

O Conceito de Inflação na *Teoria Geral*

Raul Cristovão dos Santos

Professor da FEA-USP

RESUMO

O artigo discute o conceito particular de inflação na Teoria Geral. Nessa obra, Keynes introduz uma diferenciação conceitual do fenômeno inflacionário entre inflação verdadeira e semi-inflação. Em contraste com seus outros escritos, nos quais a inflação causa efeitos redistributivos, na Teoria Geral, este é o caso da semi-inflação, mas não da inflação verdadeira. Argumenta-se que essa diferenciação auxilia Keynes na proposição de que, numa economia capitalista, reduções dos salários reais devem ser provocadas pelo aumento do nível de preços, e não pela redução dos salários nominais.

PALAVRAS-CHAVE

Keynes, inflação verdadeira, semi-inflação

ABSTRACT

The article shows the unusual character of Keynes' concept of inflation in his General Theory.

In this work, Keynes makes a conceptual differentiation between true inflation and semi-inflation. Contrasting to his others works in which inflation causes redistribution of wealth, in the General Theory, this is restricted to the case of semi-inflation, not of the true inflation. It is argued that such approach is related to his argument that, in capitalist system, reduction of the real wages should be brought about by increasing the price level, and not by the reduction of the nominal wages.

KEY WORDS

Keynes, true inflation, semi-inflation

JEL Classification

B22, E12, E31

INTRODUÇÃO

O propósito deste artigo é apresentar e discutir a concepção particular de Keynes sobre o fenômeno inflacionário na *Teoria Geral* (TG). Além desta seção introdutória, o artigo comporta outras três. Na primeira é apresentada a concepção do fenômeno inflacionário que Keynes emprega na TG. Tenciona-se mostrar que, diferentemente do que ocorre nas suas obras anteriores, onde Keynes utiliza uma taxonomia do fenômeno inflacionário, aqui ele introduz um corte conceitual que diferencia o que é e o que não é inflação. O resultado inusitado derivado deste corte é que o fenômeno inflacionário propriamente dito não acarreta efeitos distributivos entre lucros e salários. Na segunda seção procura-se explicar o papel deste corte no argumento central da teoria da demanda efetiva da TG. Por fim, na terceira seção tenta-se mostrar como este corte desaparece na literatura a partir do argumento desenvolvido por Keynes no seu *How to Pay for the War*.

É conhecida a distinção empregada por Schumpeter (1954, p. 280-282) entre análise real e análise monetária. Não é a mera presença do dinheiro que distingue estas duas abordagens, mas sim a própria concepção do que caracteriza o funcionamento de uma economia moderna. Para a análise real, pode-se apreender este funcionamento sem fazer-se menção à dimensão do valor monetário das ações dos agentes econômicos. O dinheiro é introduzido numa etapa posterior da análise. Sua introdução só faz completar o quadro econômico, mas nunca alterá-lo nos seus fundamentos. Um exemplo clássico é o modelo de equilíbrio geral de Walras, cuja obra é o ponto máximo do desenvolvimento da ciência econômica para o próprio Schumpeter. Outro exemplo é a obra de Wicksell (1977). A sua primeira parte trata do núcleo da ciência econômica: as decisões dos agentes econômicos sobre consumo e produção. Concebe-se que os agentes possam tomar estas decisões baseados apenas nos preços relativos, sendo irrelevante a presença de preços monetários. Wicksell introduz estas considerações na segunda

parte da sua obra e, mesmo assim, para tratar de outros tipos de problemas, como o do valor do dinheiro.¹

Já para a análise monetária é inadmissível a omissão da dimensão de valor monetário na compreensão das ações dos agentes econômicos. Como afirma Schumpeter, o dinheiro entra imediatamente no andar térreo da análise econômica. Além disso, a análise monetária caracteriza-se por ser uma análise de caráter agregado, utilizando um conjunto limitado de relações entre as principais variáveis agregadas, e centra sua atenção sobre fluxos de gastos monetários.

Do ponto de vista desta diferenciação entre análise real e análise monetária, Schumpeter nota que esta última domina o campo da ciência econômica entre os séculos XVII e XVIII. Sem dúvida, é durante este período que se desenvolve a ciência do comércio (*trade*), cuja cena é dominada por questões monetárias, tais como a do controle da taxa de câmbio, taxa de juros e cunhagem do dinheiro. Nesta fase, o aparato analítico utilizado restringe-se ao problema particular sob estudo. Porém, ao longo do século XVIII, assiste-se à emergência de um tratamento mais sistemático e global, como no caso da obra de Cantillon. É também neste período que, ainda seguindo Schumpeter, principalmente para o final do século XVIII, cresce a predominância da análise real que acaba por destronar a análise monetária, devido às mudanças nas concepções teóricas de capital e de juros. A análise monetária passa a ocupar um espaço maior no campo da ciência econômica na década de 30 do século XX. Este ressurgimento da análise monetária relaciona-se à TG de J. M. Keynes. De fato, se existe um elemento permanente na trajetória das idéias de Keynes é a sua preocupação com o dinheiro e, mais especificamente, com a estabilidade do padrão monetário como condição primordial para o funcionamento de uma economia capitalista. Na verdade, essa preocupação, que caracteriza o pensamento de Keynes no

1 Ver JOHNSON (1969, p. 226-7) sobre esta dicotomia entre análise do valor e análise monetária e a situação da ciência econômica no início do século XX.

âmbito da análise monetária, deve-se à sua visão de que numa sociedade moderna os indivíduos encontram-se sujeitos a esta dimensão monetária no cotidiano de suas vidas.

