

## O princípio da demanda efetiva (a esperada), e o papel da demanda na Teoria Geral de Keynes

*The principle of effective demand (expected), and the role of demand in Keynes' general theory*

VICTOR HUGO KLAGSBRUNN\*

---

RESUMO: A demanda efetiva foi definida por Keynes como aquela que o empresário espera no momento em que decide investir. A partir dessa decisão, todas as outras variáveis essenciais são determinadas pelo modelo desenvolvido em A Teoria Geral, desde que uma série de outras variáveis seja considerada um dado. O modelo de Keynes, portanto, está situado no momento *ex ante*, sem considerar mudanças autônomas em variáveis que não são investimentos *per se*. A construção, os pressupostos e as consequências do princípio da demanda efetiva afetam seriamente os resultados que podem ser alcançados por sua aplicação, devido em grande parte às contradições inerentes ao tratamento de Keynes no mercado consumidor e, principalmente, à propensão a consumir. Excluindo considerações e variáveis de mercado, o modelo desenvolvido em A Teoria Geral representa apenas parcialmente o que ocorre na economia, mesmo quando o investimento varia, pois é considerado um desembolso autônomo que não depende de variáveis de produção, emprego, renda ou demanda que podem ocorrer, independentemente de surgirem ou não de investimentos anteriores. PALAVRAS-CHAVE: Demanda efetiva; keynesianismo; história do pensamento econômico.

ABSTRACT: Effective demand was defined by Keynes as that which the entrepreneur expects at the time he decides to invest. From that decision, all other essential variables are determined by the model developed in *The General Theory*, as long as a series of other variables are considered a given. Keynes' model, therefore, is situated at the *ex-ante* moment, without considering autonomous changes in variables that are not investments *per se*. The construction, the presuppositions and the consequences of the effective demand principle seriously affect the results that can be achieved by its application, due in great part to the contradictions inherent to Keynes' treatment of the consumer market and, especially, to the propensity to consume. In excluding market considerations and variables, the model developed in *The General Theory* only partially represents that which occurs in the economy even when the investment varies, since this is considered an autonomous outlay that does not depend on production, employment, income or demand variables that might occur, whether or not they arise from prior investments.

KEYWORDS: Effective demand; Keynesianism; history of economic thought.

JEL classification: B22; E12.

---

\* Professor Titular do Departamento de Economia da Universidade Federal Fluminense – UFF, Rio de Janeiro/RJ, Brasil. E-mail: klagsbrunn@uol.com.br

## 1. INTRODUÇÃO: O ENUNCIADO DO PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA NA *TEORIA GERAL*

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 que são pagos em dinheiro. A estes cabe a decisão de consumir uma certa parte de sua renda, definida como sendo uma proporção relativamente estável, determinada a cada momento por tendências psicológicas da sociedade: a propensão a consumir. Deste modo, o consumo final é passível de ser definido como uma proporção da renda agregada. Função linear desta propensão, em termos marginais, é o multiplicador de investimento que indica que o investimento, realizado a partir de expectativas iniciais 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 no capítulo 3 da Teoria Geral. De fato, em seu corpo de ideias o princípio da demanda efetiva é o princípio de tudo, como ele mesmo afirma.<sup>1</sup>

Vejam 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:  $D$ ” 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]<sup>2</sup>

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*.<sup>3</sup> 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. Keynes enfatiza, com toda razão, que a evolução da economia é ditada pela ação

---

<sup>1</sup> “This is the real starting of everything”. Keynes, J. M., 1987a, p. 423.

<sup>2</sup> Keynes, J. M., 1985, p. 32.

<sup>3</sup> Veja-se, por exemplo, Keynes, J. M., 1987a, “Ex Post Ex Ante”, pp. 179 e segs.

dos capitalistas em busca do lucro e que desta ação derivam também o emprego gerado e a renda distribuída.

Na Teoria Geral Keynes, no entanto, opta por considerar apenas a demanda esperada pelo empresário, diferente da demanda efetivamente realizada. Esta última seria, sem dúvida, aquela que 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.”<sup>4</sup>

Keynes formula sua Teoria Geral colocando-se do ponto de vista do empresário, que é aquele de cuja ação depende a produção e o movimento da economia. A produção agregada destina-se assim a satisfazer a demanda que ele denomina efetiva, esperada pelo empresário no momento de realizar um investimento. Ela se decompõe em consumo e investimento agregados. Keynes define ambos como determinados exclusivamente pela ação dos empresários, tomando o seu modelo determinado a partir das decisões destes, tomadas com base no estado das 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; b) o consumo dos indivíduos – de bens finais – é determinado pela renda distribuída, na forma de salários e lucros, pelos empresários no momento em que eles decidem investir e produzir; c) o consumo produtivo das empresas – gastos com insumos – é excluído da análise no nível agregado, com exceção do gasto com bens de capital, que constituem o investimento.

