

## O PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA EM KEYNES. SUA GÊNESE E CONTRADIÇÕES IMANENTES

Victor Hugo Klagsbrunn (1)

### 1 — Introdução: O princípio da demanda efetiva no corpo da *Teoria Geral* e sua relevância

O modelo de Keynes para a determinação do nível de produção e de emprego, apresentado na *Teoria Geral*, pode ser resumido da seguinte maneira: a riqueza em forma de moeda permite ao empresário a opção de investir ou mantê-la para utilização posterior. Ele pode aplicar o seu dinheiro com o objetivo de auferir juros ou investir produtivamente; e só se decidirá, no geral, pela última opção se a eficiência marginal do capital — um cálculo para a rentabilidade futura de um investimento de capital — for pelo menos igual à taxa de juros de mercado. A partir de suas expectativas de lucros futuros, ao investir produtivamente o empresário emprega, de acordo com a demanda esperada, trabalhadores assalariados e paga em dinheiro a estes e a todos os demais agentes uma renda. A todos detentores de rendimentos cabe a decisão de consumir uma certa parte destes, definida como uma proporção suposta estável, determinada a cada momento por tendências psicológicas da sociedade: a propensão a consumir. Deste modo, o consumo final pode ser definido como uma proporção da renda agregada. Função dessa propensão, em termos marginais, é o multiplicador de investimento que indica que o investimento, realizado a partir de expectativas em cada momento de lucratividade futura, acarreta uma renda agregada que será um múltiplo do valor do investimento original.

O modelo se fundamenta no princípio da demanda efetiva, introduzido por Keynes no capítulo 3 da *Teoria Geral*. De fato, em seu corpo de idéias o princípio da demanda efetiva é o princípio de tudo, como ele mesmo afirma (2).

Vejamos como este princípio de tudo é definido, de modo bastante preciso, no capítulo mencionado:

A quantidade de mão-de-obra  $N$  que os empresários **resolvem empregar** depende da soma ( $D$ ) de duas quantidades, a saber:  $D_1$ , o montante que se espera seja gasto pela comunidade em consumo, e  $D_2$ , o montante que **se espera** seja aplicado em novos investimentos.  $D$  é o que chamamos antes de demanda efetiva.» [Negritos meus, VHK.] (3)

(1) Professor titular do Departamento de Economia da Universidade Federal Fluminense, Niterói, RJ.

(2) «This is the real starting of everything». Keynes, J. M. (1987a), pp. 423.

(3) Keynes, J. M. (1985), p. 32.

Ressalte-se que Keynes se refere à demanda esperada e não à realizada. Nos termos de uma polêmica que ele travou com alguns autores contemporâneos após a publicação da *Teoria Geral*, trata-se da demanda *ex ante* e não *ex post* (4). Deve-se, portanto, chamar a atenção para o fato de que não se está falando de demanda no sentido neoclássico: como algo com determinantes próprios que se confronta autonomamente no mercado com a oferta e com ela se relaciona apenas externamente. Na *Teoria Geral* Keynes, portanto, opta por considerar apenas a demanda *esperada* pelo empresário, aquela que abre a perspectiva de auferir um lucro máximo. O autor enfatiza, com toda razão, que a evolução da economia é ditada pela ação dos capitalistas em busca do lucro e que desta ação derivam também o emprego gerado e a renda distribuída.

A demanda esperada é diferente da demanda efetivamente realizada. Esta última seria, sem dúvida, à qual se poderia denominar com mais propriedade a «efetiva» segundo o senso comum. Ou, como expressa Chick (1984): «Effective demand is an unfortunate term, for it really refers to the output that will be supplied; in general there is no assurance that it will also be demanded» (5).

Na *Teoria Geral* o conjunto dos empresários é, como se viu, colocado no ponto de vista *ex ante*. De sua ação depende a produção e o movimento da economia. A produção agregada destina-se a satisfazer a demanda que Keynes denomina efetiva, a esperada pelos empresários no momento de realizar um investimento. Ela se decompõe em consumo e investimento agregados. Keynes define ambos como determinados *exclusivamente* pela ação dos empresários, tornando o seu modelo determinado a partir das decisões destes, tomadas com base no estado de suas expectativas.

Esta afirmação fundamenta-se nos seguintes pressupostos: a) o investimento é por definição uma decisão do empresário com base em sua expectativa de lucro futuro e não nos lucros correntes; b) o consumo dos indivíduos — de bens finais — é determinado pela renda distribuída na produção, na forma de salários e lucros, no momento em que eles decidem investir e produzir; c) Para evitar a dupla contagem de seu valor no produto global os gastos com insumos são excluídos da análise no nível agregado, com exceção dos dispêndios com bens de capital, que são considerados iguais ao investimento.

Para Keynes são as variáveis que partem do gasto do empresário e associadas às suas expectativas de lucro decorrentes de suas decisões de investir e de produzir que determinam a renda e a demanda: «For the proposition that supply creates its own demand, I shall substitute the proposition that expenditure creates its own income, i. e. an income just sufficient to meet the expenditure (6).» Ressalte-se que aqui o gasto está restringido apenas aos gastos dos empresários com o intuito de auferir lucro, quer dizer gastos em investimento e em produção. Estes gastos implicam em distribuição de renda que, por sua vez, redundam em consumo, segundo uma proporção considerada estável, a propensão a consumir. Uma vez realizado o investimento, a produção decorre de

(4) V. por exemplo, Keynes, J. M. (1987a), «Ex Post e Ex Ante», pp. 179 e segs.

(5) Chick (1984), p. 65.

(6) Keynes (1979), pp. 80-81.

modo direto, pois quaisquer dificuldades de venda não são consideradas relevantes ou, nos termos de Keynes, supõe-se que as expectativas de curto prazo sempre se realizam. Deste modo a produção está em uma relação unívoca com o investimento e a decisão-chave é a de investir. Estando todos os pressupostos necessários estabelecidos, Keynes julga-se em condições de analisar os efeitos de uma variação no nível de investimento agregado sobre as grandezas macroeconômicas, em especial a renda e o emprego, abstraindo dos demais fatores causadores de variações nas mesmas grandezas, que permaneceriam constantes no horizonte de tempo ao qual sua análise se restringe: o curto prazo.

Como indicou Possas (1986), os motivos que levaram Keynes a adotar a ótica *ex ante* não constam da *Teoria Geral*, onde deveriam estar <sup>(7)</sup>. Até chegar à ótica expectacional como ponto de partida para explicar o funcionamento da economia capitalista, Keynes dedicou-se, pelo menos de 1932 a 1934, ao estudo da relação entre as variáveis *ex ante* e *ex post* e, em especial, entre a demanda efetiva e a realizada, sendo esta relacionada com a renda («income»). Trata-se portanto de uma problemática muito presente para Keynes. A sua argumentação, em escritos anteriores e posteriores à *Teoria Geral*, apresenta algumas contradições dignas de nota que contribuem para a compreensão da ótica da demanda efetiva e de suas consequências e, em especial, para explicitar o papel secundário e dependente desempenhado pela demanda propriamente dita — a realizada — em seu sistema.

O objetivo deste texto é, partindo da constatação do que seja o princípio da demanda efetiva, acompanhar o desenvolvimento do pensamento de Keynes até chegar ao aludido princípio. Fonte deste levantamento são os escritos anteriores à *Teoria Geral*, nos quais foram feitas várias tentativas de expor e sobretudo de justificar a ótica da demanda efetiva. A sua adoção resolveu uma série de problemas expositivos para sua *Teoria Geral*, mas criou outros, especialmente pelo fato de excluir vários temas e aspectos relevantes para a análise da determinação dos níveis de produção e emprego em uma economia. Note-se que estas questões, como se mostra a seguir, eram plenamente conhecidas por Keynes; ele apenas opta por não considerá-las ao adotar o ponto de vista *ex ante*. Ao fazê-lo, contudo, os problemas reais com que se defronta o empresário decorrentes da evolução da demanda corrente não deixam de existir, eles apenas são afastados da análise. Este fato levantou críticas a Keynes que manteve, após a publicação da *Teoria Geral*, algumas polêmicas com autores contemporâneos sobre a pertinência, vantagens e desvantagens do princípio.