Essa visão de Keynes, de onde decorre a sua preocupação com a estabilidade do padrão monetário e, portanto, com os fenômenos da inflação e da deflação, já está delineada no seu *Tract on Money*, obra de 1928.² No seu *Treatise on Money*, de 1931, esta preocupação ganha um tratamento mais sofisticado. Nesta obra, inserida no campo de investigações monetárias e de ciclo, Keynes elabora uma taxonomia do fenômeno inflacionário, classificando os diferentes tipos de inflação (e deflação) de acordo com a sua origem, definida pelos termos de suas equações fundamentais.

Na TG, aparentemente a preocupação com a estabilidade monetária desaparece, uma vez que o seu objeto teórico é a determinação do nível de emprego. No entanto, a concepção de Keynes de que as economias modernas são economias monetárias permeia esta obra. Assim, os fenômenos inflacionário e deflacionário têm um papel na sua teoria da determinação do emprego. Porém, o procedimento teórico de Keynes sobre esses fenômenos é diferente daquele observado nas suas obras anteriores. De fato, na TG, Keynes introduz um corte conceitual entre o que (ainda) não é e o que é inflação. Sob este corte, estabelece-se um novo quadro sobre as relações entre o fenômeno inflacionário e a distribuição da riqueza entre classes sociais.

Na literatura sobre as idéias de Keynes são poucas as referências a este seu procedimento. De fato, considere-se a recente obra sobre a TG,³ *A Second Edition of The General Theory*, editada por G. C. Harcourt e P. A. Riach. Nela, cada capítulo original da TG é reescrito, por assim dizer, por economistas familiarizados e simpáticos à obra de Keynes. No entanto, no capítulo correspondente ao capítulo 21 da TG, aquele corte

2 Ver BATISTA JR. (1999).

3 HARCOURT & RIACH (1997).

conceitual não é sequer comentado, ou pelo menos mencionado. Da mesma forma, na coletânea de artigos sobre as idéias de Keynes, editada por Mark Blaug,⁴ inexistente qualquer artigo que trate, ao menos indiretamente, da concepção de Keynes sobre o fenômeno inflacionário. Um dos poucos trabalhos que comenta este corte é o de Chick (1993, p. 306-307). Para ela, o procedimento de Keynes procurava apaziguar os políticos sobre o possível efeito inflacionário de uma política voltada para o pleno-emprego. Outro é o de Campos (1980). Neste trabalho, caracterizado por uma visão crítica das idéias de Keynes, o autor chama a atenção para o fato de que, se por um lado Keynes afirma que dificilmente uma economia capitalista opera no pleno emprego, por outro, somente nessa situação é que se tem presente o fenômeno pleno da inflação, logo economias capitalistas dificilmente experimentaríamos este fenômeno.

Portanto, dada a preocupação de Keynes com a estabilidade do padrão monetário nas economias modernas, corolário da sua concepção monetária sobre o funcionamento destas economias, e as escassas referências da literatura sobre este tema na TG, parece ser razoável resgatar a concepção de Keynes sobre o fenômeno inflacionário na sua obra máxima, inquirindo sobre a natureza e o papel que esta concepção tem no interior da estrutura conceitual da TG. Este é o objetivo do presente artigo.

1. INFLAÇÃO VERDADEIRA E SEMI-INFLAÇÃO

Até o capítulo 18 da TG, que resume o argumento da sua teoria geral do emprego, Keynes assume que o salário monetário é um dado no estudo da determinação do nível de produto e renda.⁵ Keynes afirma ser irrelevante para o seu argumento a ocorrência ou não de mudança no salário monetário e posterga o tratamento desta questão para o Livro V

4 BLAUG (1991).

5 KEYNES (1964, p. 27 e 247).

da TG que trata das relações entre salários monetários e preços.⁶ Esta parte da TG é composta de três capítulos os quais serão expostos a seguir.

No capítulo 19, Keynes estuda os efeitos das variações dos salários monetários sobre o nível do emprego. Para responder a esta questão Keynes utiliza a sua teoria da demanda efetiva. Assim, a pergunta acima traduz-se em outras duas.⁷ Primeiro, pode a redução dos salários monetários provocar uma tendência direta para elevar o emprego dadas a propensão a consumir, a “curva” da eficiência marginal do capital e a taxa de juros? A resposta a esta pergunta é negativa, pois o nível de emprego é inequivocamente relacionado aos gastos esperados em consumo e em investimento. Segundo, existe a possibilidade da redução dos salários monetários criar uma tendência de elevação do nível de emprego, devido às repercussões que esta redução pode causar sobre aqueles três fatores? De maneira geral, no caso de uma economia fechada, Keynes afirma que a redução dos salários monetários irá provocar um aumento do nível de emprego se isso causar uma queda da demanda por dinheiro pelo motivo transação, devido à possível redução nos preços e nas rendas monetárias, reduzindo a preferência pela liquidez e, portanto, reduzindo o nível da taxa de juros. Outra possibilidade é se a redução dos níveis dos salários monetários for percebida pelos empresários como uma redução em relação aos salários monetários no futuro. Neste caso, pode ocorrer um efeito positivo sobre a eficiência marginal do capital, causando um aumento do investimento e, portanto, do nível de emprego. Após considerar cuidadosamente estas duas possibilidades, principalmente em relação às condições reais de uma operação da economia capitalista, Keynes conclui que uma política de salários monetários flexíveis não é um bom expediente para elevar o nível de emprego. Tal política não causará, como regra geral, uma queda dos salários reais, podendo até elevá-los. O mais provável é que esta política cause uma instabilidade de preços que pode

6 Para SKIDELSKY (1992, p. 567) esta postergação é responsável pelas interpretações da TG do tipo “quantidades ajustam, preços não” ou, então, daquelas que apontam a rigidez dos salários nominais como o fator diferenciador entre TG e a análise “clássica”.

