituições financeiras capitalistas.”³⁴.

Para conhecer os fundamentos da síntese neoclássica keynesiana, desenvolvida por Samuelson, e continuada por largas décadas – e que deu origem ao que é denominado como keynesianismo, em várias versões - convém trazer à colação alguns factos que levaram a teoria de Keynes ao conhecimento de Samuelson, quando frequentava a Universidade de Harvard.

Robert Brice e Laurie Tarshis dois estudantes canadianos que vieram para Inglaterra e que assistiram às aulas de Keynes, em Cambridge e que frequentaram também a *London School of Economics*, tendo conhecido Keynes e assistido às suas aulas em Cambridge. Nesta altura Keynes já estava a escrever a sua Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro, a qual viria a ser publicada em Janeiro de 1936 (Colander; Landreth, 1996).

Lori Tarshis, publicou, em 1947, um texto introdutório sobre economia que incorporava as notas de este tomara nas aulas de Keynes e que eram a sua interpretação da Teoria Geral de Keynes.

Segundo John G. Gurley, Chair Moses Abramovitz e Tibor Scitovsky:

“Mas o livro imediatamente quebrou a paz académica, tanto em Stanford como em outros lugares. Foi rapidamente atacado por alguns de seus leitores conservadores e por muitos outros que nunca o leram, com início em Agosto de 1947, numa revisão muito hostil, por Rose Wilder Lane, um publicitário

³⁴ Minsky, Hyman P. (1986:113-114) - *Stabilizing an Unstable Economy* – McGraw-Hill - “The economic theory that is common to the Keynesians and the monetarists is the neoclassical synthesis. Keynes held that his new theory of 1936 marked a sharp break with the economic theory that he ruled; the neoclassical synthesis, however, integrates strands of thought derived from Leon Walras-a nineteenth-century economist-with insights and apparatus derived from Keynes.”...“The elements of Keynes that are ignored in the neoclassical synthesis deal with the pricing of capital assets and the special properties of economies with capitalist financial institutions. These elements can serve as the foundation for an alternative economic theory that is a better guide to interpreting events and is more relevant for policymaking than current standard theory. Indeed, these forgotten parts lead to a theory that makes instability, which has been of increasing importance since the mid-1960s, a normal consequence of relations that reflect essential attributes of a capitalist economy.”.

conservador e editor do Economic Council Review of Books. A sua avaliação foi amplamente distribuída pelo presidente do National Economic Council, Merwin K. Hart, para administradores e outros associados em faculdades e universidades, bem como, para deputados e outros líderes políticos, numa evidente tentativa de impedir a utilização do livro ".³⁵.

Tarshis era muito crítico quanto aos grandes negócios (monopólios), defendia os sindicatos, referindo os malefícios da assimetria da distribuição do rendimento e da riqueza nos Estados Unidos da América, punha em causa o padrão ouro, considerava que os défices do Estado seriam benéficos em situações de depressão e desemprego e considerava que a dívida pública poderia aumentar em determinadas circunstâncias, considerando, tal como Keynes, que o Estado deveria intervir na economia, ao contrário dos neoclássicos, pois o liberalismo económico não levava, *per se*, ao pleno emprego.

Verificou-se, pois, uma reacção ao pensamento keynesiano na interpretação de Tarshis, por estarem a ser postos em causa muitos dos fundamentos da teoria neoclássica, quanto à existência do pleno emprego como situação normal, bem como, outros pressupostos dos neoclássicos relativos à auto-regulação da economia, da redistribuição do rendimento, do orçamento equilibrado, seguindo a essência da Teoria Geral de Keynes.

Em 1951, William F. Buckley publicou o livro "*God and Man at Yale*", que foi considerado o padrão da visão conservadora da liberdade académica, no qual dedicou um capítulo atacando o texto de Tarshis, como sendo inspirado no comunismo, texto que vinha sendo utilizado na universidade de Yale com sucesso (Colander; Landreth, 1996:69-70).