Com base no exposto, temos que concordar com Possas (1986) que salienta com muita propriedade:

“Demanda efetiva, portanto, é um conceito de demanda (no caso igualada à oferta) tal como prevista pelos agentes econômicos (empresários) que, detendo o comando sobre a produção, e tendo resolvido o que e como produzir, decidem a cada período de produção, e tendo resolvido quanto produzir – e desta forma, o quanto empregar – dos recursos existentes. Em suma, ele é para Keynes um conceito pertinente ao confronto entre a ocupação dos recursos (através da produção) e sua alocação, e não ao confronto entre produção e realização.”<sup>5</sup>

Para Keynes são as variáveis que partem do gasto do empresário e associadas às suas expectativas de lucro que determinam a renda e a demanda: “For the proposition that supply creates its own demand, I shall substitute the proposition that

---

<sup>4</sup> Chick, 1984, p. 65.

<sup>5</sup> Possas, 1986, p. 297. No mesmo sentido, veja-se p. ex. Weintraub (1956) p. 838.

expenditure creates its own income, i.e. an income just sufficient to meet the expenditure.”<sup>6</sup>

Em geral, o gasto é relacionado à demanda. Ressalte-se que aqui, no entanto, ele está restringido apenas aos gastos dos empresários com o intuito de auferir lucro, quer dizer gastos em investimento e em produção. Estes gastos, tomados como autônomos, implicam distribuição de renda aos fatores de produção que, por sua vez, redundam em consumo, segundo uma proporção considerada estável por Keynes, a propensão a consumir.

Assim, uma vez realizado o investimento, decorrem de modo direto a produção e o consumo, pois quaisquer dificuldades de venda não são problematizadas 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.

O gasto em consumo final estaria assim subordinado à decisão de gasto dos empresários, especialmente aqueles com bens de capital voltados para o investimento. Deste modo, a demanda estaria sendo suprida pela própria decisão dos empresários, em seu conjunto, desde que eles exerçam sua opção de investir o suficiente para suprir a lacuna de consumo que necessariamente existe devido ao fato de que os detentores de renda que não a gastam totalmente em consumo.

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*”). 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.<sup>8</sup>

O objetivo deste texto é, em primeiro lugar, expor sistematicamente as relações internas ao modelo exposto na Teoria Geral fundamentadas no princípio da de-

---

<sup>6</sup> Keynes (1979), pp. 80-1.

<sup>7</sup> Possas (1986) critica com razão o fato de estes motivos não terem sido apresentados na *Teoria Geral* onde o “deveriam ser” (p. 298).

<sup>8</sup> Em Klagsbrunn (1993), pp. 29-43, mostro que tal empreitada foi muitas vezes tentada sem que Keynes tivesse chegado a uma formulação coerente e satisfatória, optando então pelo abandono da problemática, tão central para as decisões dos empresários e, portanto, para o funcionamento da economia capitalista.

manda efetiva; e indicar as consequências e insuficiências deste princípio, especialmente aquelas referentes à demanda real, ao consumo e aos salários. Ressalte-se que a ótica da demanda efetiva de Keynes está intimamente ligada com todo o corpo de inter-relações, expostas em sua Teoria Geral, que explicam o funcionamento da sociedade capitalista, incluindo a teoria da preferência pela liquidez e a referente à moeda e suas características<sup>9</sup>. O modelo proposto por Keynes é aqui analisado não só do ponto de vista de uma refutação da teoria neoclássica<sup>10</sup> mas, sobretudo, questionando se ele permite uma compreensão abrangente e coerente da realidade da economia capitalista.

## 2. A APLICAÇÃO DA ÓTICA *EX-ANTE*, PORTANTO, EXPECTACIONAL, NO ENTENDIMENTO DO FUNCIONAMENTO DO SISTEMA ECONÔMICO

### 2.1. A passagem do nível do empresário individual para o agregado

O capítulo 3 da Teoria Geral inicia diferenciando custo de fatores do custo de uso do emprego em questão. O primeiro inclui o que o empresário paga aos fatores de produção com a importante ressalva de que excluiria o que ele “paga a outros empresários”.

Estes últimos gastos ele chama de custo de uso do emprego em questão.<sup>11</sup> A grandeza restante da atividade empresarial constitui o lucro: “a diferença entre o valor da produção resultante e a soma do custo de fatores e do custo de uso”. “O custo de fatores e o lucro formam, juntamente, ... a renda total resultante do emprego oferecido pelo empresário.”<sup>12</sup>

Ainda na fase de definições, Keynes reforça o princípio próprio do capitalismo, de que o lucro assim definido é, “como deveria ser, a quantia que ele [o empresário] procura elevar ao máximo quando está decidindo qual o volume de emprego que ele deve oferecer”.<sup>13</sup> Ao passar para o nível agregado, o autor afirma ser por vezes

---

<sup>9</sup> V. Kregel (1988), especialmente itens III a V, pp. 235 e segs.

<sup>10</sup> Frequentemente muitas simplificações adotadas na *Teoria Geral* são justificadas como sendo suficientes para refutar a visão neoclássica em seu caso mais favorável (p. ex., Possas, 1986, p. 298, e Kregel, 1976, p. 214). Por mais importante que este argumento seja, dentro da discussão teórica, ele não é suficiente para justificar uma teoria, que se propõe geral, para explicar o funcionamento da economia capitalista e servir de fundamento para intervir na economia, seja por parte do Estado seja pelos empresários.

<sup>11</sup> O custo de uso é definido de modo mais preciso no Apêndice sobre o custo de uso [Keynes (1985), pp. 55-60] e nem por isto menos contraditório, mantendo o mesmo princípio básico de excluir da renda agregada os pagamentos feitos a outros empresários.