7 KEYNES (1964, p. 260).

tornar inútil o cálculo econômico dos empresários acerca dos seus negócios.⁸ Paradoxalmente, aponta Keynes, uma política de salários flexíveis deve funcionar de forma mais efetiva sob um regime autoritário do que sob um sistema que funciona sob as regras do *laissez-faire*.

No capítulo 20, Keynes qualifica a análise sobre a relação entre o aumento da demanda efetiva e o nível de emprego. Após a exposição do princípio da demanda efetiva no capítulo 3 do Livro I, no qual o nível de emprego é determinado pelo ponto de interseção da função de oferta agregada com a de demanda agregada, Keynes passa a explorar os dois componentes desta última função nos Livros III e IV, deixando em suspenso a análise da função de oferta agregada. É neste capítulo que esta análise é retomada por meio da função de emprego, a inversa da função de oferta agregada.

Em particular, Keynes está preocupado em mostrar que a resposta do nível de emprego às variações da demanda agregada depende da direção destas variações. A proposição geral é de que a uma variação positiva da demanda segue-se uma variação positiva do nível do emprego. Porém, esta última será maior ou menor dependendo de como o aumento da demanda se distribui entre os diversos setores da economia. O efeito do crescimento da demanda sobre o nível do emprego será tanto maior quanto mais aquele crescimento estiver sendo direcionado para setores com alta elasticidade do emprego. Em contraste com boa parte da análise desenvolvida ao longo da TG, dedicada ao aumento das despesas antes da posição de pleno emprego, ao final deste capítulo, Keynes especula sobre o que pode ocorrer se os gastos agregados continuassem a crescer após o pleno emprego ser atingido. Estas considerações serão mencionadas a seguir, dada a sua importância para o corte conceitual do fenômeno inflacionário elaborado por Keynes.

O capítulo 21, o último do Livro V, trata da Teoria dos Preços, e é aqui que se apresenta o tratamento conceitual do fenômeno inflacionário de Keynes. Deve-se notar, inicialmente, que neste capítulo Keynes aponta

8 KEYNES (1964, p. 269).

para a dicotomia existente entre a Teoria do Valor, baseada nas condições de oferta e de demanda, e a Teoria Monetária dos Preços,⁹ na qual desaparecem os conceitos de demanda e oferta, e em seu lugar os preços são regulados pela quantidade de dinheiro, velocidade de circulação (de renda e de transação), entesouramento, poupança forçada, inflação e deflação. Um dos propósitos da TG é, para Keynes, superar esta falsa dicotomia. Para ele, a dicotomia correta deveria ser, então, entre a Teoria da Indústria ou Firma Individual e a Teoria do Produto e do Emprego Total. Esta última requer uma teoria completa de uma economia monetária.¹⁰

Bem, neste capítulo Keynes entende por Teoria dos Preços “a análise da relação entre mudanças na quantidade de dinheiro e mudanças no nível de preços, visando determinar a elasticidade dos preços em resposta a mudanças na quantidade de dinheiro.”¹¹ Sob algumas hipóteses simplificadoras, Keynes enuncia a proposição geral da Teoria Quantitativa do Dinheiro:

“So long as there is unemployment, employment will change in the same proportion as the quantity of money; and when there is full employment, prices will change in the same proportion as the quantity of money.” (KEYNES, 1964, p. 296)

No entanto, esta proposição geral pode não se verificar devido a cinco complicações possíveis. É sob a análise da quarta complicação, a saber, a tendência de elevação da unidade de salário antes que o pleno emprego tenha sido atingido, que Keynes introduz um corte conceitual sobre o fenômeno inflacionário. Ao discutir esta complicação, a hipótese que está sendo relaxada é a de que a taxa de salários monetários é um dado na análise da determinação do nível de emprego pelo princípio da demanda efetiva. Keynes explica que a unidade de salário tende a crescer mesmo antes do pleno emprego ser atingido.

9 KEYNES (1964, p. 292). Esta dicotomia apontada por Keynes foi profundamente questionada por MARGET (1966, p. 3-88).

10 KEYNES (1964, p. 293).

11 KEYNES (1964, p. 296).

O argumento de Keynes centra atenção sobre o que ocorre com a unidade de salários sob a pressão de um aumento da demanda agregada. O divisor de águas nesta análise é a posição de pleno emprego. O corte conceitual de Keynes entre o que é o que ainda não é inflação relaciona-se exatamente ao que ocorre com a unidade de salários em relação ao nível de preços na situação anterior ao pleno emprego e, na outra, quando a economia se encontra na situação de pleno emprego.

Na situação anterior ao pleno emprego, afirma Keynes, há pressão para uma elevação da unidade de salários. Para Keynes, esta é uma proposição inquestionável:

*“Since each group of workers will gain, *cet. par.*, by a rise in its own wages, there is naturally for all groups a pressure in this direction, which entrepreneurs will be more ready to meet when they are doing better business.”* (KEYNES, 1964, p. 301)

Porém, esta elevação não acompanha a elevação dos preços monetários. Por subemprego, Keynes entende aquela situação na qual *“there are men employed who would be willing to work at less than the existing real wage.”* Assim, quando a demanda efetiva cresce, cresce o nível de emprego *“a um salário real igual ou menor àquele corrente, até o ponto em que não existe mais excedente de mão-de-obra ao nível do salário real prevalecente.”*

Portanto, para Keynes, na trajetória para o pleno emprego ocorrem “pontos de descontinuidade” ou “quase-críticos” nos quais *“an increasing effective demand tends to raise money-wages though not fully in proportion to the rise in the price of wage-goods.”* Keynes chama esses pontos de “descontínuos” porque os salários monetários não respondem continuamente a pequenos crescimentos da demanda efetiva. Este reajuste depende da psicologia dos trabalhadores e da política dos empregadores e dos sindicatos.