De Colander e Landreth (1996) transcrevemos as seguintes passagens que ajudam a compreender os ataques da ideologia liberal e conservadora, nos

³⁵ Gurley John G.; Chair Moses Abramovitz; Tibor Scitovsky (?) - *Memorial Resolution. Lorie Tarshis (1911 - 1993) - Stanford University- Office Of The President - "But the textbook immediately shattered the academic peace, both at Stanford and elsewhere. It was quickly attacked by some of its conservative readers—and by many others who never read it—beginning as early as August, 1947 in a long, hostile review by Rose Wilder Lane, a conservative publicist and editor of the Economic Council Review of Books. Her review was distributed widely by the President of the National Economic Council, Merwin K. Hart, to trustees, administrators, and others associated with colleges and universities, as well as to congressmen and other political leaders, in an overt attempt to prevent the use of the book."*

Estados Unidos da América, mesmo no seio da academia, quanto ao pensamento de Keynes transmitido por Tarshis e outros:

“Em 1938, Tarshis e outros jovens economistas escreveram An Economic Program for American Democracy, que era uma aplicação do pensamento económico Keynesiano para os problemas enfrentados pela economia dos E.U. em 1938. Aquele livro recebeu uma atenção significativa e, nos círculos académicos, e foi estreitamente associado com Tarshis e com as ideias liberais keynesianas.”³⁶.

Tarshis afirma:

“Sendo um dos autores do livro não foi, de modo nenhum, positivo para mim. O presidente da Tufts pensou que era horrível. Veja-se, a assinatura do livro era "Por Sete Professores de Harvard e Tufts ". Ele continuou a enviar-me avisos de doadores que estavam a dizer que deixariam de dar dinheiro para a Tufts, bem como os que já tinham deixado de doar dinheiro, devido ao livro. De facto, eu era olhado como absoluto Vermelho.”³⁷.

Tarshis escreveu outro livro (1947) que incorporava os desenvolvimentos do pensamento económico Keynesiano, livro que inicialmente foi bem aceite. Contudo, passado algum tempo o livro de Tarshis começou a ser atacado, nomeadamente, por Rose Wilder Lane e outros, tendo os apoiantes financeiros da universidade exigido não só a retirada do livro mas também o afastamento de Tarshis da Universidade de Stanford (Colander, Landreth,1996). A maioria das ordens de compra o livro foram canceladas.

³⁶ Colander, David; Harry Landreth (1996:69-70) - *Political Influence on the Textbook Keynesian Revolution God, Man, and Laurie Tarshis at Yale* - (Brookfield, Vt.:Edward Elgar, 1996) *“In 1938, he and other young economists from Harvard, wrote An Economic Program for American Democracy², which was an application of Keynesian economic thinking to the problems faced by the U.S. economy in 1938. That book received significant attention and, in academic circles, it closely associated Tarshis with liberal and Keynesian ideas.”*

³⁷ Idem - *“Tarshis states: Being one of the authors of the book was not altogether positive for me. The president of Tufts thought it was awful. You see, the byline of the book was, "By Seven Harvard and Tufts Professors." He kept sending me reminders of donors who were going to give money to Tufts but who had decided not to, because of the book. In fact, I was regarded as an absolute Red.”*

Como referimos noutra parte, não só os contemporâneos de Keynes, bem como os ulteriores economistas alteraram o modelo de Keynes, tendo elaborado a síntese neoclássica Keynesiana.

Collander e Landreth (1996) explicam como se processou a chegada da teoria de Keynes aos Estados Unidos da América. Muita da distinção entre a teoria de Keynes e o keynesianismo dominante começou com Paul Samuelson através dos seus livros texto de Economia, nomeadamente, pelo seu primeiro manual de 1948. Este autor cita a influência de Bryce como um factor determinante.

A apresentação dos *apontamentos* que Bryce retirou das aulas de Keynes em Cambridge e que apresentou na London School of Economics e em Harvard, terão constituído o primeiro contacto de Samuelson com a teoria de Keynes. Contudo, Bryce ainda não tinha lido a Teoria Geral de Keynes, tinha apenas o conhecimento que retirou das aulas³⁸.

Samuelson refere que a primeira vez que ouviu falar da Teoria Geral de Keynes foi no ano académico de 1935 - 1936, através de Bob Brice. (Colander et al, 1996:158). Samuelson referiu também que ao que mais se opôs na Teoria Geral foi à noção de equilíbrio com desemprego. (Colander et al, 1996:159).