<sup>12</sup> Keynes (1985), p. 29.

<sup>13</sup> Keynes (1985), p. 29.

conveniente, “quando se trata do problema da ótica do empresário (itálico meu, VHK) chamar a renda agregada de *produto* deste nível de emprego.”<sup>14</sup>

Ao considerar o preço da oferta agregada da produção Keynes iguala-o ao produto esperado. Na nota de pé-de-página correspondente, o autor chama a atenção, com muita precisão, que, ao assim proceder, está deliberadamente excluindo o custo de uso do preço da oferta agregada. Vejamos esta passagem para o nível agregado com mais cuidado.

Sem lugar a dúvidas, para o empresário individual são relevantes todos os seus custos: o seu preço de oferta não inclui só seu custo de fatores, mas todos os custos – o que Keynes chama de custos primários – incluindo aquilo que ele paga aos outros empresários.<sup>15</sup> “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.”<sup>16</sup>

A passagem para o nível agregado, realizada na frase seguinte, embute, no entanto, alguma dificuldade não problematizada: “Consequentemente, como a renda do resto da comunidade é igual ao custo de fatores do empresário, a renda agregada é igual a  $A - U$ .”<sup>17</sup> (sendo  $A$  o total de vendas e  $U$  o custo de uso).

O que ditou a necessidade desta simplificação, segundo Keynes, foi o objetivo de se definir a renda “como quantidade completamente inequívoca”<sup>18</sup>; ou seja, para excluir a múltipla contagem dos custos de uso, impedindo que a produção de bens que vão se integrar nos custos de produção de outra empresa seja contada duas ou mais vezes na contabilidade da produção nacional: uma vez na produção de insumos e outra vez como parte do preço do produto acabado. Desta forma, o custo de uso é contado como parte do custo primário do empresário individual, mas não o é em termos sociais.<sup>19</sup>

É bem verdade que o objetivo de Keynes não era o de analisar a relação entre os empresários, que se consubstanciam nas trocas referentes aos custos de usos recíprocos. Mas, por outro lado, temos que levar em conta as consequências de tal procedimento. Com a exclusão do custo de uso da análise no nível agregado perde-se de vista a conexão e a inter-relação entre os vários tipos de produtores, o que Marx chamou de relação entre os departamentos da economia. Sem esta, não é

---

<sup>14</sup> Idem. Esta hipótese da identidade entre renda e produto é aí posta por Keynes, sem maiores explicações, como sendo apenas “por vezes conveniente”. O autor também não explicita em que situações ela não seria conveniente ... A Contabilidade Nacional considera as duas grandezas *sempre* coincidentes e não só *por vezes*.

<sup>15</sup> Keynes (1985), p. 48.

<sup>16</sup> Keynes (1985), p. 48.

<sup>17</sup> Idem.

<sup>18</sup> Idem.

<sup>19</sup> Veja-se a este respeito Barrere (1988), pp. 36-9, que se propõe a avaliar a diferença que este tratamento em nível agregado faz em termos teóricos.

possível fazer uma análise dinâmica das relações entre os ramos e setores da economia em funcionamento.

Além disto, uma análise dinâmica teria que considerar também a possibilidade de que expectativas de curto prazo referentes às vendas e os custos de produção não se realizem, o que está intimamente relacionado não apenas com as possíveis discrepâncias entre produção e consumo final, mas, também, com as relações entre empresários, já que a demanda dos produtores de bens de capital e de insumos depende das encomendas de outros empresários. Com a exclusão do custo de uso da oferta agregada, esta possibilidade de discrepância não pode ser problematizada, embora seja da maior relevância no dia a dia dos empresários. Deste modo, o consumo agregado é reduzido, por conveniência do modelo, ao consumo final. Este, por seu turno, é expresso em termos da renda social, dependente exclusivamente da decisão de investir dos empresários, como se mostra mais adiante.

## 2.2. A determinação do ponto de equilíbrio da demanda efetiva

A tese central embutida no conceito de demanda efetiva é a igualdade entre oferta e demanda *prevista em um único ponto de equilíbrio*<sup>20</sup>, no qual tanto a oferta quanto a demanda agregadas são definidas a partir da mesma decisão tomada pelo conjunto dos empresários, sem que obrigatoriamente ocorra uma situação de pleno-emprego. Ao conjunto dos empresários apresenta-se uma série de alternativas de oferta – a curva de oferta agregada – às quais correspondem pontos da demanda agregada, determinada por aquela. Os empresários, em seu conjunto, escolherão o nível de investimento e de produção que corresponda ao ponto de lucro máximo, que é o objetivo dos empresários.

Esta escolha ocorre em função do estado geral das expectativas. Sendo dados os fatores independentes relevantes, todas as demais grandezas macroeconômicas decorrentes desta decisão estão também determinadas *ex-ante*. Elas, em essência, apresentam-se apenas em função do mercado que os empresários esperam, especialmente no curto prazo, que é o horizonte ao qual Keynes limita seu modelo de determinação do emprego. Como no curto prazo Keynes convencionou, para simplificar, que o que se espera se realiza, como se ressalta mais adiante ou, o que resulta no mesmo, ao se colocar em um momento *ex-ante*, o princípio da demanda efetiva não comporta diretamente grandezas de mercado especialmente o de bens, excluindo todas as incertezas a ele inerentes.<sup>21</sup>

De acordo com o princípio da demanda efetiva, um certo nível de oferta, de-

---

<sup>20</sup> Keynes contrapõe-se assim decididamente à Lei de Say, segundo a qual oferta e demanda agregadas são iguais em qualquer momento (Keynes, 1985, pp. 29-33, Cap. 3). A noção de equilíbrio empregada na *Teoria Geral* tem uma conotação diferente daquela adotada em esquemas neoclássicos: veja-se por exemplo Chick (1984), Cap.2.

