

Capital e Demanda Efetiva: Comentários sobre a Leitura Neo-ricardiana da *Teoria Geral* de Keynes

JOSÉ CARLOS DE FARIA JR. (*)

Resumo

Este artigo tem a finalidade de mostrar como a *Teoria Geral* de Keynes é vista sob o ponto de vista dos economistas neo-ricardianos. Mostramos que estes autores apontam a existência de uma contradição na obra de Keynes, interpretando o princípio da demanda efetiva como sendo independente de incerteza e expectativas. Analisamos então as implicações deste enfoque, ressaltando a necessidade de se conceber o problema da demanda efetiva em um contexto de longo prazo.

Palavras-chave: Keynès, demanda efetiva, teoria neo-ricardiana, teorias de longo prazo.

Abstract

This paper aims to show how Keynes's *General Theory* is seen from the standpoint of Neo-Ricardian economists. We show that these authors point out the existence of a contradiction in Keynes's work, interpreting the principle of effective demand as being independent of uncertainty and expectations. Then, we analyze the implications of this approach, emphasizing the necessity of conceiving the problem of effective demand in a long-run context.

Key words: Keynes, effective demand, Neo-Ricardian theory, long-run theories.

O autor é mestrando do IPE-USP

(*) O autor agradece os comentários dos professores Eleutério F. S. Prado e Raul Cristóvão dos Santos, da FEA/USP. Evidentemente, todos os erros, omissões e opiniões presentes no texto são de exclusiva responsabilidade do autor.

Introdução

A "Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda" devido a sua enorme complexidade, é uma obra que comporta várias interpretações. Diferentes correntes do Pensamento Econômico procuram destacar, na principal obra de Keynes, aqueles elementos mais adequados a sua visão do sistema econômico e à linha de pesquisa que adotam.

No caso dos economistas "pós-keynesianos" por exemplo, o desenvolvimento de teorias baseadas no papel que a incerteza e as expectativas supostamente desempenham na moderna economia capitalista parece originar-se de uma interpretação da *Teoria Geral* que ressalta estes mesmos elementos. Temos então, neste caso, análises que privilegiam conceitos como a "preferência pela liquidez" ressaltando o papel da moeda enquanto reserva de valor e refúgio dos detentores de riqueza que procuram se proteger das incertezas em relação ao futuro, bem como o da taxa de juros monetária como "barreira" aos investimentos. A economia em questão é aquela em que, nas palavras do próprio Keynes, "*o desemprego aumenta porque as pessoas querem a Lua*"

A visão pós-keynesiana da teoria econômica de Keynes, embora seja amplamente difundida, apresenta alguns problemas: quando os conceitos de "expectativas" e "incerteza" são colocados em primeiro plano, a teoria não apenas se limita ao estudo de fenômenos de "curto prazo" como também corre o risco de adquirir considerável grau de indeterminação (sobretudo quando a análise é radicalizada de tal modo que alguns autores chegam mesmo a questionar a validade de se estabelecer qualquer função comportamental para o agente econômico).

Com relação a este tema, cumpre indagar, em primeiro lugar, até que ponto o próprio Keynes estaria disposto a compartilhar tais opiniões, uma vez que sua preocupação em explicar o comportamento humano é evidente e, sobre as expectativas, ele mesmo chegou a alertar: "*Não devemos concluir daí que tudo depende de ondas de psicologia irracional.*" (KEYNES, 1936, p. 118). Em segundo lugar, devemos perguntar se a excessiva preocupação com elementos tão imprecisos (i.e. expectativas e incerteza) não nos poderá afastar de questões mais objetivas e, no mínimo, igualmente relevantes como, por exemplo, acumulação de capital, problemas de demanda efetiva de longo prazo e desemprego estrutural, ou seja, questões que não fazem qualquer sentido dentro de um esquema teórico limitado ao curto prazo.

Este trabalho tem por objetivo demonstrar que existe uma interpretação da obra de Keynes que consegue escapar das armadilhas deixadas

pela abordagem pós-keynesiana, sem no entanto diluir a mensagem inovadora presente na *Teoria Geral*. Esta interpretação - proposta pelos economistas neo-ricardianos - ao colocar as expectativas e a incerteza em segundo plano, evita o problema da indeterminação da teoria a que nos referimos acima, possibilitando também a generalização dos resultados obtidos por Keynes para um contexto de longo prazo. Note-se que este enfoque faz parte de uma tentativa feita pelos economistas neo-ricardianos - dentre os quais se destacam, por exemplo, nomes como J. Eatwell, P. Garegnani, M. Milgate e L. Pasinetti - no sentido de dar continuidade à reabilitação da Economia Clássica proposta por Piero Sraffa (1960) em conexão com as inovações teóricas introduzidas pela *Teoria Geral*.

A análise a seguir desenvolve-se da seguinte maneira: em primeiro lugar, recordamos os resultados das controvérsias ocorridas durante os anos 60 sobre teoria do capital e suas implicações para a abordagem ortodoxa (sem ter em mente tais resultados, é impossível compreender a argumentação neo-ricardiana). Em seguida, dedicamo-nos à interpretação neo-ricardiana da *Teoria Geral* propriamente dita, tomando como ponto de partida o artigo seminal de Garegnani (1978-9). Analisamos então as diversas implicações desta interpretação (ressaltando suas divergências com a visão pós-keynesiana) e, finalmente, apresentamos as conclusões do trabalho.

1. A Teoria "Clássica" e as Controvérsias do Capital

Como sabemos, Keynes reuniu sob o rótulo de "escola clássica" desde Ricardo e Mill até os chamados economistas "neoclássicos" ou "marginalistas", ou seja, autores como Wicksell, Marshall, Pigou, entre outros. Este procedimento, porém, como explica Garegnani (1978-9), encobre diferenças fundamentais entre estes autores: não se encontra na obra de Ricardo, por exemplo, a noção neoclássica de que a taxa de juros é responsável pelo equilíbrio entre demanda e oferta de poupança. A taxa de juros aparece somente atrelada à taxa de lucros que, por sua vez, depende exclusivamente dos salários, sendo independente das condições de demanda. Ricardo simplesmente supõe que investimento e poupança sejam sempre iguais, não especificando nenhum mecanismo que assegure esta igualdade. Assim, a "Lei de Say" em Ricardo surge da falta deste tipo de análise (GAREGNANI, 1978-9, p. 8).⁽¹⁾

A análise neoclássica, porém, é muito diferente, pois, além de atribuir à taxa de juros o papel de regular poupança e investimento,

(1) Note-se que, neste ponto, a análise de Malthus é a mesma, de modo que suas diferenças com Ricardo têm outra origem (a saber: o argumento malthusiano de que uma diminuição na demanda reduziria a taxa de lucros, afetando a acumulação). Para uma análise detalhada, veja MILGATE (1982, p. 48-54).

tem como um de seus elementos principais a noção de demanda por fatores, que não existe em Ricardo. São justamente as condições existentes nos mercados de fatores que garantem a tendência ao equilíbrio de pleno emprego. No mercado de trabalho, em condições de concorrência perfeita, a interação entre forças de demanda e oferta asseguram o pleno emprego da força de trabalho. No mercado de capital, a taxa de juros "natural" resultante da intersecção entre as curvas de oferta de poupança e demanda por investimento, impede qualquer divergência entre poupança e investimento planejados.

Estes resultados prevalecem também num contexto de longo prazo, em que se consideram variações no estoque de capital. Neste caso, a curva de produto marginal do capital pode ser vista como uma curva de demanda pelo estoque de capital que, relacionando de maneira inversa o capital e seu "preço" (a taxa de juros), constitui a contrapartida direta da curva de demanda por investimentos (ou seja, o fluxo correspondente às variações do estoque de capital). Assim, as firmas demandam trabalho e capital, adotando a técnica de produção (isto é, a combinação dos dois fatores) que maximiza seus lucros e, ao mesmo tempo, possibilita a plena utilização dos fatores, numa situação de *steady state*.