Samuelson dizia:

“O que eu mais resisti em Keynes foi a noção de que poderia haver equilíbrio com desemprego. Eu argumentava com Bob Brice e discutia com Leontief, aquele primeiro capítulo onde os trabalhadores reagem de forma diferente a um aumento dos salários nominais da forma como eles reagem a uma alteração dos salários reais advinda da inflação. A maneira de finalmente me convencer foi a de apenas parar de me preocupar com isso. Perguntei-me: por que quero eu recusar um paradigma que me permite compreender a retoma Roosevelt desde 1933 até 1937?”³⁹.

³⁸ Davidson, Paul (2009:181) - *John Maynard Keynes* - Palgrave Macmillan.

³⁹ Samuelson in Colander et al. (1996:159): *“What I resisted in Keynes the most was the notion that there could be equilibrium unemployment. I’d argue with Bob Brice and discuss with Leontief, that first chapter where workers react differently to an increase in money wages from the way they react to a change in real wages that comes from inflation. The way I finally convinced myself was to just stop worrying about it. I asked myself: why do I want to refuse a paradigm that enables me to understand the Roosevelt upturn from 1933 till 1937?”.*

Samuelson (1948) no seu livro texto interpreta Keynes dentro de uma síntese neoclássica, onde o desemprego era visto como um caso especial devido à rigidez dos salários (e dos preços) ou à não-aceitação pelos trabalhadores de mais baixos salários. Contudo, Keynes, no capítulo 19 da Teoria Geral contraria a ideia dos clássicos de que seja a rigidez dos salários nominais que seja a razão do desemprego.

Diz Keynes:

“...a teoria clássica tem o costume de basear numa pretensa fluidez dos salários nominais a suposta aptidão do sistema económico para se ajustar por si mesmo; e, quando há rigidez, de atribuir a essa rigidez a responsabilidade pelos desajustamentos.”⁴⁰.

Em 1939, numa carta enviada a Dunlop e a Tarshis, Keynes escrevia:

“Mas, no caso de alterações no nível geral de salários, como será verificado, eu penso, que a alteração nos salários reais associadas a uma variação dos salários nominais, em vez de ser, geralmente, no mesmo sentido, é quase sempre no sentido oposto.”⁴¹.

Também desta passagem se verifica que as causas essenciais do desemprego não estão na rigidez dos salários (e dos preços) mas a sua causa encontra-se na procura efectiva, que é determinada pelas expectativas dos empresários, que determinam a oferta e procura agregadas, de forma conjunta, e que Minsky (1986) refere o seguinte quanto à síntese neoclássica e à instabilidade da economia capitalista:

“É irónico que uma teoria económica que se propõe ser baseada em Keynes falhar porque não pode explicar a instabilidade. O aspecto essencial da Teoria Geral de Keynes é uma análise profunda das forças – que podemos caracterizar como Wall Street – interactuam com a produção e o consumo para determinar o produto, o emprego e os preços. Uma proposição que emerge da

⁴⁰ Keynes, John Maynard (1936b:247) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

⁴¹ Keynes, John Maynard (1939) - *Relative Movements of Real Wages and Output* - *The Economic Journal*, March 1939 - *“But in the case of changes in the general level of wages, it will be found, I think, that the change in real wages associated with a change in money wages, so far from being usually in the same direction, is almost always in the opposite direction.”.*

teoria de Keynes é que, de tempos a tempos, a economia capitalista será caracterizada por desemprego persistente.

A síntese neoclássica aceita este resultado, muito embora, uma profunda consequência da teoria (isto é, o tipo de economia em que vivemos) que é inerentemente instável, é ignorada. A análise de Keynes que leva a este profundo resultado permite o fundamento para uma teoria económica alternativa que nos leva a uma compreensão da instabilidade.”⁴².

O keynesianismo, na sua forma adulterada de Keynes, considera, como pressuposto básico, que uma das razões do elevado nível de desemprego e das recessões que se verificam, de tempos a tempos e, por vezes, por longos períodos, a existência de rigidez dos preços e, sobretudo, dos salários. Esta posição dos keynesianos permitiu a ressurgência da teoria clássica, na sua extensão hodierna – monetarismo, novos clássicos e teoria dos ciclos reais de negócios - a partir dos anos 70 do século XX.