<sup>21</sup> O mercado de bens é excluído do modelo de Keynes, de forma consequente, em vários outros momentos de sua exposição, como por exemplo: ao utilizar os salários nominais como unidade de conta das grandezas em valor, Keynes estaria se livrando do mercado de trabalho (v. mais adiante); ao definir

finido a partir do investimento, determina univocamente, via a renda e o consumo, a demanda agregada. Tanto a oferta quanto a demanda agregadas são determinadas pela decisão de investir e cada nível de investimento implica um ponto de encontro entre oferta e demanda agregadas. Por isto, para determinar o ponto de equilíbrio ideal – a demanda efetiva – impõe-se uma determinação a mais. Esta é dada pela condição de que a empresa trabalhe no ponto de rentabilidade máxima prevista.

Este suposto é introduzido sem qualquer justificativa no resumo do princípio da demanda efetiva no capítulo 3 da *Teoria Geral*.<sup>22</sup> No mesmo sentido Chick (1984) caracteriza o princípio da demanda efetiva, em termos agregados, como generalização do comportamento da firma individual, que planeja em princípio fixar produção e emprego no nível que lhe coloca a perspectiva de maximização dos lucros.<sup>23</sup> É evidente que o sistema de Keynes só fica determinado com base em mais esta premissa<sup>24</sup> e que o suposto da rentabilidade máxima só faz sentido dentro de uma ótica *ex-ante*.

Esta ótica expectacional – extraída da visão do empresário em um momento inicial – conta-nos, na verdade, apenas uma parte do que se passa na realidade econômica, pois a ação individual sempre se confronta com o que se passa no mercado. Neste ponto cabe a observação de que o nível macro não se resume ao somatório das ações dos empresários individuais. No que diz respeito à decisão de investir, no momento *ex-ante*, e ao nível de produção e emprego dela resultantes, lembremos que, se a empresa investe prevendo um ponto de rentabilidade máxima, isto não implica que ela sempre produzirá na escala ideal de produção prevista. No cotidiano, as empresas trabalham em um nível de produção e de emprego que está geralmente abaixo do lucro máximo, que corresponderia ao pleno emprego da capacidade instalada. E ainda assim elas continuam produzindo e empregando, desde que o lucro seja considerado satisfatório. Para o conjunto dos empresários, não poderíamos, pela mesma razão, supor que eles estejam sempre operando no ponto de rentabilidade máxima. Este tipo de consideração sobre a realidade do mercado, contudo, não compete dentro do modelo expectacional de Keynes, pois ele contorna todos estes problemas reais permanecendo no tempo *ex-ante*, abstraindo possíveis problemas de demanda corrente que discrepe da esperada.<sup>25</sup> É, por-

a eficiência marginal do capital como variável psicológica exclusivamente dependente da expectativa de rendimento futuro dos bens de capital.

<sup>22</sup> “Assim, o volume de emprego é determinado pelo ponto de interseção da função da demanda agregada e da função da oferta agregada, pois é neste ponto que as expectativas de lucro dos empresários serão maximizadas.” Keynes (1985), p. 30. Não há justificativa alguma em todo o texto da *Teoria Geral* para este suposto de lucros máximos embora seja coerente aceitá-lo no tempo *ex-ante*.

<sup>23</sup> Chick (1984), pp. 62 e 62-3.

<sup>24</sup> Amadeo (1992, p. 150) lembra que para Keynes esta condição de otimização é o ponto de partida do que ele considerava ser a “*Teoria Geral* do emprego”.

<sup>25</sup> Sobre a formação e confirmação de expectativas de curto prazo veja-se item 3, mais adiante.



tanto, uma consequência da adoção da ótica da demanda efetiva como princípio analítico, e não de sua coerência interna.

Resumindo, a oferta agregada de equilíbrio é determinada em termos expectacionais, no qual o lucro dos empresários é maximizado, definindo **ao mesmo tempo** o ponto de demanda agregada. O modelo só fica determinado ao excluir qualquer dado do mercado que não fosse já previsto. A economia funcionará, portanto, nos termos do modelo apresentado por Keynes, no ponto de lucro máximo, que, no entanto, não garante o pleno-emprego.

## A RELAÇÃO ENTRE EXPECTATIVAS DE CURTO E LONGO PERÍODO EM KEYNES E SUAS CONSEQUÊNCIAS

### 3.1 A diferenciação entre expectativas de curto e de longo prazo

A ótica da demanda esperada fundamenta-se nas expectativas dos empresários. Para efeitos analíticos, estas 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”.<sup>26</sup>

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]<sup>27</sup>

Porém, se por um lado o investimento é uma grandeza macroeconômica com determinantes expectacionais de longo prazo, os componentes da demanda 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>28</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 in-

---

<sup>26</sup> Keynes, 1985, p. 43.