O levantamento crítico do processo de depuração do pensamento econômico de Keynes e o acompanhamento das discussões travadas por ele sobre o tema, apresentados neste texto, têm o objetivo de clarificar as razões que o levaram a optar pelo princípio *ex ante* da demanda efetiva, os limites de sua aplicação e do modelo que nele se baseia.

---

(7) Possas (1986), p. 298. No presente texto mostra-se que tal empreitada foi tentada repetidas vezes sem que fosse possível apresentar uma argumentação satisfatória.

## 2 — O caminho de Keynes até a adoção da ótica da demanda esperada (chamada de efetiva) em contraposição à realizada e suas justificativas

Encontramos algumas tentativas de justificativa indireta na própria *Teoria Geral* e, de modo explícito, nos escritos preparatórios, em sua maioria não publicados pelo autor, e em polêmicas posteriores. A dificuldade de tal empreitada se reflete também no número de tentativas e de formulações esboçadas por Keynes para justificar a ótica da demanda esperada como ponto de partida de sua análise.

### 2.1 — A contraposição entre demanda e renda e as justificativas para a ótica da demanda efetiva

Tanto antes da *Teoria Geral* quanto mais tarde, ao responder críticas posteriores à sua publicação, Keynes parte da diferenciação entre demanda efetiva e *income*. Na sua obra principal, no entanto, esta contraposição não é posta em discussão. Nela tudo, ou quase tudo, é formulado em termos de expectativas, quer dizer em grandezas *ex ante*, e os motivos para isto, como assinalado, não são mencionados. Mais ainda: tudo que acontece ou pode acontecer depois de realizado o investimento é exclusivamente imputado a este, mesmo que isto implique uma série de pressupostos altamente limitantes de seu sistema.

#### 2.1.1 — No nível do empresário individual

Em sua formulação sobre a «Teoria Monetária da Produção», provavelmente escrita em 1932, Keynes parte do pressuposto realista de que o motivo da produção comandada pelos capitalistas é o lucro. Estê é o excedente que se quer maximizar<sup>(8)</sup>. Em um primeiro momento tanto o lucro quanto as demais variáveis (investimento, poupança, gastos e rendimentos) não eram claramente definidas em termos temporais (se *ex ante* ou *ex post*), mas todas as digressões levam a supor que o autor ainda trabalhava com grandezas realizadas ou correntes. Por exemplo, ao considerar as consequências de variações nas taxas de lucros que, neste caso, só podiam ser correntes<sup>(9)</sup>.

<sup>(8)</sup> Keynes (1987a), p. 381: «Now we have started with the assumption that the organisation of our society is, broadly speaking, such that entrepreneurs tend to increase or decrease their output according as their profit is increasing or decreasing. (p. 381). O lucro como excedente aparece ainda mais explícito na *Teoria Geral*: «Podemos, então, definir a *renda* do empresário como a diferença entre o valor da sua produção acabada, vendida durante o período, e o custo primário. Esta é a quantidade que ele busca maximizar, sujeita à escala de sua produção, ou seja, é o seu lucro bruto, na acepção corrente deste termo, o que está de acordo com o senso comum.» (P. 48.) Nesta visão Keynes não se confunde com a teoria neoclássica de conceber o lucro como pagamento ao fator de produção capital e se aproxima de Marx, que reconhece o lucro como objetivo e motivo principal para as decisões tomadas pelos capitalistas.

<sup>(9)</sup> V. p. ex. Keynes (1987a), p. 390.

Ao adotar o conceito de *quasi rent* de Marshall, Keynes, ainda em 1932, introduz uma ótica expectacional relacionada ao investimento, associando aquele conceito ao «que os economistas têm chamado de produtividade marginal do capital» (10). Anotações de aulas proferidas em 1933, feitas por um aluno, indicam que naquele ano, o modelo de Keynes já era formulado em termos de valores esperados (11). Data de 1934 a primeira definição precisa, por escrito, do que o autor considerava ser a demanda efetiva (12).

Restava por resolver, no entanto, a relação entre demanda efetiva (a esperada) e renda e a justificativa de se adotar a ótica da demanda esperada em seu modelo. Este é objetivo do trecho denominado «Effective Demand and Income» (13) que deveria constituir o capítulo 6 de seu livro, depois excluído da versão final publicada de *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro*. O texto contém a formulação mais clara das razões que levaram Keynes a adotar a ótica da demanda esperada ou, em seus termos, o princípio da demanda efetiva. Vejamos a argumentação mais detidamente.

De início Keynes reconhece, como não podia deixar de ser, a diferença entre *lucros previstos e correntes*. Estes últimos dependem das vendas correntes, os primeiros das expectativas de venda. A diferenciação entre as vendas esperadas e as correntes é, já aí, algo radical quanto às suas consequências, embora reconhecendo a interdependência existente entre as duas: as vendas esperadas são «o que importa se queremos saber o que determina o volume de emprego» e as vendas realizadas «se queremos saber os lucros correntes do empresário; no entanto, as influências dos dois se sobrepõem, já que a produção é um processo contínuo e a expectativa se modifica gradualmente, em boa parte à luz do nível corrente de lucro». (Tradução: VHK) (14).

Portanto, as expectativas de lucro e de vendas determinam a decisão de instalar (15) e usar o equipamento de capital, o que é absolutamente correto. A segunda afirmação relativa ao lucro previsto, no entanto, é bem mais problemática: uma vez instalado o equipamento, ele pode ser usado com diferentes níveis de utilização da capacidade, dependendo dos resultados correntes que podem diferir dos esperados originalmente. Isto é um fato corriqueiro na vida

(10) Idem, p. 398.

(11) Idem, p. 420.

(12) Idem, p. 422

(13) Idem, pp. 424-430. Este texto foi escrito em meados de 1934.

(14) Eis a citação completa no original: «There are, then two fundamental quantities, if we follow our present line of analysis; namely the *expectation of the sale proceeds of the current output of finished goods* which leads to the decision to use capital equipment to produce the goods, and the *actual value of the sale proceeds* which is realised when the goods in question are finished. The former is what matters if we wish to know what determines the volume of employment, and the latter if we wish to know the actual profits of the entrepreneur; though the influences of the two overlap, since production is a continuous process and expectation is gradually modified, largely in the light of the current level of profits.» (Idem, p. 424.)

(15) «Thus 'profit' has two meanings in the analysis of effective demand. One meaning is the profit that can be earned by operating existing capital assets, which reflects the demand for output that is expected to rule in the 'short run', the second is the profit that will be earned in the more distant future that are transformed into demand prices for capital assets and investment outputs.» [Minsky (1983), p. 48.]

de qualquer empresa. Em outras palavras: um investimento de capital pode estar previsto, em condições consideradas possíveis ou prováveis, de acordo com a expectativa do empresário, de ocupar um número determinado de trabalhadores. A realidade da empresa é, no geral, uma variação dentro de um intervalo, não conhecido previamente, de utilização do equipamento instalado, quer dizer de emprego. São raros os momentos em que as empresas utilizam toda sua capacidade instalada e a proporção de sua utilização varia consideravelmente, de acordo com as vendas realizadas, ao sabor das variações conjunturais.

Interessantemente, em um texto anterior, datado provavelmente de 1933, e só publicado mais tarde como suplemento na série *Collected Writings* de J. M. Keynes, este parte da constatação de dois tipos de previsões que o empresário deve fazer: a primeira serve de base à decisão de instalar um equipamento de capital e tem por referência todo o período de sua vida útil. A segunda previsão «is when, being in possession of a capital equipment, he decides how much variable cost to incur in working it, i. e. (broadly speaking) *how much employment to provide and how much output to aim at* [grifo meu, VHK]; and the period which he must have in view is equal to the time which must elapse between the decision which will lead him to incur variable cost and the date when he will recoup himself by selling the resultant output»<sup>(16)</sup>.