É importante destacar que os resultados obtidos pela teoria neoclássica dependem das relações distributivas descritas pela teoria da produtividade marginal. Na realidade, podemos notar mesmo uma grande equivalência entre a teoria do valor e distribuição e a teoria da determinação da renda e do emprego. Isto ocorre porque ambas estão fundamentadas em mecanismos de oferta e demanda por fatores de produção. Logo, se a teoria neoclássica da distribuição revelar-se incoerente, teremos um sério problema. Particularmente, se a relação monótona inversa entre estoque de capital e taxa de juros e a curva de demanda por investimento inversamente elástica à taxa de juros (as quais nada mais são que a versão "estoque" e "fluxo" do mesmo fenômeno) não se verificarem, cairão por terra os resultados referentes à tendência de plena utilização dos fatores.

É daí que decorre a importância das Controvérsias do Capital.⁽²⁾ As "Controvérsias de Cambridge" tiveram início em 1954, com a publicação do artigo em que Joan Robinson (1954) apontou a existência de um grave problema de circularidade existente por trás do conceito de

(2) Para uma apresentação completa das Controvérsias de Cambridge, veja HARCOURT (1972)

"função de produção agregada" Esta função, como sabemos, relaciona diversas quantidades de fatores de produção ao máximo nível de produto obtido através da combinação dos mesmos no processo produtivo. Como o estoque de capital é composto por diferentes tipos de bens, é preciso encontrar uma unidade de medida que permita agregar todos estes bens, tornando possível: (i) sua introdução como argumento da função de produção e (ii) o cálculo do produto marginal do capital, que é igual à remuneração deste fator.

Desta forma, é necessário que o estoque de capital seja medido em termos de valor. Ocorre, entretanto, que qualquer uma das formas de se medir o capital em termos de valor (ou seja, através do preço de venda, do valor presente dos rendimentos esperados ou dos custos de produção) exige que se conheça de antemão a taxa de juros. E a taxa de juros, por sua vez, é igual à produtividade marginal do capital.

O artigo de Robinson (1954) desencadeou uma série de controvérsias que, embora tivessem como pano de fundo a questão da mensuração do capital, não se resumiam simplesmente a meras questões técnicas. O que estava em jogo era a teoria neoclássica da taxa de juros e da distribuição de renda, ou seja, a noção de que cada fator é remunerado de acordo com sua produtividade e escassez relativa. É sob este ângulo que devemos analisar a necessidade de se conceber o capital como uma quantidade independente dos preços visada por Robinson.

As Controvérsias culminaram com os debates sobre "reeleições de técnicas", que inviabilizaram a tentativa de Samuelson (1962) de mostrar que os resultados dos modelos neoclássicos de capital homogêneo (a "parábola neoclássica") seriam exatamente os mesmos que aqueles obtidos por modelos de capital heterogêneo. Ocorre que, quando o capital é heterogêneo, ou seja, quando os diversos setores da economia utilizam diferentes proporções de capital e trabalho, os preços relativos passam a depender da distribuição, podendo acarretar fenômenos que anulam as relações distributivas descritas pelo modelo neoclássico. É o caso, por exemplo, da "reeleição de técnicas", fenômeno segundo o qual, ao contrário do que afirma o modelo neoclássico, uma mesma técnica pode ser a mais lucrativa para dois intervalos descontínuos de taxas de lucros, destruindo a relação entre taxas de lucros decrescentes e técnicas mais intensivas em capital. Outro destes fenômenos é a chamada "reversão de capital", situação em que uma mudança no sistema de produção acarreta uma relação positiva entre o valor do capital e a taxa

de lucros, também incompatível com o modelo neoclássico agregado (cf. HARCOURT, 1972, cap. 4).

Como consequência das controvérsias sobre reeleição de técnicas, ficou definitivamente demonstrado que o conceito de função de produção agregada não tem qualquer fundamento lógico. Ficou claro também não ser possível traçar uma curva de demanda por capital, uma vez que nada mais garante a relação monótona inversa entre o valor deste fator e a taxa de juros, comprometendo assim a tendência ao pleno emprego de fatores existentes na teoria neoclássica.

Estes resultados são o ponto de partida para a abordagem neo-ricardiana à *Teoria Geral* de Keynes.

2. A Leitura Neo-ricardiana da *Teoria Geral*

No que se segue, apresentaremos, em primeiro lugar, o "princípio da demanda efetiva" segundo a ótica neo-ricardiana. Em seguida, analisaremos duas interpretações comuns da *Teoria Geral* que se revelam equivocadas quando contrastadas com o enfoque neo-ricardiano. Este contraste nos permitirá visualizar a proposição fundamental defendida pelos neo-ricardianos de que a ruptura entre Keynes e os "clássicos" ocorre em nível da teoria da taxa de juros, ou seja, na rejeição da teoria ortodoxa da taxa de juros. Este ponto revela-se fundamental na leitura neo-ricardiana da *Teoria Geral* porque permite redefinir o papel da teoria da preferência pela liquidez: esta teoria teria surgido apenas para preencher uma lacuna (i.e., substituir a teoria "clássica" dos juros), sendo independente do princípio da demanda efetiva.

Tendo em mente a essência da abordagem neo-ricardiana, passaremos então à questão da incorporação da teoria keynesiana pela escola neoclássica. Argumentaremos que a "síntese neoclássica" foi facilitada pela presença de elementos antagônicos na *Teoria Geral*. Veremos que os autores neo-ricardianos, ao admitirem a existência destes "elementos antagônicos", conseguem apontar respostas para inúmeras dúvidas suscitadas pelo estudo da teoria keynesiana.

3. O "Princípio da Demanda Efetiva"

Como sabemos, a principal contribuição da *Teoria Geral* de Keynes é o "princípio da demanda efetiva" segundo o qual uma economia pode atingir um ponto de equilíbrio abaixo do pleno emprego (ou seja,

com capacidade ociosa). Para chegar a este resultado, Keynes parte da afirmação de que um aumento da renda real agregada não é acompanhado por um aumento equivalente do consumo, resultando daí uma "lacuna" a ser preenchida pelo investimento.

Dentro do esquema tradicional, estas considerações não suscitam qualquer problema quanto à manutenção do pleno emprego, pois o aumento de poupança, decorrente da queda do consumo, é automaticamente transformado em investimento, preenchendo a lacuna apontada por Keynes. A igualdade entre poupança e investimento é assegurada por variações na taxa de juros (definida como o preço que equilibra oferta e demanda de poupança), para um dado nível de renda correspondente ao pleno emprego.

A grande inovação de Keynes foi mostrar que não é a taxa de juros que ajusta as decisões de investir às decisões de poupar. Segundo Keynes, são variações no nível de renda agregada que equilibram investimento e poupança. É esta a proposição que os neo-ricardianos identificam como o cerne do princípio da demanda efetiva.

Sob este ponto de vista, não faz sentido afirmar, por exemplo, que a teoria de Keynes difere da abordagem tradicional por considerar as decisões de investimento e poupança como sendo realizadas por indivíduos diferentes, em ocasiões diferentes, por diferentes razões. Como observa Milgate (1982), este tipo de interpretação, que apenas enfatiza a diferença entre um ato de poupar e um ato de investir, acaba por obscurecer a principal inovação de Keynes. Em primeiro lugar, mais importante que o fato de investimento e poupança serem atos distintos é a noção de que tais variáveis são igualadas por variações na renda agregada. Em segundo lugar, é evidente que a teoria tradicional não requer que poupança e investimento sejam realizados pelo mesmo indivíduo, pois ela provê um mecanismo que garante o equilíbrio entre ambos, supondo existir sempre uma taxa de juros adequada para tal (cf. MILGATE, 1982, p. 83).