Estes pontos de descontinuidade do crescimento da unidade de salários consistem, para Keynes, de posições de **semi-inflação** que têm uma

analogia, embora imperfeita, com a inflação absoluta. O ponto importante a ser salientado aqui é que estes pontos ou posições de quase-inflação compreendem um processo de redistribuição de renda entre empresários e trabalhadores, pois nestes ocorre uma queda do salário real.

Agora, o que ocorre à unidade de salários numa situação de pleno emprego com uma demanda efetiva crescente? Deixemos o próprio Keynes responder a esta questão:

“Up to this point the decreasing return from applying more labour to a given capital equipment has been offset by the acquiescence of labour in a diminishing real wage. But after this point a unit of labour would require the inducement of the equivalent of an increased quantity of product, whereas the yield from applying a further unit would be a diminished quantity of product.” (KEYNES, 1964, p. 289)

Portanto, numa posição de pleno emprego, a pressão da demanda efetiva causa uma elevação proporcional de preços, salários e lucros. Este processo de crescimento dos preços, acompanhado pelo aumento proporcional dos salários e dos lucros, define, para Keynes, uma situação de inflação verdadeira:

“When a further increase in the quantity of effective demand produces no further increase in output and entirely spends itself on an increase in the cost-unit fully proportionate to the increase in effective demand, we have reached a condition which might be appropriately designed as one of true inflation.” (KEYNES, 1964, p. 303)

Desta forma, inflação **verdadeira** é definida pelo ponto crítico final de pleno emprego, caracterizando-se pela elevação dos salários monetários, “em resposta a uma demanda efetiva crescente em termos monetários, totalmente em proporção à elevação preços dos bens de salários.”¹²

12 KEYNES (1964, p. 301).

Em resumo, Keynes introduz um corte conceitual sobre o fenômeno inflacionário, cuja linha divisória é a posição de pleno emprego. Abaixo do pleno emprego, o crescimento dos preços monetários não se faz seguir por um crescimento proporcional dos salários monetários e, portanto, ocorre redistribuição de renda da classe trabalhadora para os empresários. Esta situação, Keynes qualifica como de quase-inflação. A partir do pleno emprego, o crescimento dos preços monetários é seguido proporcionalmente pelo crescimento dos salários monetários, portanto, não ocorre redistribuição de renda entre a classe trabalhadora e a empresarial. Esta situação configura a inflação verdadeira.

Dois pontos devem ser ressaltados sobre este procedimento de Keynes. Em primeiro lugar, note-se que não se trata de uma mera taxonomia do processo inflacionário, mas sim de uma diferenciação entre aquilo que se pode denominar de inflação, a inflação verdadeira, e o que não é ou ainda não é inflação de fato, ou seja, uma quase-inflação. No *Treatise on Money*, tem-se, de fato, uma taxonomia dos fenômenos inflacionário e deflacionário. Nesta obra, a equação fundamental do nível de preços dos bens de consumo compõe-se de dois componentes.¹³ O primeiro, que define o equilíbrio do nível de preços dos bens de consumo, é a taxa de remuneração dos fatores, basicamente salários. O segundo corresponde ao montante de lucros ou prejuízos inesperados do setor produtor de bens de consumo. Se este componente é diferente de zero, então o nível de preços dos bens de consumo não é o de equilíbrio. Quando a alteração do nível de preços dos bens de consumo deriva do primeiro componente, Keynes denomina-o de inflação (deflação) de renda. Se a alteração origina-se do segundo componente, Keynes chama-o de inflação (deflação) de mercadoria (*commodity-inflation*).¹⁴ Tem-se, portanto, dois tipos de inflação, mas, antes de tudo, os dois são concebidos como inflação. Contudo, este não é o caso da TG. Aqui, o que se encontra é um corte conceitual que permite identificar se uma elevação de preços é ou não é

13 KEYNES (1971b, p. 121-124).

14 KEYNES (1971, p. 140). Para a equação de preços do produto total, tem-se inflação de renda e de lucros, respectivamente.

inflação, entre o que é (“inflação verdadeira”) e o que ainda não é e, portanto, não pode ser definido como inflação, daí a denominação de “quase-inflação”.

Em segundo lugar, sob esse corte conceitual, tem-se um resultado interessante. Se a economia se encontra numa situação de “quase-inflação”, ocorrem efeitos distributivos com o aumento da demanda efetiva, devido à queda do salário real e correspondente crescimento dos lucros. No entanto, se a economia está a pleno emprego, o processo inflacionário é denominado de “inflação verdadeira” e, nessa situação, não há efeitos redistributivos, pois os salários nominais crescem *pari passu* com os preços monetários.

Este resultado é interessante porque em todos os seus trabalhos anteriores Keynes sempre se preocupou com a estabilidade do padrão monetário como uma condição crucial para o funcionamento regular de uma economia capitalista. Assim, inflação ou deflação sempre foram vistas como fenômenos que, por gerarem distorções no padrão monetário, impedem aquele funcionamento regular, principalmente pelos seus efeitos redistributivos. Assim, no *A Tract on Monetary Reform*, Keynes escreve:

“[...] a change in the value of money, that is to say in the level of prices, is important to society only in so far as its incidence is unequal. Such changes have produced in the past, and are producing now, the ... social consequences, because, as we all know, when the value of money changes, it does not change equally for all persons or for all purposes.” (KEYNES, 1971a, p. 1)

Mais ainda:

“Each processes, inflation or deflation alike has inflicted great injuries. Each has a effect in altering the distribution of wealth between, inflation in this concept being the ... of the two. Each has also an effect in overstimulating or retarding the production of wealth, though here deflation is the more injuriores.” (KEYNES, 1971a, p. 3)

Da mesma forma, no *Treatise on Money*, quando Keynes apresenta sua análise do ciclo, baseada na flutuação do investimento, uma das questões é sobre a incidência que uma inflação de mercadoria (*commodity inflation*) tem sobre a sociedade ou grupos da sociedade. Portanto, é uma surpresa que, na TG, o fenômeno inflacionário pleno, representado pelo conceito de “inflação verdadeira”, não envolva fenômenos redistributivos. Estes, como se tentou mostrar acima, só ocorrem quando a elevação dos preços monetários não configura plenamente o fenômeno inflacionário e foi, por isso mesmo, definido como “quase-inflação”.