Como antes analisámos, Keynes considerava que as flutuações económicas e o elevado nível de desemprego não se fundamentavam na rigidez dos salários - como escreveu no capítulo XIX, da Teoria Geral (1936) e na carta que escreveu a Dunlop e a Tarshis, como antes referimos - mas sim, que o nível da actividade económica e, em consequência, o nível de emprego, eram determinados pela *procura efectiva*, cujo modelo (de Keynes) acentua como preponderantes as *expectativas dos empresários* como determinantes do nível de emprego.

Para os clássicos e sua extensão actual, o surgimento de um nível de desemprego – superior à *taxa natural de desemprego*, na terminologia de Milton

⁴² Minsky, Hyman P. (1986:111) - *Stabilizing an Unstable Economy* – McGraw-Hill - “It is ironic that an economic theory that purports to be based on Keynes fails because it cannot explain instability. The essential aspect of Keynes's General Theory is a deep analysis of how financial forces-which we can characterize as Wall Street-interact with production and consumption to determine output, employment, and prices. One proposition that emerges from Keynes's theory is that, from time to time, a capitalist economy will be characterized by persistent unemployment. The neoclassical synthesis accepts this result, even though a deeper consequence of the theory, which is that a capitalist economy with sophisticated financial practices (i.e., the type of economy we live in) is inherently unstable, is ignored. Keynes's analysis that leads to this deeper result provides the foundation for an alternative economic theory that leads us to an understanding of instability.”.

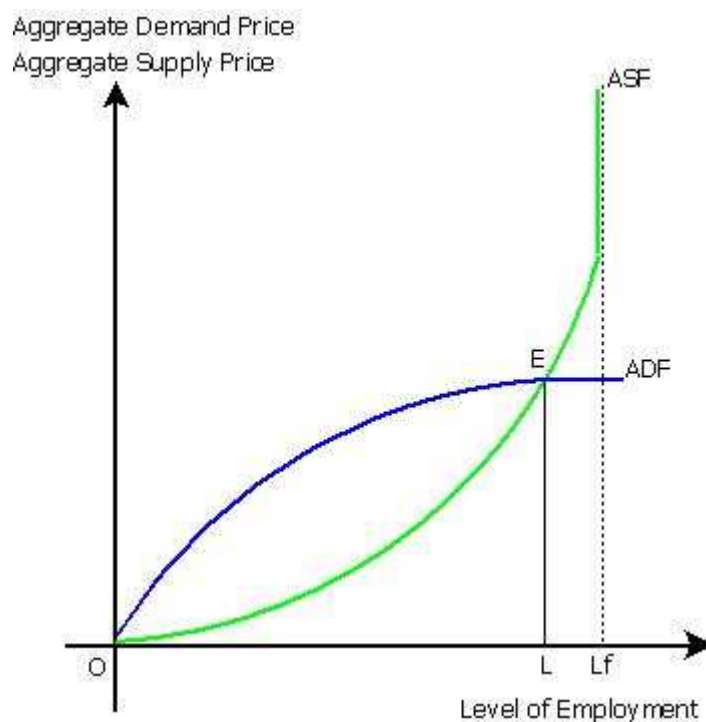
Friedman – deve-se à desadaptação entre os trabalhadores e os postos de trabalho, levando ao desemprego friccional e estrutural.

Para fazer a comparação entre o modelo da procura efectiva de Keynes e o modelo desenvolvido pelos keynesianos (cuja criação se deve, sobretudo a Samuelson), fazemos a representação do modelo de Keynes e do modelo keynesiano.

O gráfico seguinte evidencia o modelo de Keynes, feito a partir do capítulo III da Teoria Geral:

Gráfico 12.3.1⁴³

A procura agregada, a oferta agregada e a procura efectiva, segundo Keynes⁴⁴.



A curva ADF é a curva da procura agregada, que traduz as receitas esperadas pelos empresários (as suas expectativas) da venda dos bens e serviços produzidos.