Da mesma forma, também não faz sentido identificar como origem dos resultados obtidos por Keynes a hipótese de rigidez do salário nominal ou do nível geral de preços (uma interpretação muito comum que, inclusive, cumpre o papel de transformar a teoria keynesiana em um caso particular da teoria tradicional, absorvendo seu impacto inovador). Como sabemos, o próprio Keynes se encarregou de afastar possíveis mal-entendidos, afirmando, no capítulo 19 da *Teoria Geral*, que uma queda nos salários nominais não é suficiente para levar a econo-

mia de volta ao pleno emprego. Neste capítulo, como mostra Garegnani (1978-9), Keynes desenvolve seu argumento em duas etapas. Na primeira, ele supõe que uma queda no salário nominal não altera nem a função consumo, nem a curva de eficiência marginal do capital, nem a taxa de juros. Assim, como o nível de emprego depende do nível de demanda efetiva, e como os determinantes desta não são afetados por hipótese, Keynes conclui que o nível de emprego não se altera e, portanto, que

"a redução dos salários nominais não tenderá a aumentar o emprego durante muito tempo, a não ser por suas repercussões sobre a propensão da comunidade em conjunto a consumir, sobre a curva de eficiência marginal do capital ou sobre a taxa de juros." (KEYNES, 1936, p. 182).

No segundo estágio do argumento, Keynes analisa os efeitos de uma queda no salário nominal sobre os elementos acima. Ele conclui então que, no caso de uma economia fechada, os efeitos sobre o consumo e a eficiência marginal do capital são antes negativos do que positivos, basicamente porque a transferência de renda daqueles que recebem salários para outros fatores de produção acarreta uma queda na propensão a consumir e a queda na demanda daí resultante afeta a rentabilidade esperada do investimento (ou seja, deprime a eficiência marginal do capital).

Já no que concerne à taxa de juros, porém, as conclusões são diferentes:

*"A redução da folha e salário, acompanhada por certa baixa nos preços e nos rendimentos monetários em geral, diminuirá a necessidade de recursos líquidos para o pagamento de rendimentos e para as transações e, por conseqüência, fará baixar **pro tanto** a curva de preferência pela liquidez da comunidade em conjunto. **Ceteris paribus**, isto reduzirá a taxa de juros e será favorável ao investimento."* (KEYNES, 1936, p. 182).

Ou seja, tem-se o chamado "efeito-Keynes" com exatamente os mesmos resultados de um aumento na quantidade de moeda em relação à renda monetária. E, desta forma, *"deduz-se que as reduções de salários, como método de assegurar o pleno emprego, estão sujeitas às mesmas limitações que o método de aumentar a quantidade de moeda [e baixar a taxa de juros]"* (KEYNES, 1936, p. 184, grifo nosso).

Keynes conclui então que uma política de salários flexíveis não é capaz de manter a economia no pleno emprego.

4. Keynes e os "Clássicos": a Teoria dos Juros

Na argumentação de Keynes, analisada acima, fica claro que a única maneira pela qual reduções no salário nominal podem elevar o nível de emprego é através da taxa de juros, isto é, somente se a queda resultante na taxa de juros puder ajustar o investimento planejado à poupança de pleno emprego. Assim, como Keynes nega a tendência ao pleno emprego, Garegnani conclui que a ruptura entre este autor e os "clássicos" ocorre em nível da teoria da taxa de juros, ou seja, Keynes estaria, na realidade, negando a possibilidade de a taxa de juros desempenhar o papel equilibrador descrito pela teoria ortodoxa (GAREGNANI, 1978-9, p. 50).

Segundo a visão neo-ricardiana, portanto, o princípio da demanda efetiva está fundamentado na noção de que a igualdade entre poupança e investimento é obtida por variações na renda agregada, ou ainda, na idéia de que é o investimento que determina a renda (e não o contrário), o que dá na mesma,⁽³⁾ e a principal diferença entre Keynes e os "clássicos" reside na afirmação feita pelo primeiro de que a taxa de juros não é responsável pelo equilíbrio entre poupança e investimento. Assim, a conclusão de Keynes não depende da teoria dos juros que ele apresenta, mas sim da rejeição da teoria tradicional. Esta proposição - fundamental para a interpretação neo-ricardiana da *Teoria Geral* - é confirmada pelo seguinte trecho de Keynes citado por Garegnani (1978-9):

"the initial novelty lies in my maintaining that it is not the rate of interest, but the level of incomes which ensures equality between saving and investment. The arguments which lead up to this initial conclusion are independent of my subsequent theory of the rate of interest, and in fact I reached it before I had reached the latter theory. But the result of it was to leave the rate of interest in the air. If the rate of interest is not determined by saving and investment in the

(3) Explica-se: no sistema keynesiano, o investimento depende da taxa de juros fixada no mercado monetário e da eficiência marginal do capital. O investimento determina o nível de renda através do multiplicador e, daí, o nível de consumo através da função consumo. Como a poupança é, por definição, a diferença entre renda e consumo, temos investimento igual à poupança. Se o investimento for menor que a poupança planejada, por exemplo, a renda determinada pelo mecanismo multiplicador será menor, assegurando a igualdade entre poupança e investimento.

same way in which price is determined by supply and demand, how is it determined? ... It was only when [attempts in other direction failed] that I hit on what I now think to be the true explanation." (KEYNES, 1937, apud GAREGNANI, 1978-9, p. 50)

Ou seja, a teoria da preferência pela liquidez (segundo a qual a taxa de juros é função da demanda e oferta de moeda) foi formulada para preencher uma lacuna deixada pela rejeição da teoria tradicional.

Milgate (1982) aborda a questão dividindo a *Teoria Geral* em duas partes mutuamente excludentes: uma parte "positiva" em que são apresentadas as teorias formuladas pelo autor (como o princípio da demanda efetiva); e uma parte "negativa" (isto é, crítica) em que a teoria tradicional é atacada (como, por exemplo, no capítulo 14, "A Teoria Clássica dos Juros"). De acordo com Milgate, algumas interpretações da *Teoria Geral* situam a teoria dos juros na parte "negativa" do livro quando, na realidade - como vimos acima - a mesma pertence à parte "positiva". Ainda segundo Milgate, esta confusão teria se originado da própria estratégia adotada por Keynes de misturar argumentos "positivos" e "negativos" no capítulo 14 (onde, além de criticar a teoria "clássica" Keynes afirma que a taxa de juros é, na realidade, uma "recompensa pelo não-entresouramento"). Este procedimento teria se originado de críticas feitas por Roy Harrod aos rascunhos da *Teoria Geral* no sentido de sugerir a Keynes que amenizasse suas críticas à teoria ortodoxa para que a parte positiva de sua própria teoria fosse aceita.⁽⁴⁾

Outro autor que compartilha esta interpretação, destacando a independência entre o princípio da demanda efetiva e a teoria keynesiana da taxa de juros baseada na preferência pela liquidez é Pasinetti (1974), que ressalta o caráter exógeno da determinação da taxa e juros em relação ao processo gerador de renda dentro do modelo de Keynes:

"Por mais importante que seja o papel que a preferência pela liquidez possa representar na teoria monetária de Keynes, ela é inteiramente irrelevante para a sua teoria de demanda efetiva. O que

(4) Milgate (1982) analisa a correspondência entre os dois autores e os *drafts* da *Teoria Geral*. Milgate observa que a versão original do capítulo 14 não trazia qualquer referência à teoria da preferência pela liquidez. Harrod criticou esta versão por considerá-la excessivamente crítica. Numa carta a Keynes, por exemplo, ele afirmou a respeito da crítica à teoria dos juros: "*the effectiveness of your work ... is diminished if you try to eradicate very deep-rooted habits of thought unnecessarily. One of these is supply and demand analysis.*" (KEYNES, 1973, vol. XIII, p. 533, grifo no original, citado em MILGATE, 1982, p. 118).

esta teoria requer, no que diz respeito à taxa de juros, não é que a taxa de juros seja determinada pela preferência pela liquidez, mas que seja determinada exogenamente, com relação ao processo de geração de renda. Se, em particular, a preferência pela liquidez, ou qualquer outra coisa a determina, é uma questão inteiramente irrelevante." (PASINETTI, 1974, p. 57).