Uma vez constatada a maneira como o fenômeno inflacionário é conceituado na TG, pode-se perguntar sobre a funcionalidade deste corte conceitual para o princípio da demanda efetiva. Isto será discutido na próxima seção.

2. INFLAÇÃO VERDADEIRA E PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA

Observou-se que a idéia básica da trajetória para o pleno emprego requer que os aumentos da demanda agregada sejam acompanhados por um aumento dos lucros na renda nacional. A questão agora é clara: Qual é o mecanismo por meio do qual os lucros podem aumentar, permitindo uma elevação no nível de emprego?

Uma possível resposta é a redução dos salários reais via redução dos salários monetários. No entender de Keynes, esta foi a resposta da “teoria clássica”. De fato, para Keynes, a redução dos salários reais era uma condição necessária para aumentar o nível de emprego. Entretanto, o mecanismo deveria ser outro. Para compreender o que Keynes tinha em mente é necessário voltar ao início da TG, mais precisamente à sua crítica aos dois postulados da “teoria clássica”.

Os dois postulados são a demanda e a oferta de trabalho. Keynes rejeitou a oferta de trabalho por duas razões. Primeiro, do ponto de vista dos fatores, no sistema capitalista os trabalhadores negociam por salários

monetários e não por salários reais. É importante observar uma passagem com respeito a esta crítica na qual Keynes declara que:

“Whilst workers will usually resist a reduction of money-wages, it is not their practice to withdraw their labour whenever there is a rise in the price of wage-goods. It is sometimes said that it would be illogical for labour to resist a reduction of mone-wages but not to resist a reduction of real wages. For reasons given bellow [...], this might not be so illogical as it appears at first; and, as we shall see later, fortunately so.” (KEYNES, 1964, p. 9)

Segundo, e note-se, esta é a crítica fundamental ao segundo postulado, Keynes rejeitou a “clássica” oferta de trabalho com o argumento de que os trabalhadores não podem rever os acordos salariais para reduzir o salário monetário e, portanto, o salário real a um nível compatível com aquele exigido pelo pleno emprego. Em resumo, Keynes não aceitou a noção de que acordos salariais, o livre jogo de demanda e oferta no mercado de trabalho, determinem o nível de salário real. Podem determinar somente o nível de salário monetário, sendo que “outras forças” determinam o salário real. Para se compreender o **porquê** desta segunda crítica, vale resgatar aqui a distinção entre economia de salário real e economia empresarial feita por Keynes.

Uma economia de salário real é uma economia *“in which the factors of production are rewarded by dividing up in agreed proportions the actual output of their co-operative efforts.”*¹⁵ Não é necessário que os pagamentos sejam feitos em espécie. O ponto crucial para este tipo de sociedade, como pensado por Keynes, é que todo fator de produção *“accepts as its reward a predetermined share of the expected current **output** either in kind or in terms of something which has an exchange value equal to the predetermined share.”*¹⁶

15 KEYNES (1972a, p. 66).

16 KEYNES (1972a, p. 77).

Mesmo em uma economia capitalista, na qual os empresários contratam fatores de produção por meio de dinheiro e esperam tê-lo de volta por meio das vendas de suas produções, a condição acima pode ser realizada se todas as rendas dos fatores de produção são “*necessarily spent, directly or indirectly on purchasing their own current output from entrepreneurs.*”

Pelo contrário, uma economia empresarial ou uma economia de salário monetário não tem qualquer mecanismo por meio do qual o valor de troca da renda monetária dos fatores de produção seja igual ao que “*would have been the factor’s share in a co-operative economy.*” Neste último tipo de sociedade, a produção é realizada principalmente porque “[...] *the money proceeds expected from the sale of the output are at least equal to the money costs which could be avoided by no starting up the process.*”¹⁷

Keynes, de fato, se apóia em Marx para qualificar a sua distinção, dizendo que:

“He [Marx] pointed out that the nature of production in the actual world is not, as economists seem often to suppose, a case of C-M-C’. [...] That may be the standpoint of the private consumer. But it is not the attitude of business which is a case of M-C-M’, i.e., of parting with money for commodity (or effort) in order to obtain more money.”
(KEYNES, 1972a, p. 81)

Note-se que o ponto central desta passagem está na diferença entre as duas formas de circulação: para consumidores, ela é M-D-M, para os empresários ou proprietários dos meios de produção, o circuito é D-M-D’. Os primeiros trocam mercadoria (força de trabalho) por mercadoria (meios de vida). Os segundos trocam dinheiro (equivalente geral) por dinheiro ou “mais dinheiro”. É sob as decisões deste últimos e não dos primeiros que depende o nível de emprego. Ou melhor, para Keynes, o nível de emprego será diferente de acordo com o tipo de circuito que se

17 KEYNES (1972a, p. 78).

concebe como caracterizando a vida econômica. Em uma economia de “salário real”, os produtores darão emprego se houver uma expectativa de alguma quantidade de **produto** para induzi-lo a assim fazer. Em uma economia de salário monetário, a questão para a expansão do emprego é diferente:

“An entrepreneur is interested, not in the amount of product, but in the amount of money which will fall to his share. He will increase his output if by doing so he expects to increase his money profit, even though this profit represents a smaller quantity of product than before.” (KEYNES, 1972a, p. 82)

Assim, em uma economia de salário real, o nível de produção ao qual corresponde à igualdade entre a desutilidade marginal e a utilidade marginal do trabalho (posição de pleno emprego) pode “*be unprofitable in terms of money.*” Para Keynes, deve ser assim porque os empresários pagam os trabalhadores em termos monetários sem qualquer mecanismo para assegurar uma diferença predeterminada entre suas vendas e custos variáveis. Em resumo, para Keynes:

“The firm is dealing throughout in terms of sums of money. It has no object in the world except to end up with more money than is started with. That is the essential characteristic of an entrepreneur economy.” (KEYNES, 1972a, p. 89)

O nível de emprego dependerá da diferença esperada entre a quantidade monetária gasta pelos empresários para contratar fatores de produção e as vendas procedentes da produção gerada pela utilização daqueles fatores de produção. Em nenhum momento este nível de emprego depende das decisões dos trabalhadores acerca de quanto da sua mercadoria, a força de trabalho, estão dispostos a trocar por meios de vida. Daqui, a segunda e fundamental crítica à oferta de trabalho clássica: são os empresários, e não os trabalhadores, que decidem qual será o nível de emprego em uma economia caracterizada pelo circuito D-M-D’. Em outras palavras, num

sistema capitalista empresários empregam trabalhadores, mas trabalhadores não podem empregar-se a si próprios.

Entretanto, Keynes aceitou a noção da demanda por trabalho da “escola clássica”, que afirma que o salário real é inversamente relacionado ao nível de emprego. Assim, um aumento no nível de emprego implicará uma redução nos salários reais, dado o nível de salários monetários. A razão para esta relação é o fato de que as indústrias que produzem bens de salário operam “*subject to decreasing returns in the short periods.*”¹⁸

De todo o argumento descrito acima fica claro que, por um lado, os trabalhadores discutem somente os salários monetários, enquanto que alterações nos salários reais são devidas às alterações nos preços dos bens de salários. Mas, por outro lado, desde que os preços dos bens de salários aumentam quando aumenta o nível de emprego, então, no processo de alcançar o nível de pleno emprego, os salários reais caem sem qualquer resistência dos trabalhadores. De fato:

“[...] *the employment of an additional man will, if it occurs, necessarily involve a transfer of income from those previously in work to the entrepreneurs.*” (KEYNES, 1964, p. 17 e p. 289)

Assim, Keynes concorda com a “escola clássica” no que se refere à necessidade de diminuição nos salários reais para atingir o pleno emprego da força de trabalho, mas em vez de atingir isto por meio de uma redução nos salários monetários, como sugeriu a “escola clássica”, Keynes aponta para outro mecanismo: o aumento nos preços dos bens de salários.

A razão para isto parece situar-se na noção de Keynes sobre uma economia monetária, como ele chamou o sistema capitalista, na qual os

18 KEYNES (1964, p. 17). KALECKI (1977, p. 82) refuta a validade da hipótese de retornos decrescentes no curto período em uma situação de desemprego generalizado no setor industrial, limitando esta hipótese à esfera da produção agrícola. Ver também CAMPOS (1980, p. 79-91).

pagamentos dos trabalhadores estão em termos monetários e, assim, o nível de preços depende do nível de salários monetários. Uma redução nos salários monetários poderia reduzir preços gerando uma situação de deflação. Entretanto, para Keynes, deflação “*has [...] an effect in [...] retarding the production of wealth*”, enquanto a inflação tem um efeito oposto, estimulando a produção de riqueza.¹⁹ Assim, é claro que algum tipo de inflação poderia ser necessário para aumentar a produção quando a economia está abaixo do seu nível de pleno emprego, dado o seu efeito positivo sobre as expectativas de lucratividade dos negócios.²⁰ O mecanismo descrito acima fornece a solução sem, ao mesmo tempo, promover grandes mudanças no padrão monetário, desde que o nível de preço seja concebido como dependendo do nível de salário monetário. A estabilidade dos salários em termos monetários é a base fundamental para o nível de preço e para todo o funcionamento de um sistema capitalista.²¹

3. INFLAÇÃO NO *HOW TO PAY FOR THE WAR*

Uma vez apontado o corte conceitual do fenômeno inflacionário empregado por Keynes na TG e o seu papel dentro do princípio da demanda efetiva, resta uma questão: o que ocorre com este corte conceitual ou, melhor ainda, por que este corte desaparece na literatura subsequente.

Um bom ponto de partida para responder a esta questão está no artigo de Keynes “*How to Pay for the War*” (HPW).²² De fato, este artigo trata exatamente do problema inflacionário advindo da entrada da Inglaterra na Segunda Guerra Mundial. Por outro lado, para analisar e sugerir

19 KEYNES (1964, p. 82).

20 É interessante notar que, diferentemente do que se costuma afirmar, não é a taxa de juros que freia o investimento, mas sim a taxa esperada de lucro. Este é um dos pontos centrais de RANGEL (1978). Veja-se principalmente CAMPOS (1980, p. 122-42).

21 KEYNES (1964, p. 304).

22 Este trabalho é uma versão ampliada e revista de dois artigos que ele publicou em novembro de 1939 no *The Times*.

medidas concretas para este problema, Keynes usa as categorias econômicas e o esquema de análise da TG. Desta forma, pela primeira vez, estas categorias e suas relações ganharam concretidade com a tentativa de Keynes de obter estimativas de suas magnitudes dentro de um aparato de contas nacionais.