<sup>27</sup> Idem.

<sup>28</sup> “não há incerteza associada aos custos de produção”, conforme registra Amadeo (1992), p. 150.

trínseco 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 (v. mais adiante). Esta é ditada por características psicológicas da sociedade, cuja determinação última escapa, portanto, da análise econômica.

### 3.2. 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>29</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>30</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* (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 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>31</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

---

<sup>29</sup> Idem. 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.”

<sup>30</sup> Keynes, 1985, pp. 43-4.

<sup>31</sup> Idem, p.44.

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>32</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>33</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 tomar 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 nos seus efeitos.”<sup>34</sup> Ou seja, as expectativas de curto prazo dependem dos resultados esperados, 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”.<sup>35</sup> 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.

---

<sup>32</sup> Idem, p. 45.

<sup>33</sup> Robinson, J. (1952), citada em Chick (1984), p. 16.

<sup>34</sup> 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).

<sup>35</sup> Idem.

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.”<sup>36</sup>

Nada há que possa contradizer a praticidade de tal procedimento, por parte dos empresários, *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, é 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.”<sup>37</sup>

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. Este pressuposto é o que permite, como visto, abstrair de problemas de demanda corrente. Keynes não precisaria supor – embora o tenha feito para simplificar – que as estimativas de curto prazo sempre estão corretas; bastaria que sua teoria se restringisse ao tempo *ex-ante*, no qual o que importa é em que nível os empresários **acreditam** se localizará a demanda agregada.<sup>38</sup>

Resta saber se é possível fazer uma separação tão rígida entre fatores que afetam o longo e o curto prazo, entre o investimento e a produção. Há pelo menos

---

<sup>36</sup> Idem.

<sup>37</sup> <sup>37</sup> Idem, pp. 45-6.

<sup>38</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.

um plano no qual ambos os horizontes se entrelaçam na *Teoria Geral*. 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>39</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>40</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 corrente. Demanda menor que a prevista leva os produtores a não utilizar sua capacidade instalada e, com isto, 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>41</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 investimento, 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>42</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

---

<sup>39</sup> Keynes (1985), p. 46.

<sup>40</sup> Veja-se 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>41</sup> Chick (1984), p. 17.

<sup>42</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).

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>43</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, de 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.

## O PAPEL DESEMPENHADO PELA DEMANDA E PELOS SALÁRIOS. A PROPENSÃO MARGINAL A CONSUMIR

Conforme desenvolvido acima, a ótica da demanda efetiva (*ex-ante*) permite considerar a economia funcionando com um nível de oferta igual à demanda esperada e supondo esta, no curto prazo, igual à demanda efetivamente realizada. Só assim é possível apresentar os níveis de produção e de emprego como determinados pelo investimento, além dos fatores relevantes considerados como dados a cada momento, e, portanto, definidos *a priori*.

No entanto, com base nos supostos apresentados até aqui não se pode ainda excluir um certo caráter autônomo do consumo. A prioridade dada ao investimento não coloca ainda o consumo em função exclusiva daquele. Isto porque o consumo dos indivíduos depende não só do nível de emprego e de salários, mas também da preferência pela liquidez dos consumidores, adotando aqui a própria terminologia de Keynes. Vejamos como ele trata o consumo social, sempre dentro do princípio da demanda dita efetiva.

---

<sup>43</sup> Chick (1984, pp. 18-20) tem toda razão ao salientar o quão perigoso é formalizar ideias de dinâmica complexa e inter-relacional 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.

Em primeiro lugar, a demanda agregada é definida em termos expectacionais.<sup>44</sup> Além disto, como vimos, o produto das vendas se divide em consumo e investimento, tendo o consumo sido anteriormente definido como tudo que não é comprado de outros empresários, excluindo, portanto, o consumo produtivo.<sup>45</sup>

Com o objetivo de definir a função que relaciona o consumo  $C$  a um certo emprego  $N$ , Keynes apela mais uma vez para a “conveniência” operando “com uma função ligeiramente diferente, ou seja, a que relaciona o consumo, medido em unidades de salário ( $C_w$ ), com a renda ( $Y_w$ ), correspondente a certo volume de emprego  $N$ ”.<sup>46</sup> Juntamente com esta aproximação, no entanto, Keynes introduz, sem maiores explicações, todas as variáveis agregadas em valor *expressas em quantidades de unidade de salários nominais*. Com este passo, que não tem nada de neutro<sup>47</sup>, Keynes elimina o mercado de trabalho – com suas incertezas – de seu modelo.<sup>48</sup> O procedimento é coerente com a opção de Keynes, na *Teoria Geral*, de abstrair de problemas de mercado de bens e serviços, excluindo aqui também o mercado de trabalho. Isto não quer dizer que o salário nominal seja constante para Keynes, apenas que sua variação não é tematizada no interior de seu modelo, podendo assim em cada momento ser considerado dado.

#### 4.1. A propensão a consumir

A relação que expressa o consumo em função da renda agregada é definida como a propensão a consumir: “o gasto que, para o consumo, se toma do dito nível de rendimento”.<sup>49</sup> Esta proporção do rendimento que é gasta em consumo é apresentada como estável e constitui uma das variáveis psicológicas independentes do modelo de Keynes. Assim, desde que se aceite como conhecida e estável a propensão a consumir, em lugar do consumo em termos absolutos podemos considerá-lo como uma proporção da renda social.