Note-se que a consequência natural de se ignorar esta interdependência implica atrelar a teoria keynesiana da demanda efetiva aos elementos essenciais desta teoria dos juros, ou seja, expectativas e incerteza. Este procedimento, como veremos adiante, torna as interpretações pós-keynesiana e neoclássica da *Teoria Geral* convergentes.

5. A "Síntese Neoclássica"

Vamos ver agora como foi possível à teoria neoclássica - de acordo com a abordagem em tela - incorporar a teoria keynesiana, transformando-a num de seus casos particulares.

No capítulo 14 da *Teoria Geral*, a principal crítica apresentada contra a teoria "clássica" dos juros procura provar que esta teoria é indeterminada. Keynes afirma que a curva de demanda por capital (i.e. a curva que relaciona investimento e taxa de juros) e a curva de poupança não podem ser traçadas independentemente do nível de renda. Quando qualquer uma dessas curvas se desloca, a renda também varia; se, por exemplo, a curva de investimento se desloca para baixo (dada a taxa de juros), a renda diminui, fazendo com que a curva de poupança também se desloque.

Assim, não é possível supor, como faz a "teoria clássica", que a taxa de juros seja determinada pela intersecção dessas duas curvas, pois a taxa de juros que equilibra poupança e investimento depende do nível de renda. Keynes aceita somente a idéia de que, dado o nível de renda, a taxa de juros é aquela correspondente ao ponto de intersecção das curvas de investimento e poupança, pois o equilíbrio destas duas variáveis é assegurado por variações na renda (cf. KEYNES, 1936, p. 128-31).

Entretanto, como observa Garegnani (1983, p. 51-2), esta crítica não é tão bem fundamentada. O próprio Keynes reconhece que as curvas de investimento e poupança podem ser traçadas para um dado nível de renda, e é exatamente isso que fazia a teoria tradicional, pois a renda era sempre dada em nível de pleno emprego, garantido pelas condi-

ções do mercado de trabalho. Assim, dentro do arcabouço "clássico" a inconsistência da teoria dos juros apontada por Keynes não existe; este problema surge dentro do esquema keynesiano, onde poupança e investimento são regulados pela renda e o nível de emprego é determinado pela oferta e demanda agregada.

Desta forma, no que concerne à teoria da taxa de juros, podemos concluir que a crítica de Keynes à teoria tradicional pode ser absorvida com facilidade. Neste caso, a *Teoria Geral* teria apenas sua parte positiva para contrapor ao enfoque ortodoxo, ou seja, a teoria da preferência pela liquidez.

A teoria da preferência pela liquidez, contudo, é problemática. De acordo com ela, a taxa de juros é determinada pela oferta e demanda de moeda (i.e. preferência pela liquidez). Esta última, por sua vez, não depende do nível absoluto da taxa de juros:

"... o que importa não é o nível absoluto de r [i.e. a taxa de juros], mas o seu grau de divergência quanto ao que se considera o nível razoavelmente seguro de r ..." (KEYNES, 1936, p. 143).

Ou seja, a taxa de juros observada depende do valor que os agentes prevêem para o futuro, o que equivale a dizer que a taxa de juros depende da taxa de juros. Assim, a teoria fica com um considerável grau de indeterminação.⁽⁵⁾

Aquele nível "razoavelmente seguro de r " que pode ser chamado "taxa de juros normal" não é explicado por Keynes. Isto implica claramente a impossibilidade de se aplicar a teoria da preferência pela liquidez à determinação da taxa de juros de longo prazo,⁽⁶⁾ de maneira que a *Teoria Geral* deixa uma lacuna que, de acordo com Garegnani, "*had to be filled, either by a return to the traditional theory or by its more radical rejection.*" (GAREGNANI, 1978-9, p. 54).

Ocorre que elementos da teoria tradicional remanescentes na *Teoria Geral* facilitaram enormemente o retorno à ortodoxia. Referimo-nos à manutenção da teoria marginalista da distribuição, que aparece sob a

(5) Nas palavras de Hicks: "*dizer que a taxa de juros de títulos absolutamente seguros não é determinada por nada mais, além de incertezas quanto às taxas de juros futuras, parece deixar os juros pendurados nos cadarços das próprias botas.*" (HICKS, 1946, p. 138).

(6) "*Yet when interpreted in this way, the inadequacy of the liquidity preference theory as a long-period analysis of the rate of interest becomes even clearer; the average value, over time, of the rate of interest on long term loans proves to be largely determined about the 'normal' rate of interest, views which the theory does not explain.*" (GAREGNANI, 1978-9, p. 53). Cf. tb. Milgate (1982, p. 94-95).

forma das curvas de produtividade marginal do trabalho e eficiência marginal do capital.

A curva de eficiência marginal do capital estabelece uma relação inversa entre a taxa de juros e a demanda por novos investimentos. Trata-se, portanto, de conceito análogo à curva de demanda por capital da teoria marginalista ortodoxa, refletindo a noção de que o capital é um fator de produção que participa do processo de produção em pé de igualdade com o trabalho, sendo remunerado em proporção inversa à quantidade em que é empregado.⁽⁷⁾ Um conceito que garante as condições para o equilíbrio da economia a pleno emprego na teoria tradicional.

Desta forma, temos um enorme conflito dentro da *Teoria Geral*: o revolucionário princípio da demanda efetiva se contrapõe a elementos que garantem uma tendência equilibradora para a economia. Com isso, o desemprego pode ser visto como um fenômeno transitório decorrente de algum tipo de "fricção" ou "rigidez" (da taxa de juros, por exemplo) que não impede a obtenção do pleno emprego a longo prazo.

Por este motivo, os argumentos de Keynes perdem a força quando aplicados a condições de longo prazo. Vimos, por exemplo, que o autor nega que reduções no salário nominal possam levar a economia ao pleno emprego. Entretanto, quando um período relativamente longo é considerado (em oposição, por exemplo, a uma situação de recuperação de uma fase depressiva), estas conclusões passam a ser questionadas:

"... once is admitted (on the basis of marginalist principles) that the marginal efficiency of capital schedule is highly elastic with respect to the rate of interest, the decrease in money wages, or increase in the quantity of money, required to ensure a sufficiently high average level of employment no longer appear drastic, as they can now be spread out over a long period of time. Besides, in the long period, the psychological factors summed up in the 'state of confidence' lose much of their force by comparison with the objective factors on which the real profitability of investment is supposed to depend."
(GAREGNANI, 1978-9, p. 54).⁽⁸⁾

(7) Cumpre ressaltar, todavia, que não há consenso sobre esta afirmação. Para PASINETTI (1974), o conceito de eficiência marginal do capital não tem a mesma origem que a análise baseada no conceito de produtividade marginal. Este autor supõe que os investimentos possam ser ordenados de acordo com a rentabilidade esperada decrescente, o que implica supor que os rendimentos esperados sejam independentes da taxa de juros. Esta hipótese, porém, é questionável, pois os preços não são de modo algum independentes da taxa de juros. (Cf. PASINETTI, 1974, p. 44-45 e GAREGNANI, 1978-9, p. 60, n. 45).