Para Keynes, a entrada da Inglaterra na guerra levaria a sua economia para uma alteração do pleno emprego. Isto se traduziria num maior nível da renda monetária da sociedade, em particular, da classe trabalhadora. No entanto, devido ao esforço de guerra, a oferta de bens de consumo, em termos monetários, estaria fixada e aquém daquele maior poder de compra:

“In peacetime, that is to say, the size of the cake depends on the amount of work done. But in wartime the size of the cake is fixed. If we work harder, we can fight better. But we must not consume more.” (KEYNES, 1972b, p. 375)

Portanto, o problema básico era como eliminar ou neutralizar este excesso de gastos monetários. Uma proposta sugerida era a de implantar um **programa** de poupança voluntária, ou seja, tendo como suporte uma orientação do poder público, fazer com que os indivíduos deixassem de gastar sua renda monetária adicional, advinda da situação de pleno emprego, transformando-a em poupança. Keynes rejeita enfaticamente esta solução. Ele sugere um plano de “pagamentos diferidos”, sob o qual o excesso de renda monetária dos indivíduos seria compulsoriamente recolhido pelo governo em troca de títulos que poderiam ser resgatados após o final da guerra.²³ Assim, em contraste com o programa de poupança voluntária, que se baseia nas decisões dos indivíduos, Keynes propõe que o Estado tome e implemente a decisão que é relevante para a sociedade como um todo, deixando, no entanto, como ele bem aponta, uma margem de manobra para cada indivíduo gastar sua renda de acordo com os seus interesses ou preferências.

23 KEYNES (1972b, p. 378).

Do ponto de vista do presente artigo, o que importa ressaltar é que Keynes está lidando com um processo inflacionário numa situação de pleno emprego. Ora, de acordo com o corte conceitual da TG, essa situação seria a da inflação verdadeira, portanto, situação na qual preços e salários monetários subiriam proporcionalmente, não causando efeitos redistributivos.

Porém, não é esta a natureza do argumento de Keynes. Na verdade, ele não faz nenhuma menção ao seu conceito de “inflação verdadeira” exposto na TG. Pelo contrário, Keynes, no seu argumento contra o programa de “poupança voluntária”, enfatiza os prováveis efeitos redistributivos nesta situação e que estes seriam desfavoráveis à classe trabalhadora. Na verdade, tal programa só funcionaria como, de certa forma, funcionou na Primeira Guerra Mundial, com uma boa dose de inflação que transferisse renda da classe trabalhadora para aqueles que lucrariam com o aumento de preços, os *profiteers*. Assim é que, após analisar a provável seqüência de eventos que o gasto do excesso de poder de compra dos indivíduos teria sob um programa de poupança voluntária, Keynes aponta para a condição básica de sucesso deste plano:

“[...] prices should rise relatively to wages to the extent necessary to divert the right amount of working class and other incomes into the hands of profiteers and thence into the hands of Treasury, largely in the form of taxes and partly in the form of extra voluntary savings by the profiteers.”
(KEYNES, 1972b, p. 420)

Portanto, muito embora no HPW Keynes esteja tratando do processo inflacionário numa situação de pleno emprego, ele não utiliza o seu conceito de “inflação verdadeira”. Pelo contrário, caso as autoridades preferissem que o excesso de poder de compra fosse eliminado por um mecanismo “normal” - o de poupança voluntária -, a situação que ele descreve se assemelha àquela preconizada pelo seu conceito de “semi-inflação”, onde salários monetários crescem defasadamente em relação aos preços monetários, causando uma redistribuição de renda da classe trabalhadora para os *profiteers*.

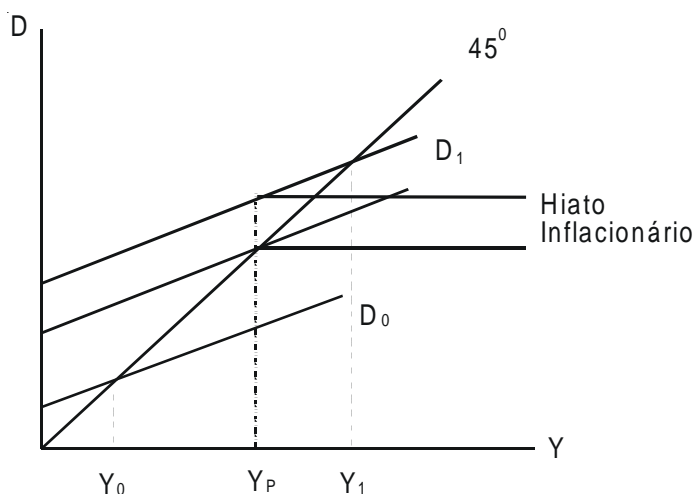
Despido do conteúdo concreto do caso que Keynes estava tratando, seu argumento foi traduzido nos termos do aparato da “cruz keynesiana” e tornou-se, então, base para uma teoria da inflação, em particular, pela introdução do conceito de “hiato inflacionário”.²⁴

Considere-se um modelo simplificado da TG. A demanda agregada é dada por:

$$D = C + I + G + (X - M)$$

onde C são os gastos em bens de consumo, I são os gastos em equipamentos de capital, G é o déficit público e $(X - M)$ é o balanço de pagamentos.

Tomando Y como a renda nacional e Y_p como a renda nacional de pleno emprego, a determinação da renda nacional e do emprego é dada por $D = Y$, assumindo como dados o salário monetário, a distribuição de renda e a estrutura do equipamento de capital.²⁵ A explicação de Keynes para o surgimento de um processo inflacionário é ilustrada no gráfico abaixo.