A curva ASF é a curva da oferta agregada, consubstanciando os custos que os empresários terão que suportar para movimentar um determinado volume de

⁴³(https://www.google.pt/search?q=effective+demand+keynes+graph&biw=1097&bih=550&tbn=isch&imgil=_zf5QIIJeAT2OM%253A%253BIWqjtyqBfSXUeM%253Bhttp%25253A%25252F%25252Fwikieducator.org%25252FKEYNES%252527S%252527THEORY%252527OF%252527AGGREGATE%252527DEMAND&source=i&pf=m&fir=_zf5QIIJeAT2OM%253A%252527CIWqjtyqBfSXUeM%252527C%252527&usg=_KL0lvjxRsO9Ehb7sSBSH6rKEMZ8%2525273D&dpr=1.75&ved=0CGoQyjc&ei=5YdzVbmrNsPO7ga12oKoDw#imgrc=_zf5QIIJeAT2OM%253A%253BIWqjtyqBfSXUeM%253Bhttp%25253A%25252F%25252Fwikieducator.org%25252Fimages%252527%252527f7%252527%252527FEq.jpeg%2525273Bhttp%25253A%252527%252527Fwikieducator.org%252527FKEYNES%252527S%252527THEORY%252527OF%252527AGGREGATE%252527DEMAND%2525273B353%2525273B358) (Consultado em 6 de Junho de 2015).

⁴⁴ Keynes não fez o gráfico. O mesmo é explicitado tendo em conta o que Keynes descreve no Capítulo III da Teoria Geral.

emprego a fim de produzir uma determinada quantidade de bens e serviços. Pode entender-se que nos custos representados pela curva da oferta agregada estão também os outros custos para além dos custos salariais.

Desde que os custos marginais sejam inferiores às receitas esperadas, os empresários aumentarão a sua produção e, conseqüentemente, oferecerão emprego adicional que permita o aumento de produção, até que a procura agregada seja igual à oferta agregada.

Como já analisámos, este ponto de intersecção da procura agregada com a oferta agregada é denominada, por Keynes, de procura efectiva, que é representada, na figura, pelo ponto E. As expectativas actuam, simultaneamente, nas duas curvas, não existindo dicotomia entre as mesmas. Uma diminuição das expectativas das receitas esperadas (procura agregada) deslocará a procura efectiva para baixo e para a esquerda, onde as duas curvas se cruzarão.

O gráfico do modelo de Keynes permite evidenciar que são as expectativas dos empresários que determinam a procura efectiva e, em consequência, o nível de emprego. Com efeito, se as expectativas forem baixas quanto à possibilidade da venda da produção, não só esta não aumenta como o investimento tenderá a cair, pois as expectativas de lucro (*a eficiência marginal do capital*) serão baixas.

As expectativas dos empresários estão ligadas à confiança de obterem lucros, que foram consubstanciadas no conceito de *animal spirits*, na Teoria Geral, como antes analisámos, o que significa que as decisões que são feitas no presente são influenciadas pelas expectativas, as quais não são, necessariamente, o resultado de decisões racionais, entrando na sua determinação factores psicológicos, biológicos e de contexto, que hoje são conhecidos pela psicologia e pela neuroeconomia.

Quando as expectativas dos empresários são negativas e, por conseguinte, a procura efectiva é baixa, levando a elevado nível de desemprego, existe razão para a intervenção do Estado através das políticas monetária e orçamental, não apenas com o intuito de levar o nível de emprego como também, com o aumento da despesa pública, com os seus efeitos directos e indirectos através do multiplicador, criando expectativas positivas nos empresários, dado que a

procura efectiva tende a subir, a qual será potenciada com a elevação do rendimento disponível devido a uma política de diminuição dos impostos sobre o rendimento das famílias.

Por sua vez, o modelo dos keynesianos, na sua maioria, baseado no modelo de Samuelson, na sua teoria da síntese neoclássica-keynesiana (como referiu na 3ª edição do seu manual *Economics*), relaciona o nível do produto ou rendimento (no eixo das abcissas) com o nível geral de preços (no eixo das ordenadas), diferentemente do modelo de Keynes.

Foi Samuelson que, inicialmente, desenvolveu o conceito que ele próprio denominou de síntese neoclássica keynesiana, na 3ª edição do seu manual:

*“Em anos recentes 90% dos economistas americanos pararam de ser “economistas Keynesianos” ou “economistas anti-Keynesianos”: Em vez disso, trabalharam para obter uma síntese do que é valioso na economia mais antiga e nas teorias modernas da determinação do rendimento. Esta síntese pode ser denominada por economia neoclássica...”*⁴⁵.