(8) Veja também GAREGNANI (1983b, p. 76).

Assim, Keynes deixou livre o caminho para a reabilitação da teoria tradicional. De acordo com Garegnani, isto foi feito por autores que, passando a analisar principalmente tendências de longo prazo, puderam esquivar-se de considerar os efeitos negativos que a queda dos salários tem sobre as expectativas.⁽⁹⁾ Ao mesmo tempo, prossegue o autor, a noção de demanda especulativa por moeda foi sutilmente alterada: nas novas interpretações, esta demanda não dependia mais das expectativas quanto à taxa de juros normal, mas apenas da conveniência de se manter riqueza em forma de moeda.⁽¹⁰⁾ Com isso, a teoria tornou-se independente da taxa de juros "normal" (que não era explicada) e, por outro lado, evitou a possibilidade de altas elasticidades de demanda por moeda em relação à taxa de juros (o que ocorre na "armadilha da liquidez") (cf. GAREGNANI, 1978, p.55).

Como conseqüência, surgiu daí uma teoria com bases pretensamente keynesianas em que, a despeito disso, voltou-se novamente a atribuir uma tendência equilibradora à economia:

"If unemployment of labour leads to the continuous fall of money wages, one will eventually reach (...) a state-of equilibrium. In this equilibrium, the ratio between the money value of output and the available quantity of money permits a level of interest rates at which investment is equal to full employment savings." (GAREGNANI, 1978-9, p. 55).

Neste arcabouço, o desemprego voltou a ser visto como um fenômeno de curto prazo transitório, atribuído ao excesso do valor nominal dos salários em relação à quantidade ofertada de moeda e, portanto, controlável através da manipulação destas duas variáveis.

A teoria de Keynes, por sua vez, foi convertida em um caso particular da teoria neoclássica, em que taxas de juros muito baixas podem tornar a elasticidade da demanda especulativa por moeda muito alta, tendendo inclusive ao infinito. Ou seja, o caso da "armadilha da liquidez" onde, abaixo de um nível mínimo da taxa de juros a preferência pela liquidez torna-se absoluta e as autoridades monetárias perdem o controle sobre os juros. Uma situação apresentada nos livros-texto de macroeconomia sob a forma de "um segmento horizontal da curva LM" a ser encontrado somente em condições muito improváveis (fato este reconhecido por Keynes - cf. KEYNES, 1936, p. 146).

(9) Garegnani cita, como exemplo, o trabalho de Modigliani. Cf. GAREGNANI (1978-9, p. 55, n. 36).

(10) Garegnani cita, como exemplo, trabalhos de Hicks e Modigliani. Cf. GAREGNANI (1978-9, p. 55, n. 37).

Assim, ao mesmo tempo em que conduzia a teoria da preferência pela liquidez à posição de principal contribuição de Keynes, a síntese neoclássica sutilmente logrou também restabelecer o papel da taxa de juros como a variável que regula investimento e poupança,⁽¹¹⁾ transformando o princípio da demanda efetiva em meros obstáculos ou "fricções" que obstruem temporariamente a tendência ao pleno emprego intrínseca à economia, ou mesmo em um caso "patológico" de uma teoria mais geral.

6. A "Economia Monetária" de Keynes e a Ambigüidade da *Teoria Geral*

Vimos que, segundo os economistas neo-ricardianos, o princípio da demanda efetiva de Keynes baseia-se na noção fundamental de que a igualdade entre poupança e investimento é obtida através de variações no nível de renda agregada, sendo inteiramente independente da teoria da taxa de juros baseada na "preferência pela liquidez" e, portanto, das expectativas e incerteza. Esta proposição é - vale acrescentar aqui reforçada pela maneira como Keynes enuncia o princípio da demanda efetiva no capítulo 3 da *Teoria Geral*, ou seja, supondo que as expectativas sejam sempre confirmadas.

A teoria de Keynes - ressaltamos mais uma vez - depende da determinação exógena da taxa de juros (e do nível de investimentos). Com isso, nada garante que o investimento preencha automaticamente a lacuna existente entre consumo e renda agregada, criando a possibilidade de que a economia se acomode numa posição de equilíbrio abaixo do pleno emprego.

Keynes procurou apoiar sua teoria numa crítica à abordagem tradicional, segundo a qual a poupança e o investimento são regulados pela taxa de juros, apontando uma suposta inconsistência lógica na formulação deste mecanismo. Como consequência, criou uma lacuna a ser preenchida: se a taxa de juros não é determinada pela intersecção entre as curvas de investimento e poupança, o que então a determina? Para

(11) É o caso do modelo IS-LM, como bem demonstra PASINETTI (1974). Segundo este autor, ao escrever a poupança em função da renda e da taxa de juros e introduzir a renda como determinante da taxa de juros, Hicks destruiu o sentido causal unilateral de determinação das variáveis estabelecido por Keynes, transformando relações originais em um sistema de equações simultâneas em que "tudo determina tudo". "isto é, precisamente naquilo que Keynes não queria que fossem" Assim, conclui Pasinetti, "Hicks aproveita-se duplamente de seu procedimento, repreendendo Keynes por considerar apenas o que se afigura como um 'caso particular' de seu modelo 'mais geral'" (PASINETTI, 1974, p. 56).

preencher esta lacuna, Keynes propôs a teoria da preferência pela liquidez, centrada no problema da incerteza.

Entretanto, no capítulo 17 da *Teoria Geral*, ao examinar as propriedades da moeda em conexão com a noção de taxa de juros como resultante da demanda por liquidez decorrente da incerteza que os detentores de riqueza sentem em relação ao futuro (mais precisamente, em relação ao comportamento futuro da taxa de juros), Keynes conclui que a preferência pela liquidez torna a taxa de juros monetária pouco sensível à baixa, criando um obstáculo que impede a economia de atingir o pleno emprego. Vejamos:

"A taxa monetária de juros, determinando o nível de todas as demais taxas de juros de mercadorias, refreia o investimento para produzir essas mercadorias, sem poder estimular o investimento necessário para produzir moeda que, por hipótese, não pode ser produzida. (...) Desse modo, à falta de moeda e (...) de qualquer outra mercadoria com as características que atribuímos à moeda, as taxas de juros só se equilibrariam em condições de pleno emprego." (KEYNES, 1936, p. 164)

Temos, assim, um sério problema, pois estas passagens parecem legitimar aquelas interpretações da *Teoria Geral* que colocam em primeiro plano as questões referentes às expectativas, à incerteza e ao papel da moeda — como é o caso da interpretação pós-keynesiana opondo-se claramente à abordagem neo-ricardiana.

O problema pode ser resolvido quando analisado sob a ótica dos argumentos apresentados anteriormente. A contradição a que chegamos tem sua origem no próprio caráter ambíguo da *Teoria Geral*. Esta ambigüidade, como vimos, decorre da existência de dois elementos antagônicos presentes na obra de Keynes: o princípio da demanda efetiva e a teoria marginalista da distribuição cristalizada na forma das curvas de produtividade marginal do trabalho e eficiência marginal do capital elástica em relação à taxa de juros. Garegnani coloca a questão nos seguintes termos:

"The General Theory might be said to contain two fundamentally heterogeneous strands of thought, the one superimposed on the other. A vision of the mode of operation of the economic system, which is in radical conflict with that of dominant theory is imposed, as if by force, upon a conceptual basis which is in a large extent still

the traditional one, thus giving rise to the inherently unstable compromise." (GAREGNANI, 1978-9, p. 58).

É até mesmo possível que esta característica da *Teoria Geral* tenha colaborado para o extraordinário sucesso da obra. No entanto, Keynes foi obrigado a pagar um alto preço pela ambivalência de sua teoria.