Keynes não podia de fato desconhecer esta diferença entre os dois tipos de decisões e suas consequências: como ele mesmo escreveu, a decisão de investir ainda não determina o emprego daí decorrente. Ele tentou, na ocasião, resolver o impasse separando dois tipos de previsões relacionados a diferentes períodos de produção. De modo análogo à diferença, no caso de bens de capital, entre o tempo que decorre para produzi-los e o tempo de sua vida útil, seria proveitoso precisar, para qualquer tipo de produto, um *accounting period*. Este se referiria, grosso modo, ao período correspondente à vida útil não do capital fixo mas do *working capital* uma vez instalado o equipamento necessário para a produção. «A importância do *accounting period* reside no fato de *todas* decisões de empregar trabalho dependerem de expectativas que cobrem este período, embora algumas destas expectativas dependam, por seu lado, de expectativas referentes ao longo período.»<sup>(17)</sup>

No mesmo texto, Keynes foi ainda mais longe, distinguindo claramente período de emprego de período de investimento, correlacionando os dois tipos de previsão com «those made by the producer or manufacturer and the investor or capitalist respectively. It is the former who employs labour; he produces goods for sale either to the consumer or the investor; his goods are for sale as soon as they are finished; and his forecast relates to the period which elapses between

<sup>(16)</sup> A citação começa da seguinte maneira: «There are two kinds of forecast which an entrepreneur has to make and two kinds of production period which he must have in view. The *first forecast* is that which he has to make when he decides to spend money on setting up a capital equipment; and the period which he must have in view in making it is equal to the prospective length of life of the capital equipment which he is setting up.» [Keynes (1979), pp. 73-4.]

<sup>(17)</sup> «The importance of the accounting period lies in the fact that all decisions to employ labour depend on expectations covering this period; though some of these expectations depend in turn on expectations covering the longer period». (Idem, p. 74.) Esta distinção não foi mais retomada nos escritos posteriores.

his decision to employ labour and the sale of his output. The latter does not employ labour but must be conceived as hiring out his capital goods to a producer from one accounting period to the next, or, where his goods are consumption capital such as dwelling houses, to the consumer. His forecast relates to the hire which he expects to get during each accounting period until the goods are worn out or scrapped» (18).

Chegamos assim a uma separação analítica ainda relativizada entre os dois períodos que Keynes designa «Employment Period and the Investment Period» (19). Interessante ressaltar que Keynes reconhece logo em seguida a dificuldade de lidar com a dinâmica própria de uma empresa capitalista, sem no entanto lograr integrá-la em seu modelo. Eis a citação: «It leads, in my opinion, to a great confusion to merge the two periods together and to regard the whole period from the first employment of labour until the goods are finally worn out as constituting a single period of production. It does not correspond to the facts of business calculation and is not convenient for economic analysis, whilst its appearance of logical completeness is illusory since a period of production in this sense never, strictly speaking, begins and never ends in all those cases where capital goods are employed in the production of capital goods in an indefinite succession.»

Resumindo: a expectativa determina o investimento mas não automaticamente o nível de produção nem de emprego, como bem observou Keynes. Esta é a realidade das empresas e do sistema capitalista. No modelo de Keynes esta realidade é finalmente deixada de lado, com o suposto simplificador de que toda expectativa de curto prazo sempre se realiza. O porquê deste procedimento e suas consequências serão questionados mais adiante. Já aqui podemos salientar que a incerteza quanto às quantidades vendidas não é considerada no modelo de Keynes conforme foi mais tarde enfatizado na *Teoria Geral*, apenas a incerteza quanto à evolução dos juros. Isto porque, no curto período, ele pressupõe que as expectativas sempre se realizam, através de um processo de tentativa e erro.

Esta hipótese pressuposta não deixa de ser problemática. Keynes reconhece que os lucros atuais são determinados pelas vendas atuais. Estas naturalmente determinam a produção e o emprego correntes, considerando o mesmo equipamento, nos marcos do curto período, dentro do qual se enquadra o sistema de Keynes na *Teoria Geral*. Mas, se as vendas não corresponderem ao esperado, se o empresário continuar produzindo, de acordo com a escala prevista do capital instalado, ele não estará sendo racional e, na verdade, nenhum empresário o fará.

### 2.1.2. — Em termos agregados

Em termos agregados, o mesmo pressuposto é ainda mais problemático. Pois, mesmo se um empresário decidir continuar empregando o mesmo núme-

(18) Idem.

(19) A confusão na verdade ficou ainda maior pela separação muito rígida entre produtor e investidor de capital, depois também abandonada, v. Idem, p. 75.

ro de trabalhadores, ao se ver forçado a diminuir a produção por redução das vendas, ele diminuirá as compras feitas a outros empresários. Em consequência, também a produção de insumos será reduzida, com efeito cumulativo tanto em termos de produção quanto de emprego <sup>(20)</sup>.

A idéia de que as expectativas de vendas e as vendas correntes se sobrepõem e se condicionam, recíproca e constantemente, corresponde certamente à realidade complexa de uma produção na qual, de ante-mão, o empresário não sabe quanto vai vender, nem a que preço ou em quanto tempo. Estes três aspectos condicionam, contudo, a sua lucratividade. Por isto, Keynes chega a ressaltar que as «expectativas são gradualmente modificadas, *em grande parte à luz do nível corrente de lucros*» <sup>(21)</sup>. Isto nos leva à questão da diferenciação e da relação entre expectativas de curto e de longo prazo, que será analisada mais adiante.

Na tentativa de definir com certa precisão o que seria renda (*income*) em contraposição à demanda efetiva, Keynes afirmava: «In common parlance the term *income* is somewhat vague and we do not clearly know; but I should say that we incline to the latter [the current level of profits, VHK], since we certainly mean by profits what the entrepreneur succeeds in making and not what he hopes to make and we are disposed to identify his income with his profits <sup>(22)</sup>.» Para diferenciar os dois tipos de renda, Keynes adota a ótica da demanda esperada, introduzindo o conceito de renda real, em contraposição àquela realizada: «On the other hand, the *real* income of the community obviously depends, given its capital equipment, on the volume of its employment; that is to say, it depends on the expectation, and not on the realisation, of the sale proceeds <sup>(23)</sup>.»

De fato, a afirmação inicial, de que a renda depende do volume de emprego, seria óbvia para a demanda realizada, que corresponde ao emprego realizado. Mas não necessariamente para o emprego previsto pelo empresário ao fazer seu investimento. A base deste raciocínio depende evidentemente de se afirmar que os dois tipos de grandezas realizadas e previstas são iguais no curto período. A denominação renda «real», como a de demanda «efetiva», contribui também aqui para apagar a diferença, problematizada inicialmente pelo próprio Keynes, entre grandezas previstas e realizadas.

Deste modo, Keynes pôde diferenciar *income* — grandeza resultado, *ex post* — e demanda efetiva, sendo esta «the present value of the expected sale

<sup>(20)</sup> Barrère (1988), p. 27, se apega aos pressupostos do modelo ao invés de questioná-los, ao não reconhecer as consequências do fato de as vendas não corresponderem ao previsto: «If expectations are not realised ... But the level of employment is not affected within the period, since it is determined at the beginning of the period in order to produce the volume of output determined by effective demand. For the same reason this volume of output is itself unchanged. What do change, on the other hand, are the conditions of sale: that is, the level of prices and the quantities sold, with the resulting repercussion on the volume of stocks. A level of sales less than the volume of output produced leads to an increase in stocks represented as involuntary investment.»

<sup>(21)</sup> Keynes (1987a), p. 424.

<sup>(22)</sup> Idem, pp. 424-5. Como se verá, Keynes permite uma discrepância entre renda (realizada) e demanda esperada apenas para os empresários. Trata-se de uma simplificação prática que, porém, afasta o modelo de Keynes da realidade concreta.

<sup>(23)</sup> Idem, p. 425.

proceeds»<sup>(24)</sup>. Esta constitui «o incentivo ao emprego do equipamento e de trabalho. A diferença entre as duas é denominada 'entrepreneur's windfall — profit or loss', conforme for o caso; assim o excesso de renda sobre a demanda efetiva é o *windfall profit do empresário*»<sup>(25)</sup>. Embora Keynes não volte a enfatizá-lo, é evidente que também há a possibilidade — mais frequente em épocas de conjuntura desfavorável — de que se trate de um *windfall loss*.