O termo “síntese neoclássica” não aparece na 1ª edição do manual de Samuelson, *Economics: An Introductory Analysis* (1948), o qual foi publicado depois dos primeiros ataques ao texto de Tarshis, mas aparece, pela primeira vez, apenas na 3ª edição (1955).

A 1ª edição do manual de Samuelson (bem como as seguintes edições) é uma síntese dos pressupostos da economia clássica com elementos da teoria de Keynes, o que permite que não sejam efectuados ataques ao manual de Samuelson, no período do McCarthyismo, que designa o período que vai da década de 1940 a meados da década de 1950, período de perseguição anticomunista nos Estados Unidos, perseguição política e a textos académicos que pudessem ser considerados ligados ao comunismo, como foi o caso do texto de Tarshis, publicado em 1947, baseado no pensamento de Keynes, sobretudo na Teoria Geral.

⁴⁵ Samuelson, Paul. (1955:212) - *Economics*, 3rd ed., -New York: McGraw-Hill - “In recent years 90 per cent of American Economists have stopped being ‘Keynesian economists’ or ‘anti-Keynesian economists’. Instead they have worked toward a synthesis of whatever is valuable in older economics and in modern theories of income determination. The result might be called neo-classical economics and is accepted in its broad outlines by all but about 5 per cent of extreme left wing and right wing writers.”.

A teoria de Keynes, pondo em causa o pensamento clássico, tanto quanto à determinação do emprego como quanto à distribuição do rendimento, era considerado com ligações ao pensamento comunista pelo McCarthyismo.

Com efeito, no Capítulo 24 da Teoria Geral, diz Keynes:

“Os principais defeitos da sociedade económica em que vivemos são a sua incapacidade para proporcionar o pleno emprego e a sua arbitrária e desigual distribuição da riqueza e do rendimento”⁴⁶.

E noutra passagem da mesma obra diz Keynes, quanto ao investimento:

“Por outro lado, parece improvável que a influência da política bancária sobre a taxa de juros seja suficiente por si mesma para determinar um volume de investimento óptimo. Eu entendo, portanto, que uma socialização algo ampla dos investimentos será o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno emprego, embora isso não implique a necessidade de excluir ajustes e fórmulas de toda a espécie que permitam ao Estado cooperar com a iniciativa privada.”⁴⁷.

Estas passagens da Teoria Geral evidenciam como as ideias de Keynes, sobretudo quando expostas por outros académicos, a seguir à Segunda Guerra

mundial, poderiam ser entendidas como “perigosas” pelo *McCarthyismo*, colocando em causa até a subsistências das próprias universidades que as apoiassem.

Os três gráficos seguintes permitem-nos avaliar a concepção inerente à síntese neoclássica keynesiana e contrapô-la com a de Keynes espelhada no gráfico nº 12.3.1:

⁴⁶ Keynes, John Maynard (1936b:341) - *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* - Editora Nova Cultural Ltda. Brasil.

⁴⁷ Idem (1936b:345).

Gráfico 12.3.2

A procura agregada, segundo Samuelson.