Como a curva de demanda por investimento elástica à taxa de juros foi mantida, o princípio da demanda efetiva passou a depender da sensibilidade da taxa de juros em relação às divergências entre investimento e poupança de pleno emprego. Para evitar que o princípio da demanda efetiva fosse anulado, Keynes foi obrigado a negar esta sensibilidade, transferindo a determinação da taxa de juros para o mercado monetário, onde, devido à incerteza, ela se torna "rígida" (*sticky*).

As expectativas, por sua vez, cumprem o mesmo papel na teoria do investimento. Como vimos, ao explicar por que uma queda nos salários nominais não resulta no pleno emprego, Keynes viu-se obrigado a recorrer ao efeito da queda de demanda agregada sobre a rentabilidade esperada do investimento (i.e. a eficiência marginal do capital).

Como uma das conseqüências deste procedimento, a teoria keynesiana foi facilmente incorporada pela teoria marginalista, tendo sido mesmo reduzida a um de seus casos particulares ("o caso da armadilha da liquidez"). Além disso, como a própria subsunção da *Teoria Geral* pela escola neoclássica deixa claro, Keynes foi obrigado a restringir sua análise ao curto prazo. E aqui surge uma questão muito importante: ao longo deste trabalho em consonância com a visão neo-ricardiana está implícita a idéia de que o princípio da demanda efetiva deve ser também estendido ao longo prazo. Por quê?

7. Keynes no Longo Prazo

Antes de mais nada, devemos perguntar até que ponto estaria Keynes interessado somente em uma teoria de curto prazo (como a *Teoria Geral* costuma ser interpretada). Segundo Garegnani, por exemplo, Keynes acreditava que seu argumento teria implicações que poderiam "*chegar muito além da teoria dos fenômenos cíclicos*", isto é, implicações de longo prazo (GAREGNANI, 1978-9, p. 58). Para justificar esta afirmação, Garegnani aponta uma série de trechos da *Teoria Geral*, como este:

"[a taxa de juros] pode flutuar durante décadas ao redor de um nível cronicamente elevado demais para permitir o pleno emprego." (KEYNES, 1936, p.144, citado em GAREGNANI, 1978-9, p. 63, n. 49.)

Garegnani reconhece contudo que, apesar disso, pelos motivos apresentados até aqui, a *Teoria Geral* se restringe obrigatoriamente ao curto prazo, não oferecendo uma teoria de determinação da renda de longo prazo alternativa ao enfoque ortodoxo, pois:

"... showing that the economy does not tend to full employment in the short period, is not the same as showing that the economy does not gravitate around a position sufficiently close to full employment in the long run." (GAREGNANI, 1983b, p. 76)

Milgate (1982), entretanto, diverge. A principal tese defendida em *Capital and Employment* é de que o rompimento entre Keynes e os clássicos teria ocorrido apenas em nível da teoria, e não do método, e que portanto a *Teoria Geral* constituiria uma "teoria essencialmente de longo prazo"

Segundo Milgate, Keynes teria empregado o mesmo método de longo prazo (*long-period method*) tradicionalmente utilizado pelos economistas clássicos. O autor define uma posição de longo prazo como sendo aquela em que a economia se encontra sob o efeito de forças "sistemáticas e persistentes" principalmente a tendência de igualação da taxa de lucros entre os diferentes setores. A inovação de Keynes se restringiria ao campo da teoria. O nível de emprego determinado pelo princípio da demanda efetiva seria um "centro de gravidade" (ou seja, um nível de longo prazo normal ao longo do qual oscilam os valores reais), de modo que teríamos então uma teoria do emprego de longo prazo. Para sustentar seu ponto de vista, Milgate (1982) reproduz passagens da *Teoria Geral* onde Keynes parece referir-se realmente a um centro de gravidade abaixo do pleno emprego. Uma das passagens, por exemplo, é a seguinte:

"we oscillate ... round an intermediate position **appreciably below full employment** ... [this] mean position [is] determined by 'natural' tendencies, namely those tendencies which are likely to persist." (KEYNES, 1936, apud MILGATE, 1982, p. 87)

Milgate afirma ainda que, ao assumir a qualidade e quantidade do equipamento (estoque de capital) como dados, Keynes não teria por objetivo limitar sua análise ao curto prazo marshalliano (em que a com-

posição física do capital ainda não atingiu a forma compatível com o equilíbrio de longo prazo), mas apenas permitir que a análise fosse feita sem se considerar os efeitos da mudança tecnológica, acumulação de capital etc., tornando-a mais simples (cf. MILGATE, 1982, p. 89-90).

Não é nossa intenção discutir aqui uma questão que, como reconhece o próprio Milgate, é "*não só complicada, mas também controversa*" Amadeo e Dutt (1987), por exemplo, afirmam que "*o capítulo 16 do livro [a Teoria Geral] examina uma situação que legitima completamente a interpretação de Eatwell e Milgate*" (p. 568). Garegnani, por outro lado, embora reconheça a preocupação de Keynes com o longo prazo, limita-se a apontar a inconsistência da *Teoria Geral* quando aplicada fora das condições de curto prazo. Além disso, não podemos deixar de notar, a despeito dos argumentos de Milgate, que, ao desconsiderar os efeitos do investimento sobre a ampliação da capacidade produtiva, Keynes deixou de lado uma série de questões relacionadas à dinâmica de longo prazo da economia (problema este apontado já nos primórdios da "Revolução Keynesiana" por autores como Harrod, Dornar e mesmo Joan Robinson).

Devemos deixar bem claro, todavia, que excluir completamente as questões de longo prazo da *Teoria Geral* é, no mínimo, temerário. Até mesmo J. Kregel, cuja linha de pensamento segue mais próxima da corrente pós-keynesiana, reconhece a importância de se considerar os problemas de demanda efetiva sob a ótica do longo prazo:

"Indeed, (...) one of the main aims of the General Theory was to show how a particular "long period" position of employment and output might endure for an unacceptably long period with an unacceptably high level of unemployment. Keynes was first interested to show that there was no "natural tendency" for the system to maintain full employment as its "natural" position." (KREGEL, 1983b, p. 64)

O que está realmente em jogo nesta discussão é a própria concepção do sistema econômico. De um lado, estão aqueles que acreditam na eficiência do mercado enquanto entidade capaz de conferir ao sistema econômico uma tendência estabilizadora. Uma tendência que, nem por isso, deixa de estar sujeita a "fricções" transitórias de curto prazo (ou seja, o mercado, apesar de eficiente, teria algumas imperfeições). Do outro lado estão aqueles que, como Keynes, não acreditam na existência de mecanismos que levem a economia automaticamente ao equilíbrio de pleno emprego, seja no curto ou no longo prazo. E, conseqüentemente, como observa Bharadwaj (1983):

"If we accept (...) that there is no automatic tendency towards full employment in a capitalist economy even in the long run then we must recognize that there is an effective demand problem in the long run, too." (BHARADWAJ, 1983, p. 16)

8. Neo-ricardianos X Pós-keynesianos

Vimos que, de acordo com o enfoque neo-ricardiano, o próprio caráter contraditório da teoria keynesiana permitiu que esta fosse subsumida pela teoria neoclássica. Neste caso, todo o problema keynesiano foi reduzido a uma simples questão de rigidez da taxa de juros ou do salário nominal, que subsiste apenas no curto prazo. No longo prazo, prevalece uma tendência intrínseca ao sistema de se deslocar em direção ao equilíbrio de pleno emprego: os preços dos fatores de produção movem-se de acordo com as leis de oferta e demanda, garantindo sua plena utilização. Tem-se, assim, uma economia que gravita ao longo de uma trajetória de longo prazo de pleno emprego, sendo as oscilações em torno desta trajetória explicadas por fricções de curto prazo.