### 3 — As discussões após a publicação da *Teoria Geral*: a dimensão temporal no modelo de Keynes.

#### 3.1 — Keynes sobre os tempos *ex ante* e *ex post* após a *Teoria Geral*

A dúvida sobre o tempo no qual se medem as variáveis de seu modelo foi questionada por Hicks, Hawthrey, Robertson<sup>(26)</sup>, entre outros. Segundo anotações do próprio Keynes para aulas proferidas em 1937 e publicadas recentemente, o autor explicitou, após a publicação da *Teoria Geral*, sua opinião sobre a questão, o que constituiu importante esclarecimento sobre o exposto no seu livro. Por isto, reproduzimos aqui a longa citação:

The *expected* results are not on a par with the *realised* results in a theory of employment. The *realised* results are only relevant in so far as they influence the ensuing expectations in the next production period. This period is covered by *short-period* expectations.

*Income*, on the other hand, is realised result or, strictly speaking, gross income. It is evident that I have failed sufficiently to emphasise this.

*Time* relationship between effective demand and income incapable of being made precise.

In case of factors other than entrepreneurs and rentiers the two [effective demand and income, VHK] are more or less simultaneous. For the latter income becomes determinant and is transferred at varying subsequent dates. No definite relationship between aggregate effective demand at one time and aggregate income at some later time. *This does not matter*. [Grifo meu, VHK]

Employment is determined *solely* by effective demand which is *influenced* [grifo meu, VHK] by realised results up to date irrespective of the the date to which the decision relates.

Propensity to consume is determined *solely* by a psychological composite of actual and expected income and is determined neither by effective demand at a definite date nor by income at a definite date.

<sup>(24)</sup> Idem, p. 425

<sup>(25)</sup> Idem.

<sup>(26)</sup> V. por exemplo, Keynes (1987b), pp. 32, 75; 77/8, 81 e 82, em correspondência com Hicks e com Hawthrey bem como no artigo «Ex Post and Ex Ante», comentado adiante, o qual inclui resposta a Robertson e a Hawthrey.

Income, i.e. realised results as distinct from effective demand, only exists for entrepreneurs and for them is relevant only because it reacts on their subsequent determination of effective demand and on their personal consumption. Thus it was that I came to lay all stress on effective demand as operative factor <sup>(27)</sup>.

Mais adiante Keynes retifica, em parte, a posição expressa na *Teoria Geral*: «[...] income, investment and saving which are *ex post* concepts [...] Multiplier is *ex post* through affecting trial and error calculations. Marginal efficiency and interest are *ex ante*» <sup>(28)</sup>. Lembremos que na *Teoria Geral* o investimento é a variável independente da qual dependem o emprego e o rendimento, supondo-se a propensão a consumir como uma variável psicológica estável. Mas como o investimento depende tanto da eficiência marginal do capital quanto da taxa de juros, que são *ex ante*, o investimento pode ser considerado como posterior a estes — *ex post* neste sentido —, mas claramente anterior à renda e ao emprego.

Como se observa na citação acima, a diferença entre *income* e demanda efetiva acaba ao final restringida ao rendimento dos empresários <sup>(29)</sup>. Para os demais agentes sociais, que não os empresários e os *rentiers*, demanda efetiva e *income* são mais ou menos simultâneos. Como para os *rentiers* «income becomes determinant and is transferred at varying subsequent dates», por ser o seu rendimento previsível, este pode ser considerado igual ao esperado <sup>(30)</sup>.

Portanto, para os pagamentos aos demais fatores, a incerteza quanto ao seu *income* agregado, uma vez decidido o investimento, também é negada, sem qualquer justificativa. Esta afirmação é essencial para manter-se a afirmação simplificadora, mas irreal, de que a demanda esperada determina ela sozinha (*solely* segundo Keynes) a produção e o consumo.

Ao contrário, um aspecto altamente relevante da realidade é que também para o emprego e, portanto, para os salários pagos há uma incerteza, ou uma diferença possível e provável entre o que se previa que seria gasto com salários e o realmente pago. Com relação aos salários a questão é especialmente delicada para o modelo de Keynes. Sua massa depende tanto do número de empregados *N* quanto do salário médio ou unidade de salário nominal. E esta é escolhida por Keynes para ser a unidade de conta das variáveis de valor, a qual também se supõe dada. Os salários, contudo, mesmo no curto período, não têm por que ser considerados dados — quer dizer invariáveis — como ele mesmo reconhece ao analisar, em separado, a propensão a consumir <sup>(31)</sup>.

Com base nas contradições apontadas, não é por acaso que Keynes não consegue justificar sua evolução para a ótica da demanda esperada. Em texto

<sup>(27)</sup> Keynes (1987b), pp. 179-80.

<sup>(28)</sup> Idem, p. 183.

<sup>(29)</sup> Ao relatar a evolução de seu pensamento, Keynes resume: «I found I could get all that was required by the conceptions of effective demand and income which were identical for factors but income of entrepreneurs at any time depended on outcome of prediction undertaken at various previous periods under influence of effective demand». (Idem, p. 180.)

<sup>(30)</sup> Idem, p. 179.

<sup>(31)</sup> Keynes, (1985), cap. 8, p. 72, e Klagsbrunn (1993), especialmente item 2.3.

preparatório à *Teoria Geral*, como mencionado, a transição tinha sido quase imperceptível, introduzindo a expressão *real income*, correspondendo à demanda efetiva e em contraposição à demanda realizada.

Relembrando como havia chegado à demanda efetiva, Keynes conta que inicialmente distinguia *input* de *output*, «income emerging at a given date corresponding to input at an earlier date». Este tipo de argumentação chegou a ocupar, em um certo período, alguns capítulos de seu livro. Mas abandonou-a por ser demasiada complicada (*sic!*) e porque não haveria uma unidade de tempo determinada que a fundamentasse<sup>(32)</sup>. De fato, a análise dinâmica que relacione grandezas em tempos diferentes é muito mais complicada, mas necessária.

Voltemos à longa citação acima. Como já assinalado, a saída encontrada por Keynes foi restringir a diferença entre demanda efetiva (esperada) e renda (realizada) apenas para os empresários. Em função disto, Keynes reafirma: «Employment is determined *solely* by effective demand which is influenced by realised results up to date irrespective of the date to which the decision relates.»<sup>(33)</sup>

Diante das críticas, Keynes reconhecia então, que na *Teoria Geral* o desapontamento das expectativas de curto período não tinha recebido a atenção devida. E que, se fosse reescrever o livro, ele trataria a questão em dois capítulos: primeiro sob o pressuposto de que «expectativas de curto prazo sempre se realizassem e «then have a subsequent chapter showing what difference it makes when short-period expectations are disappointed»<sup>(34)</sup>. Este procedimento se justificaria muito mais para levar em conta as preocupações de outros economistas contemporâneos, os quais «lay the whole emphasis, and [I] find the whole explanation in the *differences* between effective demand and 'income'; and they are so convinced that this is the right course that they do not notice that in my treatment this is *not so*»<sup>(35)</sup>. Sem dúvida, esta questão preocupa não só os economistas, mas sobretudo afeta crucialmente o dia-a-dia dos empresários.

Para Keynes este problema se resolve levando em conta que «os empresários, como regra geral, não fazem previsões muito equivocadas sobre a posição de equilíbrio [...] e eles tentam se aproximar da posição verdadeira pelo método da tentativa e do erro»<sup>(36)</sup>. A esta altura da polêmica com autores suecos, Keynes concede que, sendo sua teoria válida na suposição de uma identidade de ex-post e ex-ante, restaria a necessidade de escrever «a psychological chapter indicating how the business world reaches its *ex ante*

<sup>(32)</sup> «My distinction then was between input and output. ... But I discarded it partly because it was frightfully complicated and really no sense in it, but mainly because there was no determinate time unit.» Keynes (1987), p. 180.

<sup>(33)</sup> Keynes, (1987b), pp. 179/80

<sup>(34)</sup> Idem, p. 181.

<sup>(35)</sup> Idem. Keynes recua de sua busca de uma relação mais clara entre variáveis esperadas e realizadas, por não conseguir encontrar uma «relationship between aggregate effective demand at one time and aggregate income at some later time». V. Keynes, (1987b), p. 185 e Kregel (1976), pp. 218 e 222. É evidente que a solução adotada por Keynes, de trabalhar exclusivamente em termos expectationais não resolve o problema, apenas o contorna.