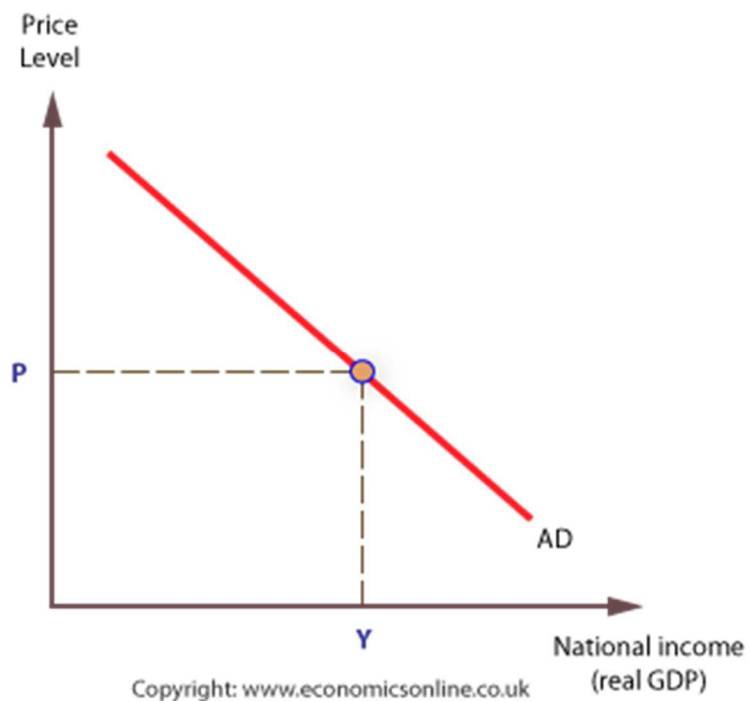


Gráfico 12.3.3

A curva de consumo e investimento, segundo Samuelson.

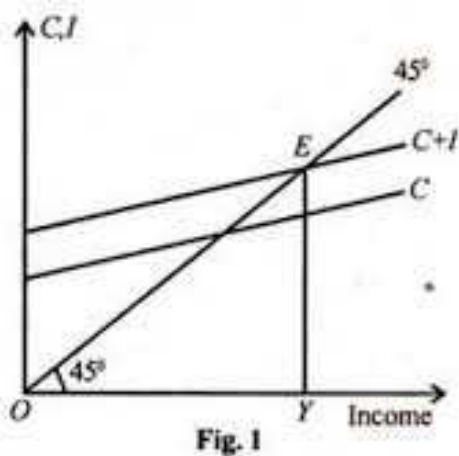
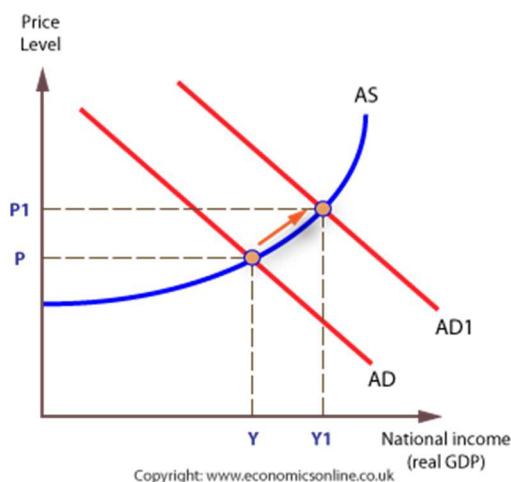


Gráfico 12.3.4

A procura agregada, a oferta agregada keynesianas⁴⁸.



Como se pode observar nos três últimos gráficos anteriores e comparando-os com o gráfico nº 12.3.1, alcançamos as diferenças entre a síntese neoclássica keynesiana e o próprio pensamento de John Maynard Keynes, sendo a mais evidente, a de Keynes ter percebido o papel fundamental que as expectativas têm na economia e, por conseguinte, nas variáveis macroeconómicas, ao invés dos pensadores da síntese neoclássica keynesiana, entre os quais destacamos Paul Samuelson.

⁴⁸https://www.google.pt/search?q=aggregate+demand+and+aggregate+supply+images&biw=1097&bih=550&tbm=isch&imgil=tnK7rXfYSvYx8M%253A%253BEUYm0Sq6CfiM%253Bhttp%252F%252Fwww.economicsonline.co.uk%25252FManaging_the_economy%25252FInflation_and_deflation.html&source=iu&pf=m&fir=tnK7rXfYSvYx8M%253A%252CEUYm0Sqg6CfiM%252C_&usg=__CekusqYPbTzgufj_AxRllb3S00%3D&dpr=1.75&ved=0CDYQyjc&ei=dht0VejqJsXUoa1g4gD#imgrc=tnK7rXfYSvYx8M%253A%3BEUYm0Sqg6CfiM%3Bhttp%253A%252F%252Fwww.economicsonline.co.uk%252FManaging%252520the%252520macroeconomy%252520graphs%252FADshiftstest.png%3Bhttp%253A%252F%252Fwww.economicsonline.co.uk%252FManaging_the_economy%252FInflation_and_deflation.html%3B371%3B340