Para os neo-ricardianos, a interpretação pós-keynesiana de Keynes acaba por alinhar-se à corrente ortodoxa. Isto ocorre porque os pós-keynesianos, em sua análise do princípio da demanda efetiva, ao invés de enfatizarem o mecanismo que equilibra poupança e investimento, colocam em primeiro plano aqueles elementos utilizados por Keynes para procurar neutralizar as contradições presentes na *Teoria Geral* (princípio da demanda efetiva *versus* a teoria marginalista da distribuição), ou seja, incerteza e expectativas. Ao conceber a incerteza que afeta as decisões de investir na sociedade capitalista como fundamento último do princípio da demanda efetiva, os pós-keynesianos também reduzem todo o problema keynesiano a uma simples questão de rigidez da taxa de juros (ou do salário nominal), de fricções que emperram o mecanismo de mercado e que, por sua própria definição, operam apenas no curto prazo. Tem-se, portanto, uma análise meramente "imperfeccionista" (12)

(12) Com efeito, após comparar o enfoque neoclássico com a interpretação pós-keynesiana "fundamentalista", Magnani (1983) conclui que ... *on the question of involuntary unemployment most of the theoretical differences between Fundamentalist and mainstream interpretations of Keynes disappear. Moreover, (...) the elevation of uncertainty and expectations to the centre of the Fundamentalist stage has not generated conclusions different from those derived from recent neoclassical interpretations of Keynes.*" (MAGNANI, 1983, p. 259).

Segundo os neo-ricardianos, incerteza e expectativas não fazem parte das forças sistemáticas que atuam na economia.⁽¹³⁾ Como vimos acima, quando se considera um longo período de tempo, os fatores subjetivos perdem sua força, cedendo espaço aos fatores objetivos que determinam as variáveis econômicas. Atrelar o problema de demanda efetiva a estes fatores subjetivos implica limitá-lo ao curto prazo. Neste caso, basta admitir a existência de uma curva de demanda por capital com o formato tradicional (ou a teoria keynesiana da eficiência marginal do capital) para que se tenha garantida a tendência do sistema de "procurar" sempre o pleno emprego no longo prazo.

Os autores pós-keynesianos, evidentemente, não aceitam tal acusação, e se defendem rejeitando a noção de que forças sistemáticas levariam a economia a uma posição de equilíbrio de longo prazo ("centro de gravidade"). Aqui, a saída encontrada consiste em se radicalizar o problema da incerteza. Como não há informações seguras sobre o futuro, as expectativas tomam o lugar da informação; as expectativas, por sua vez, são voláteis, gerando grande instabilidade. Em um ambiente como este, não faz sentido falar em "posição de longo prazo" e mesmo a noção de equilíbrio se enfraquece. O longo prazo não é independente dos períodos de curto prazo, mas é apenas uma somatória destes últimos, dada pela evolução histórica de um sistema predominantemente instável. Admite-se, no máximo, que uma posição de longo prazo pode até existir, mas esta posição não apenas é desconhecida pelos agentes, como também não influencia seu comportamento.⁽¹⁴⁾

A primeira conclusão que emerge do que foi dito acima é que existe uma diferença fundamental entre as concepções neo-ricardiana e pós-keynesiana do sistema econômico que torna as duas visões incompatíveis. A análise neo-ricardiana baseia-se no pressuposto de que existem forças persistentes atuando sobre o sistema econômico independentemente das influências que diariamente perturbam sua posição

(13) Note-se que os neo-ricardianos não pretendem ignorar completamente os problemas relacionados à incerteza e às expectativas; tais problemas não apenas existem no mundo real, como também desempenham um papel importante, como o próprio Keynes deixou bem claro. O que estes autores ressaltam, todavia, é que há forças sistemáticas operando mesmo numa economia marcada pela incerteza: "*Uncertainty may be a fact of life, but the market economy operates systematically in an uncertain world, and it is those systematic operations which are the proper matter of economics*" (EATWELL & MILGATE, 1983b, p. 14).

(14) Esta é, por exemplo, a posição defendida por Carvalho (1990): "... one should emphasize that there is no longer any necessary connection between the long-period equilibrium values an external observer can identify at any given moment and the specific strategies that will be adopted by actual agents at the same moment" (p.284) "*The knowledge of long-period equilibrium values is not within the reach of actual agents and therefore does not influence their behaviour.*" (p.288).

de longo prazo. Já os pós-keynesianos rejeitam radicalmente este tipo de enfoque, enfatizando o papel da incerteza e, conseqüentemente, restringindo-se ao curto prazo. Os dois grupos se expressam em idiomas diferentes e procurar conciliá-los é, no mínimo, uma tarefa extremamente difícil.

O segundo ponto a ser ressaltado diz respeito ao papel da incerteza e das expectativas na teoria econômica. Garegnani (1983a, p. 74) assinala que a utilização de variáveis "esperadas" (não observadas) na determinação do sistema corre o risco de destituir a teoria de qualquer resultado definido. Neste caso, o comportamento da economia passa a ser tão arbitrário quanto as hipóteses referentes à formação das expectativas (cf. EATWELL & MILGATE, 1983a, p. 12-13). Da mesma forma, Amadeo e Dutt (1987) alertam para o fato de que, ao rejeitarem a noção de equilíbrio (conseqüência natural da supervalorização do papel da incerteza), os pós-keynesianos "*aproximam-se perigosamente do nihilismo*" (p. 593).

9. A Economia Neo-ricardiana

E é justamente na análise das "forças sistemáticas" da economia que podemos aplicar os resultados mais interessantes decorrentes da análise neo-ricardiana, abrindo inclusive novas perspectivas quanto a futuros desenvolvimentos em macroeconomia. As Controvérsias do Capital, ao demonstrarem a impossibilidade lógica de se construir uma curva de demanda por capital contínua e inversamente relacionada à taxa de juros, destruíram a noção de que a taxa de juros poderia desempenhar o papel equilibrador entre investimento e poupança. Quando aplicado à análise keynesiana, este resultado elimina a necessidade de se introduzir qualquer tipo de "fricção" ou "rigidez" no sistema para evitar contradições com o princípio da demanda efetiva. Com isso, a função da incerteza e das expectativas dentro da teoria muda substancialmente, permitindo que a análise seja inclusive estendida ao longo prazo pois deixa de ser necessário que a noção keynesiana fundamental (de que a igualdade entre poupança e investimento é assegurada por variações na renda) se limite à análise de curto prazo.

Em outras palavras: ao demonstrarem que nada garante que os preços dos "fatores de produção" variem de modo a permitir sua plena utilização - ao contrário do que afirma a teoria neoclássica - os neo-ricardianos revelam a existência de um problema de demanda efetiva no longo prazo que, como tal, independe completamente da incerteza e das expectativas.

Com isso, torna-se viável uma teoria da determinação da renda e do emprego de longo prazo que pode ser complementada, segundo os neo-ricardianos, pela teoria clássica do valor e da distribuição, seguindo a reabilitação da economia clássica proposta por Sraffa (1960), e substituindo a teoria neoclássica da produtividade marginal.