<sup>(36)</sup> Idem, p. 181.

decisions» (37). Isto definitivamente não esgotaria a questão, pois o ponto crucial é exatamente o que podemos afirmar *se não ocorrer a identidade ex post e ex ante* (38). Esta nos remete mais uma vez à relação entre expectativas de curto e longo prazo e de que forma as duas interagem, que será discutida a seguir. Em outras palavras, a relação entre produção/emprego e investimento.

### 3.2 — A relação entre expectativas de curto e longo período em Keynes e suas consequências

#### 3.2.1 — A diferenciação entre expectativas de curto e de longo prazo

A ótica de demanda esperada se fundamenta nas expectativas dos empresários. Para efeitos analíticos, elas se dividem em expectativas de curto e longo prazo. As primeiras são definidas da seguinte maneira: «expectativas relativas ao *custo de produção* em diversas escalas e expectativas relativas ao *produto da venda desta produção*» (39).

As expectativas de longo prazo referem-se a situações criadas em função de mudanças em outras variáveis, especialmente aquelas concernentes ao volume de equipamento de capital. Este tipo de expectativas fundamenta o «que o empresário pode esperar ganhar sob a forma de rendimentos futuros, no caso de comprar (ou talvez manufaturar) produtos «acabados» para os *adicionar a seu equipamento de capital.*» [itálico meu, VHK] (40).

Porém, se por um lado o investimento é uma grandeza macroeconômica com determinantes expectacionais de longo prazo, os componentes da deman-

(37) «I'm more classical than the Swedes, for I am still discussing the conditions of short-period equilibrium. Let us suppose identity of *ex post* and *ex ante*, my theory remains. *Ex ante* decisions may be decided by trial and error or by judicious foresight, or (as in fact) by both. I should have distinguished more sharply between a theory based on *ex ante* effective demand, however arrived at, and a psychological chapter indicating *how* the business world reaches its *ex ante* decisions. It is only in this chapter that income, investment and saving, which are *ex post* concepts, come in. Multiplier is *ex post* though capable of being partly foreseen and mainly works through affecting trial-and-error calculations. Marginal efficiency and interest are *ex ante*. There is a law relating *ex post* investment and consumption. Money will be lost if *ex ante* decisions are not in conformity with this law. The method of trial and error is always bringing *ex post* and *ex ante* together. Let us begin by assuming *ex post* and *ex ante* coincide. Short period expectation covers period before an investment has begun to satisfy consumption; long period [expectation covers period after an investment] has finished [satisfying consumption].» (Idem, p. 183.)

(38) Esta interpretação dos escritos posteriores à *Teoria Geral* difere da opinião desenvolvida em Kregel (1976), que entende reconhecer um terceiro tipo de modelo de «shifting equilibrium», que incluiria a dinâmica, e no qual «current disappointment may affect the state of general expectations and thus the independent expectational functions are free to shift over time.» (p. 213) Segundo esta argumentação, Keynes não teria aplicado um modelo dinâmico na *Teoria Geral*, por não ser necessário para alcançar seu objetivo principal, qual seria mostrar que pode haver um equilíbrio abaixo do pleno emprego (idem, p. 223). Este argumento não parece convincente para quem se propõe a escrever uma *Teoria Geral* com o objetivo principal de «what determines at any time the national income of a given economic system and ... the amount of its employment». (Idem, p. 216, citando Keynes.) Este ponto é analisado mais detidamente em Klagsbrunn (1993), item 2.5. Capítulo sobre o método de exposição utilizado na *Teoria Geral*.

(39) Keynes, (1985), p. 43.

(40) Idem.

da final são associados a expectativas de curto prazo. Estas determinam a decisão de produzir, que é pela própria natureza diferente da decisão de investir. Para que possa continuar utilizando exclusivamente pressupostos expectacionais, que permitem determinar o seu modelo a partir da decisão de investir, Keynes adota a premissa de que as expectativas de curto prazo — quer dizer, de mercado, de demanda — sempre se realizam. Da mesma forma os custos de produção são os previstos pelos empresários, incluindo os gastos com salários <sup>(41)</sup>.

Com isto confirma-se a exclusão das incertezas do mercado de mercadorias, o que não deixa de ser problemático em termos da própria coerência interna do modelo, pois Keynes parte do conceito de preferência pela liquidez, elemento intrínseco a um sistema baseado na circulação monetária como o capitalismo. Ora, também os consumidores finais estão sempre diante da opção de gastar a sua renda ou não. Este problema Keynes resolve estabelecendo uma proporção conhecida, dada nos limites do curto prazo, da renda que é consumida: a propensão a consumir. Esta é ditada por características psicológicas da sociedade, cuja determinação última escapa portanto da análise econômica <sup>(42)</sup>.

### 3.2.2. — A inter-relação entre expectativas de curto e de longo prazos

Keynes, de início, associa as expectativas de curto prazo com «o comportamento de cada firma individual, ao fixar sua produção *diária*» <sup>(43)</sup>. Logo encontramos uma primeira relação entre o curto e o longo prazo envolvendo o investimento: «No caso de adições ao equipamento de capital ou mesmo vendas a distribuidores, estas expectativas a curto prazo dependerão, em grande parte, das expectativas a longo prazo (ou prazo médio) de outrem» <sup>(44)</sup>.

Para que a ótica da demanda esperada alcance o seu objetivo, torna-se necessário desfazer-se da influência do passado. Este passo é definido da seguinte maneira:

Os resultados *efetivamente realizados* [ressaltado por JMK] da fabricação e da venda da produção só terão influência sobre o emprego à medida que contribuam para modificar as expectativas subsequentes. Também são irrelevantes, por outro lado, as expectativas iniciais que induziram a firma a adquirir o equipamento de capital e o estoque de produtos intermediários e materiais semiacabados de que dispõe no momento em que deve decidir sobre a produção do dia

<sup>(41)</sup> «Não há incerteza associada aos custos de produção», conforme registra Amadeo (1992), p. 150.

<sup>(42)</sup> Amadeo (1992), p. 150. Sobre os pressupostos estabelecidos para a propensão marginal a consumir e suas consequências, v. Klagsbrunn (1993), especialmente pp. 50 e segs., e Klagsbrunn (1996a), pp. 188-190

<sup>(43)</sup> O autor em nota de pé de página agrega a seguinte justificativa para este período de tempo: «*Diária* significa aqui o intervalo mais curto após o qual a empresa se acha livre para revisar sua decisão quanto ao volume de emprego que pretende oferecer. É, por assim dizer, a unidade mínima de tempo econômico.» Keynes, (1995), cap. 5, p. 43.

<sup>(44)</sup> Keynes, (1985), pp. 43-4.

seguinte. Portanto, todas as vezes que tiver de ser tomada uma decisão, ela o será levando em conta este equipamento e estes estoques, mas à luz das expectativas *atuais* a respeito dos custos e das vendas *futuras* <sup>(45)</sup>.

Deste modo, a produção (e vendas) atual — realizada — permanece relacionada com as expectativas quanto ao futuro apenas por uma tênue ligação possível: que as expectativas atuais a respeito dos custos e das vendas futuras sejam afetadas pelos resultados alcançados pelas empresas. Esta possibilidade é explicitamente reconhecida por Keynes, para logo livrar-se dela:

O volume de emprego em um momento qualquer depende, em certo sentido, não apenas do estado atual das expectativas, mas também de todos os estados de expectativas que existiram no curso de certo período anterior. Todavia, as expectativas passadas que ainda não se dissolveram por completo estão incorporadas no equipamento de capital atual; diante disso o empresário deve tomar suas decisões, pois aquelas só influem sobre estas à medida que nelas tenham sido incorporadas. Pode-se, pois, a despeito do anterior, dizer que o emprego de hoje é governado pelas expectativas de hoje, consideradas juntamente com o equipamento de capital de hoje <sup>(46)</sup>.