Deste modo, embora o consumo dos indivíduos, na realidade, constitua elemento relativamente autônomo e imprevisível da demanda social, sendo ele expres-

---

<sup>44</sup> A função da demanda agregada relaciona determinado volume de emprego com o produto das vendas *que se espera realizar* desse volume de emprego.” Keynes, 1985, p. 71.

<sup>45</sup> Idem, p. 52.

<sup>46</sup> Idem, p. 71. Esta aproximação faz sentido com relação à determinação do consumo agregado, pois este se relaciona muito mais com a renda distribuída do que com o volume de emprego. E, além disto, apresenta a grande vantagem de permitir relacionar o consumo diretamente com a produção, já que desta depende a renda distribuída.

<sup>47</sup> Veja-se Klagsbrunn (1993a), item 2.3 e especialmente pp. 72 e segs. e Klagsbrunn (1993b).

<sup>48</sup> “As noted, reference to wage-units as numeraire allowed elimination of the labour market.” Kregel (1988), p. 245. É este recurso que permite construir o modelo sem maiores preocupações com a determinação dos salários nominais, que ocorre *a priori*. Sobre a questão, v. também Weintraub (1978/9) e Weintraub (1956), onde este autor apresenta uma proposta de determinação endógena da unidade de salários nominais, dentro dos marcos do modelo de Keynes.

<sup>49</sup> Keynes (1985), p. 72.

so como uma proporção conhecida da renda e está sendo determinada pela decisão de investir e produzir, o consumo final pode aparecer como determinado por decisões relativas à oferta (investimento/produção). Fechando o circuito, portanto, o nível de emprego fica determinado pela oferta agregada, pela propensão a consumir e pelo nível de investimento.<sup>50</sup> Destes apenas a segunda, embora seja denominada “variável psicológica”, continua dependendo também de grandezas correntes e objetivas de mercado.

Este fato é reconhecido por Keynes ao tratar especificamente da propensão a consumir. Após enumerar tantos fatores objetivos<sup>51</sup> (os subjetivos são analisados em capítulo à parte) que a afetam, Keynes conclui que “em determinada situação [qual?, VHK], a propensão a consumir pode ser considerada uma função relativamente estável *desde que tenhamos eliminado as variações na unidade de salário em termos de moeda* [itálico meu, VHK]”.<sup>52</sup>

Em outras palavras, só tomando-se os níveis dos salários nominais como dados pode-se admitir uma propensão a consumir estável, além de admitirmos a hipótese *ceteris-paribus* para os demais fatores objetivos e subjetivos que a afetam, incluindo a própria renda agregada.<sup>53</sup> Como nada indica que, na realidade, a unidade média de salários nominais seja constante, nem mesmo a curto prazo, a hipótese adotada por Keynes da propensão a consumir estável só ocorre fixando-se, a cada momento, o nível de salários. Temos assim apenas pontos discretos definidos *a priori*. E a evolução destes pontos discretos não é conhecida, pois variando a propensão a consumir mudam todas as demais variáveis.

Esta é talvez a razão mais importante para Keynes ter construído um modelo no qual os salários nominais são dados, determinados exogenamente, com todas suas consequências.<sup>54</sup> Fixando de partida mais este elemento, o modelo termina por se referir, na prática, a pontos determinados da evolução, no qual todas as grandezas macroeconômicas estão determinadas a partir dos pressupostos, permitindo apenas variações no investimento. A dinâmica não debitável ao investimento é deixada por conta da variação dos fatores independentes e dados, ficando assim

---

<sup>50</sup> Idem, p. 33.

<sup>51</sup> Keynes enumera os seguintes fatores objetivos que afetam a propensão a consumir: a distribuição de renda, a unidade de salários, variação na diferença entre renda e renda líquida, variações nos valores de capital não considerados no cálculo da renda líquida, variações na taxa intertemporal de desconto, variações na política fiscal, modificações das expectativas acerca da relação entre os níveis presentes e futuros da renda. V. Keynes (1985), Cap. 8.

<sup>52</sup> Idem, pp. 74-5. Se os salários nominais variassem, a variação do consumo final, por um lado, e a da renda, por outro, daí resultantes seriam diferentes, já que os salários incidem com pesos diferentes em cada um deles.

<sup>53</sup> É claro que variando a renda varia a propensão a consumir, especialmente das camadas de renda mais baixa. Este fato é reconhecido por Keynes, ao mencionar que a propensão a consumir também oscila com a eficiência marginal do capital durante as flutuações dos negócios. Idem, p. 220.

<sup>54</sup> Veja-se a respeito as agudas observações de Kalecki, 1987, p. 138, e a análise da determinação dos salários nominais na *Teoria Geral* em Klagsbrunn (1993), pp.63 e segs.



externa ao modelo de determinação.<sup>55</sup> É verdade que Keynes menciona, ao criticar as teorias do subconsumo para o ciclo econômico, que a renda agregada tanto pode ser afetada pelo investimento quanto pelo aumento do consumo e até preferiria “avançar em ambas frentes ao mesmo tempo”.<sup>56</sup> Mas o fato é que sua *Teoria Geral* não tematiza ambas as frentes mas apenas os efeitos de um aumento do nível de investimento.