Esta teoria seria baseada na noção clássica de **excedente**, na relação inversa estabelecida por Ricardo entre taxa de lucros e salários, bem como na uniformidade da taxa de lucros entre os setores (elementos estes completamente independentes do princípio da demanda efetiva). Neste caso, Garegnani (seguindo Sraffa) sugere que a taxa de lucros poderia ser determinada pela taxa de juros fixada no mercado monetário *à la* Keynes, fechando o sistema.⁽¹⁵⁾ Uma sugestão que, diga-se de passagem, não está de modo algum imune a críticas, pois implica que a distribuição de renda passe a depender diretamente da política monetária.⁽¹⁶⁾

Note-se que esta abordagem não implica a "eliminação" do curto prazo da análise econômica. A questão realmente importante consiste, como bem coloca Bharadwaj (1983), em se estabelecer "*como a análise de curto prazo deve ser relacionada a forças mais persistentes na economia.*" (p.22). Além disso, outro ponto a ser destacado é que em nenhum momento os economistas neo-ricardianos pretendem menos-prezar o papel da moeda, ignorando o fato ressaltado por Kregel (1983a) de que a integração de fatores reais e monetários constitui uma das principais contribuições de Keynes. Ao contrário - como vimos acima - a moeda pode vir a ter um papel importante na determinação de fenômenos reais (cf. GAREGNANI, 1983b, p. 78).

Antes de finalizar, contudo, não podemos deixar de reconhecer que, embora a abordagem neo-ricardiana seja extremamente valiosa para a interpretação de Keynes e a proposta que decorre de sua análise no sentido de uma "reconstrução" da Economia Política pareça coerente e instigante, muito pouco foi realizado para o desenvolvimento desta teoria até o momento.

Conclusões

Um dos pontos fundamentais da interpretação neo-ricardiana da *Teoria Geral* é a indicação de uma **contradição** na obra de Keynes. Esta contradição decorre da coexistência, no mesmo corpo teórico, do

(15) A opinião de Sraffa a respeito aparece no seguinte trecho: "A taxa de lucro, como uma razão, tem significado que é independente de qualquer preço e pode ser, portanto, 'dada' antes que os preços sejam fixados. É, assim, suscetível de ser determinada de fora do sistema de produção, em particular pelo nível das taxas monetárias de juros." (SRAFFA, 1960, p. 202).

(16) Veja, a este respeito, a crítica de JOAN ROBINSON (1983) e a resposta de GAREGNANI (1983a).

princípio da demanda efetiva e de elementos originários da teoria marginalista da distribuição. Os neo-ricardianos afirmam que esta contradição faz com que o princípio da demanda efetiva passe a depender da sensibilidade da taxa de juros entre investimento e poupança de pleno emprego. Para contornar o problema, Keynes transferiu a determinação da taxa de juros para o mercado monetário, onde ela se torna "rígida" devido às propriedades da moeda. Com isso, Keynes elevou a incerteza e as expectativas para o primeiro plano da análise, refugiando-se no curto prazo.

Desvendando o que seria um "subterfúgio" empregado por Keynes, os neo-ricardianos afirmam que o princípio da demanda efetiva é totalmente independente da teoria da taxa de juros pela preferência pela liquidez. No que diz respeito à taxa de juros, o que interessa é a crítica feita à teoria ortodoxa. O ponto principal transforma-se no papel da renda agregada como mecanismo que iguala poupança e investimento planejado. Uma vez rejeitada a teoria "clássica" dos juros, o princípio da demanda efetiva, de acordo com a definição neo-ricardiana, não mais depende de "fricções" ou "imperfeições" que obstaculizam os mecanismos de mercado, libertando-se assim do curto prazo.

Quanto à crítica à teoria ortodoxa da taxa de juros, os neo-ricardianos diferentemente de Keynes a baseiam sobretudo nos resultados decorrentes das Controvérsias do Capital, segundo os quais a curva de demanda por capital contínua e inversamente elástica em relação à taxa de juros da teoria neoclássica carece de fundamento lógico. A falência desta relação inviabiliza o funcionamento dos mecanismos de mercado que asseguram o pleno emprego dos fatores de produção, fazendo surgir também um problema de desemprego de longo prazo ("desemprego estrutural").

Este enfoque diverge claramente daquele proposto pelos pós-keynesianos, que preferem ressaltar o problema da incerteza e das expectativas. Estes autores negam a existência de forças sistemáticas atuando sobre a economia: uma posição de equilíbrio de longo prazo pode até existir, mas não influencia o comportamento dos agentes. Tal procedimento, entretanto, não apenas diverge dos vários trechos de Keynes citados ao longo deste trabalho, como também suscita importantes questões metodológicas: será adequado desprezar fenômenos de longo prazo como, por exemplo, a tendência de igualação das taxas de lucros entre os setores? E ainda: ao se adotar uma teoria com tamanho grau de indeterminação - indeterminação esta sem contrapartida no mundo real

- não se estaria questionando a própria validade da Economia enquanto ciência?

Referências Bibliográficas

- AMADEO, E. J. & DUTT, A. K. Os keynesianos neo-ricardianos e os pós-keynesianos. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 17, n. 3, p. 561-604, 1987.
- BHARADWAJ, K. On effective demand: certain recent critiques. In: KREGEL, J (org.). *Distribution, effective demand and international economic relations*. Londres: Macmillan, 1983a.
- CARVALHO, F. J. Keynes and the long period. *Cambridge Journal of Economics*, v. 14, p. 277-290, 1990.
- EATWELL, J. & MILGATE, M. (orgs.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. Londres: Duckworth, 1983a.
- _____. Introduction. In: _____. *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. Londres: Duckworth, 1983b.
- GAREGNANI, P. Notes on consumption, investment and effective demand: I' *Cambridge Journal of Economics*, v. 2, n. 4, p. 335-53, 1978. Reproduzido em EATWELL & MILGATE, 1983a.
- _____. Notes on consumption, investment and effective demand: II' *Cambridge Journal of Economics*, v. 3, n. 1, p. 63-82, 1979. Reproduzido em EATWELL & MILGATE, 1983a.
- _____. A reply to Joan Robinson. In: EATWELL & MILGATE (orgs.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. Londres: Duckworth, 1983a.
- _____. Two routes to effective demand. In: KREGEL, J. *Distribution, effective demand and international economic relations*. Londres: Macmillan, 1983a.
- HARCOURT, G. C. *Some Cambridge controversies in the theory of capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 1972.
- HICKS, J. *Capital and value*. 2nd. edn.. Oxford: Clarendon Press, 1946. Trad. bras., *Valor e capital*. São Paulo: Nova Cultural, 1987.
- KEYNES, J. M. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- _____. Alternative theories of the rate of interest. *Economic Journal*, v. 17, p. 241-52, 1937.
- _____. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Londres: Macmillan, 1973.
- KREGEL, J. (org.). *Distribution, effective demand and international economic relations*. Londres: Macmillan, 1983a.
- _____. Effective demand: origins and development of the notion. In: _____. *Distribution, effective demand and international economic relations*. Londres: Macmillan, 1983b.
- MAGNANI, M. Keynesian fundamentalism: a critique. In: EATWELL & MILGATE (orgs.). *Keynes's economics and theory of value and distribution*. Londres: Duckworth, 1983a.

CAPITAL E DEMANDA EFETIVA

MILGATE, M. *Capital and employment*. Londres: Academic Press, 1982.

PASINETTI, L. L. *Growth and income distribution essays in economic theory*. Londres: Cambridge University Press, 1974. Trad. bras. *Crescimento e distribuição de renda*. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.

ROBINSON, J. V. The production function and the theory of capital. *Review of Economic Studies*, v. 21, p. 81-106, 1954.

_____. Garegnani on effective demand. In: EATWELL & MILGATE (orgs.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. Londres: Duckworth, 1983a.

SAMUELSON, P. A. Parable and realism in capital theory: the surrogate production function. *Review of Economic Studies*, v. 39, p. 193-206, 1962.

SRAFFA, P. *Production of commodities by means of commodities prelude to a critique of economic theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1960. Trad. bras., *Produção de mercadorias por meio de mercadorias*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

(Originais recebidos em julho de 1991. Revistos pelo autor em janeiro de 1992).