24 Veja-se ACKLEY (1961), HANSEN (1970) e TREVITHICK (1975).

25 KEYNES supõe que $(X - M)$ está sendo balanceado por meio da utilização das reservas internacionais do país.

Se o nível de demanda agregada aumenta, atingindo um nível como D_1 , acima do nível de pleno emprego da economia, a diferença entre D_1 e Y_p é o hiato inflacionário, isto é, a diferença entre o poder de compra e o valor monetário da produção disponível. Neste caso, esta diferença seria absorvida por meio do aumento dos preços, caso nenhuma medida seja adotada para prevenir a pressão da demanda agregada.²⁶

Portanto, se no HPW Keynes já havia suprimido a diferença entre o que é e o que (ainda) não é inflação, com a introdução do conceito “hiato inflacionário” tal diferenciação conceitual foi definitivamente apagada da literatura.

CONCLUSÃO

Tentou-se mostrar neste artigo que Keynes utiliza um corte conceitual do fenômeno inflacionário que não encontra eco em nenhum dos seus escritos econômicos, mesmo naqueles próximos teoricamente à TG. Nesta obra, se os salários monetários são estáveis, mas os preços dos bens de salário estão aumentando, isto provoca uma diminuição nos salários reais. Para Keynes, esta situação não caracteriza qualquer processo inflacionário. Se os salários monetários aumentam, mas menos do que um aumento nos preços dos bens de salário, os salários reais são decrescentes. Há, então, uma situação de “semi-inflação”. Finalmente, se os salários monetários estão aumentando “*pari passu*” com os preços dos bens de salário, os salários reais são constantes. Então, há uma situação de “inflação verdadeira”. Nos dois primeiros casos, os salários reais estão sendo deprimidos, mas não qualificam uma situação adequada de inflação, a inflação verdadeira. Somente no último, quando os salários reais estão sendo mantidos constantes, ocorre uma situação inflacionária

26 Uma hipótese crucial nos modelos de hiato inflacionário é a defasagem de resposta dos salários monetários ao aumento do nível geral de preços, veja-se FRISCH (1983, p. 233).

propriamente dita. Assim, somente quando a distribuição de renda é constante (pelo menos entre capitalistas industriais e trabalhadores) pode-se definir inflação. Procurou-se argumentar que a alternância dos conceitos de inflação está relacionada a um dos elementos cruciais da TG, a saber, o mecanismo por meio do qual uma redistribuição requerida de renda garante o sucesso de um aumento na demanda efetiva.

REFERÊNCIAS

- ACKLEY, G. *Macroeconomics theory*. Nova Iorque: MacMillan, 1961.
- BATISTA JR. Keynes e a estabilização do marco alemão. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; DE PAULA, L. F. (orgs.), *Macroeconomia moderna*. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 1999.
- BLAUG, M. John Maynard Keynes. *Pioneers in economics*. Blaug, M. (ed.), 2v. Aldershot: Edward Elgar Publishing Company, 1991.
- CAMPOS, L. *A crise da ideologia keynesiana*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- CHICK, V. *Macroeconomia após Keynes*. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 1993.
- FRISCH, H. *Theories of inflation*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.
- HANSEN, B. *A survey of general equilibrium systems*. Nova Iorque: MacGraw-Hill, 1970.
- HARCOURT, G. C.; RIACH, P. A. (eds.). *A second edition of the general theory*. V. I. Londres: Routledge, 1997.
- JOHNSON, H. G. Monetary theory and keynesian economics. In: CLOWER, R. W. (ed.), *Monetary theory*. Harmondsworth: Penguin Books, 1969.
- KALECKI, M. Salários nominais e reais. In: MIGLIOLI, J. (org.), *Crescimento e ciclo das economias capitalistas*. São Paulo: Hucitec, 1977.
- KEYNES, J. M. The collected writings of John Maynards Keynes. Vol. IV. *A tract on monetary reform*. Editado por D.E. Moggridge. London: MacMillan, 1971a.
- _____. The collected writings of John Maynards Keynes. Vol. V. *Treatise on money*. Editado por D.E. Moggridge. London: MacMillan, 1971b.
- _____. The collected writings of John Maynards Keynes. Vol. VI. *Treatise on money*. Editado por D.E. Moggridge. London: MacMillan, 1971c.

- _____. The collected writings of John Maynards Keynes. Vol. XXIX. *The general theory and after, a supplement*. Editado por D.E. Moggridge. London: MacMillan, 1972a.
- _____. The collected writings of John Maynards Keynes. Vol. IX. *Essays in persuasion*. Editado por D.E. Moggridge. London: MacMillan, 1972b.
- _____. *The general theory of employment, interest and money*. New York: Harvest/HBJ Book, 1964.
- MARGET, A. W. *The theory of price. A re-examination of the central problems of monetary theory*. New York: A. M. Kelley Publishers. [1938-1942], 1966.
- RANGEL, I. *A inflação brasileira*. 3 ed. São Paulo: Brasiliense, 1978.
- SCHUMPETER, J. A. *History of economic analysis*. Oxford: Oxford University Press, 1954.
- SKIDELSKY, R. *John Maynard Keynes. The economist as saviour 1920-1937*. Londres: Papermac, 1994.
- TREVITHICK, J. A. *Inflation. A guide to crisis in economics*. Harmondsworth: Penguin Books, 1977.
- WICKSELL, K. *Lectures on political economy*. Tradução de E. Classen e L. Robbins. Fairfield: A. M. Kelley, 1977.

Agradeço os comentários e as sugestões de dois pareceristas anônimos deste periódico. No entanto, as idéias expostas no artigo são de minha inteira responsabilidade.

(Recebido em agosto de 2000. Aceito para publicação em julho de 2002).