O corte entre o presente e o passado não é fácil de se realizar dentro de uma ótica expectacional, pois, se o resultado futuro depende da ação de hoje, o resultado de hoje tem que ser consequência de ação passada, baseada em expectativas passadas. A solução proposta por Keynes é de que estas, porém, só são relevantes se ainda estiverem incorporadas em equipamento de capital. E o volume deste — ainda em ação — serve de indicador para o emprego atual juntamente com as expectativas de hoje.

Este jogo de palavras permite associar as expectativas atuais de longo prazo com o equipamento de capital existente, excluindo o passado. Robinson (1952) expressa este aspecto do método empregado por Keynes aqui empregado da seguinte maneira: «Past history is put into the initial conditions, so that the analysis is static in itself, and yet is part of a dynamic theory <sup>(47)</sup>.»

No entanto, este procedimento quanto ao ponto de partida sempre renovado, mesmo no âmbito de uma teoria dinâmica, não nos diz nada sobre o caráter dinâmico ou estático da análise em cada momento. Para tornar a teoria dinâmica é necessário manter a importância e as consequências dos resultados *correntes* sobretudo, mas não só, sobre as expectativas de curto prazo, pois: «na prática, o processo de revisão das expectativas a curto prazo é contínuo e ocorre, em sua maior parte, tendo em vista os resultados realizados, de tal modo que os resultados esperados e os realizados se confundem e se entrelaçam

<sup>(45)</sup> Idem, p. 44.

<sup>(46)</sup> Idem, p. 45.

<sup>(47)</sup> Robinson, J. (1952), citada em Chick (1984), p. 16.

nos seus efeitos» (48). Ou seja, as expectativas de curto prazo dependem dos resultados realizados, mas, por outro lado, estes últimos dependem também das expectativas do produtor: «Isso porque, embora a produção e o emprego sejam determinados pelas expectativas a curto prazo do produtor e não pelos resultados obtidos no passado, mesmo assim os resultados mais recentes desempenham papel predominante na determinação dessas expectativas (49).» Temos, assim, uma argumentação circular: se ambos são causa e efeito recíprocos, Keynes julga poder resolver este aparente impasse dialético supondo que para o empresário os resultados se confundem com as causas.

Como é evidente que isto não é necessariamente assim, Keynes se vê forçado a outro tipo de argumentação: «Seria complicado demais elaborar as expectativas de *novo* toda vez que se iniciasse um processo produtivo; mais do que isto, seria perder tempo, porque, de modo geral, grande parte das circunstâncias se mantém substancialmente invariável de um dia para outro. É, portanto, com razão que os produtores baseiam suas expectativas na hipótese de que a maioria dos resultados observados mais recentemente continuará, salvo no caso de haver motivos definidos para se esperar uma mudança.» (50)

Nada há que possa contradizer a praticidade de tal procedimento, por parte dos empresários no seu cotidiano, *sempre que nada de novo ocorra*. Porém, mesmo no curto prazo, há a possibilidade de haver uma mudança nos resultados correntes, por razões conjunturais, que indiquem uma mudança de expectativa. Este caso é colocado por Keynes como uma ressalva evidente mas que, uma vez mencionado, passa a ser excluído da análise. Lembremos que esta exclusão é absolutamente necessária para que ele possa considerar o resultado esperado igual ao realizado no curto prazo e, com isto, supor válida a ótica da demanda efetiva também para a determinação da produção e do emprego.

O próprio Keynes, no entanto, acaba por reconhecer mais uma vez a importância dos resultados realizados para a decisão de quanto produzir, pois, «existe, na realidade, uma grande sobreposição dos efeitos sobre o emprego, os advindos do montante obtido com as vendas já realizadas da produção recente e os advindos das vendas, que se espera realizar, da produção corrente. Quando os produtores modificam gradualmente as suas previsões, fazem-no com mais frequência à luz dos resultados obtidos do que tendo em vista as mudanças prováveis» (51).

A observação é bastante importante: com relação às expectativas de curto prazo, os resultados recentes são, portanto, no geral, mais relevantes do que as mudanças prováveis. Mas os resultados correntes, mesmo assim, são considerados por Keynes iguais aos esperados, por ser esta uma pré-condição importante para manter a validade do princípio da demanda efetiva. Ao assim

(48) Keynes (1985), p. 45. A contradição de fato existe entre uma realidade econômica que é dinâmica e o método estático de análise desenvolvido na *Teoria Geral*. Isto se reflete também na diferenciação e separação forçada, na teoria, entre *short run* e *long run* ou entre produção e investimento (v. mais adiante).

(49) Idem.

(50) Idem.

(51) Idem, pp. 45-6

proceder, Keynes está abstraindo de problemas de demanda corrente. Porém, no âmbito de seu modelo que parte do investimento e de seus efeitos previstos de longo prazo, o autor não pode desconhecer as possíveis mudanças nas expectativas de curto prazo, que ao determinar a produção e o consumo também afetam as decisões de investir. Assim, Keynes não precisa supor que as estimativas de longo prazo sempre estão corretas; basta que sua teoria se restrinja ao tempo *ex ante*, no qual o que importa é quanto os empresários acreditam será a demanda agregada, que decorre exclusivamente de suas próprias decisões enquanto grupo, supondo alcançarem um lucro máximo<sup>(52)</sup>.

As expectativas de longo prazo governam a demanda e a produção dos bens duráveis que Keynes, simplificando, associa a bens de capital. A sua produção e «as expectativas de curto prazo do produtor baseiam-se nas expectativas correntes a longo prazo do investidor e não faz parte da natureza das expectativas a longo prazo poderem ser revistas a curtos intervalos à luz dos resultados realizados». Porém, «as expectativas a longo prazo estão sujeitas a revisões imprevistas»<sup>(53)</sup>, mas não por ingerência dos resultados correntes. Trata-se de um suposto básico para Keynes, porque os investimentos são determinados apenas pelas expectativas de longo prazo, independente dos lucros correntes, o que foi criticado com toda razão por Kalecki<sup>(54)</sup>.

Por mais que reconheçamos a necessidade da separação rígida entre as decisões de investir e as de produzir no modelo de Keynes, sua aderência com o que observamos na realidade é de difícil comprovação. Com surpreendente frequência constatamos a revisão de planos de investimentos por parte de empresas devido a mudanças na conjuntura — quer dizer, na demanda. Demanda menor que a prevista leva os produtores a não utilizar sua capacidade instalada e, como regra geral, a rever novas expansões de suas instalações. Temos, então, uma revisão das expectativas de longo prazo, conforme pressupõe Keynes, mas em função de resultados correntes.

Como enfatiza Chick (1984), Keynes partia da tradição marshalliana que separava o curto e o longo prazo. O curto prazo se refere à produção, «one must produce with the capital one has»<sup>(55)</sup>. Na *Teoria Geral* as decisões de produzir e as de investir são conceitualmente separadas e *não se inter-relacionam*, embora na realidade as coisas se passem de modo bastante diferente. Mais uma vez estas suposições rígidas são ditadas pelo método estático de análise, que exige que não só todas as demais condições que não o investi-

<sup>(52)</sup> «Furthermore, this usage obscures the distinction between firms' estimated demand and the curve representing planned expenditure. If the estimate of planned aggregate demand is accurate (as Keynes assumes), then what one might prefer to call the point of effective supply will indeed be a point of effective expenditure or demand, but accurate forecasts are not to be expected in general. So we should say that effective demand is that value of aggregate output, or that volume of sales, which firms, taken together, *believe* will yield maximum profits, given their expectation of the position of the aggregate demand function.» [Chick (1984), p. 65.]

<sup>(53)</sup> Keynes (1985), p. 46.

<sup>(54)</sup> Kalecki, M. (1987), com relação à influência do nível de salários sobre os lucros e os investimentos: «Contudo, como veremos mais tarde, Keynes não analisa suficientemente a influência da lucratividade atual sobre o investimento e, por conseguinte, não avalia de forma alguma este problema, o qual é aqui, acima de qualquer dúvida, o mais importante.» (p. 143).

<sup>(55)</sup> Chick (1984), p. 17.

mento sejam consideradas dadas mas, também, que todo investimento tem que ser visto isoladamente no tempo e não como um processo contínuo de adaptação da capacidade de produção ao mercado.