Demarquemos a questão: nunca é demais sublinhar a importância, em geral, da variável investimento para a determinação dos níveis de produção e de emprego. Porém, desta afirmação geral não se pode inferir que todos os demais fatores são mera e diretamente decorrentes do investimento e que não comportem uma certa autonomia própria diante das decisões de investir. Por outro lado, o procedimento de se abstrair de tais variações relativamente autônomas é bastante útil, para certos fins, como etapa da análise. Mas, se depois, não se consideram também possíveis mudanças decorrentes de outros fatores, a análise fica incompleta ou tendenciosa. Concluímos, então, que a “Teoria Geral do Emprego” não cobre todos os fatores que determinam os níveis de produção e de emprego; ela se restringe a uma análise dos efeitos de um incremento no nível de investimento para a produção e o emprego. Os efeitos de variações em outras variáveis não são problematizados, por serem excluídas da análise.

Com isto, a *Teoria Geral* transporta também a crença, não expressa, mas subentendida, de que apenas uma variação do investimento resulta em aumentos de produção e emprego. E mais: que produção e emprego – a demanda corrente – não influenciam as decisões de investir. A primeira afirmação, como vimos, não corresponde à opinião de Keynes expressa em um capítulo no fim do mesmo livro, apenas é deixada sub-repticiamente no âmbito da obra. A segunda afirmação não foi nem podia ser demonstrada por Keynes e nem representa uma generalização segura a partir da experiência.<sup>57</sup> Que o investimento também é influenciado por aumentos da produção é conhecido há muito tempo e constitui o ponto de partida do conceito de acelerador que, à primeira vista, poderia ser integrado no modelo de Keynes. Contudo, não esqueçamos que ele implicaria modificar todo o corpo da *Teoria Geral*, que parte do investimento como grandeza autônoma por excelência e para cuja determinação a *Teoria Geral* não pode fornecer subsídios, sob pena de cair no perigoso caminho da circularidade tão temida pela lógica formal.

A importância da suposição de uma propensão a consumir estável e conhecida vai mais além: com base nela se define o conceito de multiplicador de investimento, desenvolvido no Capítulo 10 da *Teoria Geral*. Essa relação definida e precisa – mas não necessariamente constante – “entre o fluxo de investimento e os volumes agregados do emprego e da renda” se baseia no suposto de uma relação estável e co-

---

<sup>55</sup> Veja-se Klagsbrunn (1993a), pp. 101-31.

<sup>56</sup> Veja-se Keynes (1985), p. 224.

<sup>57</sup> Esta é a formulação de Keynes para justificar que o campo no qual seu modelo seria aplicado é limitado pelas condições reais do sistema econômico. Veja-se Keynes (1985), p. 173

nhecida entre consumo e renda e esta é imprescindível para que a partir de uma variação inicial no nível de investimento se determine univocamente a renda e o emprego, objetivo do modelo de Keynes.

Uma variação do nível de investimento leva, seguindo os passos do modelo, a uma variação da renda e do emprego através da função do multiplicador de investimento. Para passar do emprego, assim definido, para o nível de salários reais Keynes recorre ao primeiro postulado da teoria neoclássica do emprego, segundo o qual o salário é igual à produtividade marginal do trabalho: “A cada volume de  $N$  [nível de emprego] corresponde certa produtividade marginal da mão-de-obra empregada, e é isto que determina o salário real.”<sup>58</sup> A propensão a consumir estável constitui o elo-chave para esta determinação generalizada e instantânea<sup>59</sup> No entanto, é necessário lembrar que ela só é estável em cada ponto da evolução dos salários nominais sem qualquer referência a curto ou longo prazo. Portanto, a mesma configuração de fatores independentes que determina o emprego também fixa o nível de salários reais.

Deste modo, sai de foco a interdependência entre salários nominais e reais. Afinal de contas, os últimos apenas expressam o poder de compra dos primeiros. Na verdade, na *Teoria Geral* a determinação dos salários reais através da aplicação do princípio da demanda efetiva ocorre uma vez fixado o nível de salários nominais. Uma vez tomados estes como dados, no sistema de Keynes, pode-se ficar com a impressão enganosa de que os salários reais não são também ditados pelos salários nominais. Esta impressão é fortalecida, embora não expressamente, pela teoria de preços que acaba expressando todos os preços a unidades de salários.

## CONCLUSÃO: SALÁRIOS E DEMANDA FINAL NA TEORIA DE KEYNES

Keynes parte da crítica à teoria neoclássica, de que os salários não devem ser considerados apenas como custos, mas também como componentes da demanda agregada. Como o próprio Keynes indica, Marx já havia salientado este aspecto contraditório inerente aos salários na sociedade capitalista. Paradoxalmente, contudo, o tratamento formal dado por Keynes a esta contradição levou-o a admitir simplificações em seu modelo que o encaminham em direção oposta àquela busca inicial.

O consumo final, derivado em sua maior parte dos salários, é apresentado como uma função da renda social, aparecendo como totalmente determinado pela

---

<sup>58</sup> Idem, p. 32. Veja-se também: “Implicit at the level of individual firms is the equating of the marginal value product of labour to the money wage ‘ $w$ ’, since firms are presumed to be hiring factors in accordance with the condition of profit maximization at the emergent proceeds-level  $Z_1$ . Without the equation of marginal value product and factor price (under pure competition) the equilibrium would be incomplete”, Weintraub (1956), p. 841.