Não só sempre há investimentos sendo iniciados, outros entrando em operação e equipamentos e instalações sendo substituídos<sup>(56)</sup>, seja em empresas que persistem, seja em novos capitais que constantemente aparecem ou em outros que desaparecem. Esta atividade de investimento contribui para a demanda agregada, como está previsto no modelo de Keynes. Mas a revisão dos investimentos — que ocorre constantemente, de modo dinâmico, e não só ao fim de um período de vida útil de um investimento ou de uma onda de investimento agregado — é um fato de todos os momentos<sup>(57)</sup>. E esta revisão se dá com base também na demanda agregada *realizada*, não apenas da demanda efetiva (esperada).

A relação entre as expectativas de curto e longo prazo é desenvolvida por Keynes com o objetivo de separar artificialmente as vendas e a produção, de um lado, do investimento, do outro, só permitindo a causalidade do último para as primeiras. Ou, em outros termos, na *Teoria Geral* são decisões baseadas em expectativas de longo prazo que determinam não só o investimento mas também univocamente a produção e o emprego. Para chegar a esta conclusão não só as expectativas de curto prazo são consideradas como sempre acuradas, como também os investimentos só podem ser governados por expectativas de longo prazo, as quais *não* são afetadas pelos resultados correntes. Deste modo, o modelo explicativo de Keynes para a demanda agregada esperada a partir de decisões de investir permanece coerente. Seus pressupostos nos afastam, no entanto, dos problemas correntes da economia e do conjunto das empresas, que ocorrem forçosamente dentro do mercado. Quer dizer, se quisermos abstrair do mercado, só o podemos fazer como um momento da análise mas esta abstração tem que ser levantada em um passo seguinte, sob pena de permanecermos longe dos acontecimentos e dos determinantes reais da evolução da economia.

#### 4 — Considerações críticas sobre o princípio da demanda efetiva

Os supostos básicos do princípio da demanda efetiva são altamente limitantes e impedem qualquer dinâmica. Kregel (1976) designou o modelo exposto na *Teoria Geral* como sendo de equilíbrio estático<sup>(58)</sup>. Considerar que os

<sup>(56)</sup> Chick (1984): «In practice, of course, the capital stock is being altered continuously as earlier investment decisions reach fruition and ageing equipment wears out or is scrapped. So the long-run/short-run distinction cannot be made empirically; it is an intellectual device for preventing everything happening in time.» (P. 17.) Ocorre que as coisas acontecem *in time* e o método de análise tem que ser suficientemente dinâmico para captar também este paralelismo de processos interrelacionados.

<sup>(57)</sup> Chick (1984, pp. 18-20) tem toda razão ao salientar o quão perigoso é formalizar idéias de dinâmica complexa e interrelacional em um diagrama simplificador, no qual as decisões de investimento, em termos agregados ou mesmo de firmas individuais, só aparecem sendo revisadas ao fim de um período de tempo e não constantemente.

<sup>(58)</sup> Kregel (1976), p. 212.

empresários encontrem o caminho da demanda efetiva através de tentativa-erro-correção é o máximo de dinâmica incluído no modelo exposto na *Teoria Geral*. Uma dinâmica que desaparece em seguida ao considerar apenas as decisões dos empresários fora do contexto do mercado em cada momento. Assim, no curto prazo, as demandas esperada e realizada acabam se igualando e podem, portanto, ser concebidas no modelo como sendo iguais<sup>(59)</sup>.

É evidente que a análise concreta exige que estes pressupostos sejam relaxados, especialmente os que se referem à realização ou não das expectativas de curto prazo e à independência entre expectativas de longo e de curto prazo<sup>(60)</sup>. Isto implicaria considerar a propensão a consumir como relação não mais estável, bem como salários nominais variáveis. Porém, ao relaxar os pressupostos mencionados, deixam de ser válidas as conexões causais e as inter-relações mais importantes. O investimento perde sua primazia isolada na determinação da produção e do emprego e passa a ser também afetado pelos resultados correntes; a demanda efetiva não pode mais ser considerada igual à realizada e esta passa a afetar, com todas suas indeterminações, o investimento; o consumo deixa de ser uma simples função apenas da renda agregada e o multiplicador do investimento não se constituirá no único fator a determinar diretamente a renda a partir de um investimento. Em suma, as conclusões tão simples e elegantes de causalidade linear entre as variáveis macro-econômicas teriam que ser complementadas com a inclusão de uma série de outros fatores econômicos e, o mais importante, não seria possível manter a própria relação de determinação do nível de emprego e de produção a partir exclusivamente do investimento, pois esta é a hipótese básica de Keynes.

Kregel defende a tese de que poder-se-ia afrouxar todos estes pressupostos, constituindo o «Model of Shifting Equilibrium», que Keynes teria sugerido em notas para aulas escritas em 1937: «This is Keynes's complete dynamic model where current disappointment may affect the state of general expectations and thus the independent expectational functions are free to shift over time; where expectations normally are disappointed»<sup>(61)</sup>. Porém Kregel não se coloca a questão se, neste caso, o modelo de Keynes e suas principais relações de causa e efeito ainda continuariam de pé.

Para operar com um modelo deste tipo, Kregel propõe, além disto, trabalhar utilizando a comparação entre «pontos» específicos da evolução, ou ainda

<sup>(59)</sup> Kregel (1976), p. 213 designa este modelo levemente modificado de «Model of Stationary Equilibrium».

<sup>(60)</sup> Possas (1986), p. 298, argumenta na mesma direção ressaltando a importância da hipótese básica da não frustração das expectativas de curto prazo dos empresários, mas não vai a fundo na análise das consequências teóricas de tal hipótese adotada por Keynes. Por exemplo: «O ponto é que, para seus objetivos, não era necessário examinar em detalhe as consequências de uma frustração de expectativas do produtor, materializada na possível realização de um valor de vendas distinto do previsto ao início do período de produção. Prosseguir em tal direção o encaminharia para uma digressão em torno de uma dinâmica de curto prazo baseada numa análise de períodos, desviando-o do eixo principal de sua argumentação... Em outras palavras, Keynes adotou a suposição simplificadora de que as expectativas empresariais de «curto prazo», relativas às vendas e preços, sempre se confirmem, embora sabendo-a irrealista, porque isto o pouparia de ingressar inevitavelmente na análise dinâmica [...]»

<sup>(61)</sup> Kregel (1976), p. 213.

entre o desenvolvimento de duas economias diferentes, sem se dar conta que a própria relação entre estes pontos não seria mais determinada se algum dos pressupostos da *Teoria Geral* forem relaxados<sup>(62)</sup>. Designar este procedimento como «completamente dinâmico» não parece justificável, já que não incorpora os *processos* propriamente ditos. Em termos de ciência da história ele corresponderia muito mais ao método da estática comparada.

Pelo exposto, a ótica da demanda efetiva constitui um interessante artifício de exposição e de desenvolvimento teórico, que permite analisar o funcionamento da economia a partir da perspectiva do empresário, construindo um modelo que relaciona as grandezas macroeconômicas consideradas relevantes, todas definidas *ex ante* ou subordinadas a decisões *ex ante*. No modelo, portanto, as expectativas assumem importância central como variável independente, derivadas de tendências psicológicas da sociedade. No entanto, Keynes nunca conseguiu justificar plenamente a adoção exclusiva da ótica da demanda efetiva sem se ver forçado a abandonar elementos essenciais da realidade do funcionamento da economia capitalista e do dia-a-dia do empresário.

Posto o consumo final como uma função estável da renda, conhecida e determinada como lei psicológica, o princípio da demanda efetiva, exposto por Keynes na *Teoria Geral*, tem por objetivo isolar apenas as determinações do nível de emprego e de produção *que se originam na decisão de investir*, o componente autônomo da demanda agregada. Deste modo, ele pôde expor uma teoria de determinação do nível de emprego exclusivamente a partir do investimento e de seus fatores determinantes. As consequências desta determinação, exclusivamente com base no investimento, para uma teoria da conjuntura e dos ciclos — ou flutuações como preferem muitos keynesianos — são evidentes mas insuficientes.

O desenvolvimento necessário da aplicação do princípio da demanda efetiva impõe agrupar todos os fatores que afetam o consumo e até muitos dos que contribuem para determinar o investimento, como elementos determinados psicologicamente. Supondo-se conhecidos os fatores independentes e dados (v. cap. 18 da *Teoria Geral*), a propensão a consumir pode ser considerada uma relação estável e dada em cada momento entre consumo e renda agregados, para o que a taxa de salários nominais médios precisa também ser constante. Assim, o consumo aparece no modelo de Keynes como dependendo, por um lado, de uma função psicológica estável, que escapa do alcance da análise econômica — uma constante no modelo — e, por outro lado, do investimento e da demanda esperada pelo empresário ao se decidir pelo investimento. Portanto, a demanda — a esperada — fica completamente definida a partir da decisão de investir, sendo dadas as demais relações macroeconômicas. No horizonte do modelo de Keynes — o curto prazo — a demanda realizada é considerada igual à esperada. O consumo e os salários perdem qualquer relevância autônoma para a determinação do nível de produção e de emprego.

No caso dos salários, a sua exclusão tem consequências mais graves, pois eles são escolhidos por Keynes como a unidade de conta de todas as variá-

<sup>(62)</sup> Idem, p. 217.

veis de valor. Fica, por isto, difícil de aceitar que eles terminem por não influir na determinação destas mesmas variáveis. E mais: é difícil entender como Keynes, colocando os salários nominais no centro de seu modelo, não tenha se preocupado em desvendar que fatores os determinam<sup>(63)</sup>.

---

<sup>(63)</sup> Para uma discussão mais detalhada sobre as implicações do tratamento dado por Keynes à questão dos salários v. Klagsbrunn (1996a).

## BIBLIOGRAFIA

- AMADEO, Edward (1986a), «Sobre Salários Nominais: as Críticas Keynesianas e Monetarista à Abordagem de Keynes sobre o Mercado de Trabalho», in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 16, n.º 2, Agosto de 1986, pp. 309-320.
- (1986b), «Salários Reais e Nível de Emprego: uma Nota sobre Causalidade», in *Ensaio FEE*, Porto Alegre, 7(2), pp. 133-142, 1986.
- (1988), «As diferentes facetas da rigidez e flexibilidade dos salários na análise keynesiana», in *Revista de Economia Política*, vol. 8, n.º 1, Janeiro/Março/1988, pp. 82-88.
- (1992), «A Revolução Keynesiana e a Análise do Multiplicador», in Falcão Silva, M. L. (org.), *Moeda e Produção: Teorias Comparadas*, Editora UnB, Brasília, pp. 139-162.
- BARRERE, A. (1988), «Foundations of a Monetary Production Economy», in (ed.) *The Foundations of Keynesian Analysis*, New York, 1988, pp. 1-48.
- CARVALHO, F. Cardim de (1988), «Keynes, a instabilidade do capitalismo e a teoria dos ciclos econômicos», in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 18, n.º 3, Dezembro de 1988, pp. 741-764.
- CASTRO, A. B. de (1979), *O Capitalismo ainda é Aquele*, Ed. Forense Universitária, Rio de Janeiro.
- (1986), «Keynes e a velha tradição do ciclo», in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 16, n.º 2, Agosto de 1986.
- CHICK, Victoria (1984), *Macroeconomics after Keynes — A Reconsideration of the General Theory*, The MIT Press, Cambridge Massachusetts, 2nd. print 1984.
- DUTT, Amitava Krishna (1991/2), «Expectations and equilibrium: implications for Keynes, the neo-Ricardian Keynesians and the Post Keynesians», in *Journal of Post-Keynesian Economics*, Winter 1991/92, vol. 14, n.º 2.
- HARCOURT, Geoff C. (1992), «O Legado de Keynes, Métodos Teóricos e Assuntos Inacabados», in AMADEO, Edward J. (ed.), série PNPE, n.º 20, IPEA, Rio de Janeiro, pp. 45-63.
- KALECKI, Michal (1987a), *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*, ed. Hucitec, São Paulo.
- (1987b), «Algumas Observações sobre a Teoria de Keynes», in *Literatura Econômica*, IPEA — Instituto de Planejamento Econômico e Social, vol. 9, n.º 2, Junho de 1987, pp. 137-146.
- KEYNES, J. M. (1979), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. xxix, *The General Theory and After — A Supplement*, Cambridge University Press.
- (1985), *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, Editora Nova Cultural, São Paulo, 2.ª ed.
- (1987a), *The General Theory and After*, part I, *Preparation*, «The Collected Writings of J. M. Keynes», vol. xiii, The Royal Economic Society.
- (1987b), *The General Theory and After*, part II, *Defence and Development*, «The Collected Writings of J. M. Keynes», vol. xiv, The Royal Economic Society.
- KLAGSBRUNN, V. (1991), «Considerações sobre a Categoria Dinheiro de Crédito», in *Ensaio FEE*, Porto Alegre, (13)2, 1992, pp. 592-615.
- (1993), «Demanda, Salários, Emprego e Investimento — Uma Discussão sobre Conjuntura Econômica e Ciclo Industrial a partir de Keynes, Marx e Schumpeter», tese apresentada para o concurso público para professor titular na Faculdade de Economia e Administração da Universidade Federal Fluminense, na área de conhecimento de Economia.
- (1993b), «O Princípio da Demanda Efetiva (A Esperada): Porque e Para que. Texto para Discussão n.º 90, Universidade Federal Fluminense, Departamento de Economia, Agosto de 1993.
- (1996a), «Demanda Efetiva e Salários: uma teoria sem mercado», in *Economia e Sociedade*, n.º 6, Instituto de Economia da UNICAMP, Campinas, SP, 1996, pp. 183-192.
- (1996b), «O Princípio de Demanda Efetiva (a esperada) e o papel da demanda na Teoria Geral de Keynes», in *Revista de Economia Política*, São Paulo, Outubro-Dezembro, 1996 (50-66).
- KREGEL, J. A. (1976), «Economic Methodology in the Face of Uncertainty: the Modelling Methods of Keynes and the Post-Keynesians», in *The Economic Journal*, 86, June 1976, pp. 209-225.
- (1987), «Lessons from Keynes's 'General Theory' — The effective demand approach to employment and inflation analysis», in *Journal of Post-Keynesian Economics*, vol. x, n.º 1, (133-145), Fall 1987.
- (ed.) (1983), *Distribution, Effective Demand and International Economic Relations*, New York.

- (1988), «The Multiplier and Liquidity Preference: Two Sides of the Theory of Effective Demand», in BARRÈRE, A. (ed.), *The Foundations of Keynesian Analysis*, New York, 1988, pp. 231-250.
- MINSKY, H. P. (1975), *John Maynard Keynes*, The MacMillan Press Ltd., Columbia University Press.
- (1983), «Notes on Effective Demand: Comment on Bharadwaj», in Kregel, J. A. (ed.) (1983), *Distribution, Effective Demand and International Economic Relations*, New York.
- POSSAS, M. L. (1986), «Para uma Releitura Teórica da Teoria Geral», in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 16, n.º 2, Agosto de 1986, pp. 295-307.
- (1987), *Dinâmica da Economia Capitalista*, ed. Brasiliense, São Paulo.
- (1988), «O Projeto Teórico da 'Escola da Regulação' — Alguns Comentários», in *Novos Estudos*, CEBRAP, n.º 21, Julho de 1988.
- SARDONI, C. (1986), «Marx and Keynes on effective demand and unemployment», in *History of Political Economy*, 18:, 3, pp. 419-441.
- (1989-90), «Chapter 18 of the General Theory: its methodological importance», in *Journal of Post Keynesian Economics*, Winter 1989-90, vol. 12, n.º 2, pp. 293-307.
- WEINTRAUB, Sidney (1956), «A Macroeconomic Approach to the Theory of Wages», in *The American Economic Review*, vol. XLVI, December 1956, n.º 5, pp. 835-856.
- (1956), «A Macroeconomic Approach to the Theory of Wages», in *The American Economic Review*, vol. XLVI, n.º 5, December 1956.
- (1978-9), «The Missing Theory of Money Wages», in *Journal of Post Keynesian Economics*, Winter 1978/9, 1(2), pp. 59-78.