<sup>59</sup> Keynes declara a propensão a consumir “a chave do nosso problema prático”. Keynes (1985), p. 32.

decisão de ofertar, excluindo assim a incerteza quanto à demanda real por esta oferta. O papel do consumo como componente da demanda é reconhecido, mas sua determinação se dá exclusivamente pelas decisões dos empresários de investir, produzir e empregar, retirando-lhe qualquer autonomia relativa com relação à oferta. A ponte para tal conclusão é o suposto de uma propensão a consumir estável ou pelo menos dada em cada momento.

Ao optar pela ótica *ex-ante* dos empresários, Keynes abstrai, em seu modelo, das incertezas dos mercados de bens e de trabalho. Como ele não analisa também o que se passa sem esta premissa, na prática ele não só abstrai o mercado, mas na prática o suprime. Com isto, seu sistema de explicação do funcionamento da economia capitalista se restringe à análise dos efeitos de variação no investimento para a produção e o emprego. Como estes efeitos só são analisados considerando-se todo o resto como dado, a aplicação de tal modelo – estreito devido às hipóteses utilizadas e estático pelo fato de não incluir qualquer efeito posterior de variações autônomas de consumo, de demanda e de produção sobre os investimentos – não permite nem mesmo retratar, em toda sua amplitude e complexidade, a interação entre as variáveis centrais da economia quando varia o investimento. Com isto, limitam-se as possibilidades de utilizar o modelo na análise da realidade e mesmo na avaliação dos instrumentos de política econômica disponíveis, que são bem mais amplos do que a intervenção direta ou indireta sobre os investimentos.

Posto que o consumo final é definido como uma função estável da renda, conhecida e determinada como lei psicológica, o princípio da demanda efetiva, exposto por Keynes na *Teoria Geral*, permite isolar apenas as determinações do nível de emprego e de produção *que se originam na decisão de investir*, o único componente da demanda agregada considerado autônomo, uma vez que os salários e a proporção da renda que é gasta em consumo tenham sido fixados. A relevância destes últimos fatores para a determinação do nível de produção e de emprego sai de foco. Tanto o comportamento variável dos consumidores quanto os salários são considerados dados, em cada momento, e não podem ser analisados quanto aos seus condicionantes dentro dos marcos do modelo de Keynes. Em consequência, o papel tanto da demanda final quanto dos salários aparece forçosamente subordinado e totalmente determinado pelas decisões de investir.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMADEO, E. J. (1992) “A Revolução Keynesiana e a Análise do Multiplicador”. In Falcão Silva, M. L. org., *Moeda e Produção: Teorias Comparadas*. Editora UnB, Brasília, pp. 139-62.
- BARRERE, A. (1988) “Foundations of a Monetary Production Economy”. In Barrère, A. ed., *The Foundations of Keynesian Analysis*, New York, 1988, pp. 1-48.
- CHICK, Victoria (1984) *Macroeconomics after Keynes-A Reconsideration of the General Theory*. The MIT Press, Cambridge Massachusetts, 2nd. print 1984.
- KALECKI, Michael (1987) “Algumas observações sobre a teoria de Keynes”. In *Literatura Econômica* – IPEA-Instituto de Planejamento Econômico e Social, v. 9, n° 2, junho de 1987 (137-46).

- KEYNES, J. M. (1979) "The Collected Writings of John Maynard Keynes", v. XXIX, *The General Theory and After – A Supplement*, Cambridge University Press.
- KEYNES, J. M. (1985) *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, Ed. Nova Cultural, São Paulo, 2ª ed.
- KEYNES, John Maynard (1987a) "The General Theory and After, Part 1 – Preparation, The Collected Writings of J. M. Keynes", v. XIII. The Royal Economic Society.
- KLAGSBRUNN, Victor Hugo (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, Niterói, Novembro de 1993.
- KLAGSBRUNN, Victor Hugo (1993b) "Demanda efetiva e salários: uma teoria sem mercado", Série Seminários n° 29/93, Seminários sobre Estudos Sociais e do Trabalho, IPEA, Rio de Janeiro, Novembro de 1993.
- KREGEL, J. A. (1976) "Economic methodology in the face of uncertainty: the modelling methods of Keynes and the post-Keynesians". *The Economic Journal*, 86, June 1976, pp. 209-25.
- KREGEL, J. A. (1988) "The Multiplier and Liquidity Preference: Two Sides of the Theory of Effective Demand. In Barrere, A. ed., *The Foundations of Keynesian Analysis*, New York, 1988, pp. 231-50.
- POSSAS, M. L. (1986) "Para uma releitura teórica da Teoria Geral". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v.16, n° 2, agosto de 1986, pp. 295-307.
- ROBINSON, J. (1952) "The Rate of Interest". In Robinson, *The Rate of Interest and Other Essays*, Macmillan, 1952. Reprinted in Robinson, *The Generalisation of the General Theory and Other Essays*, Macmillan, 1979.
- WEINTRAUB, Sidney (1956) "A Macroeconomic Approach to the Theory of Wages". *The American Economic Review*, v. XLVI, December 1956, n° 5, pp. 835-56
- WEINTRAUB, S. (1978-9) "The Missing Theory of Money Wages". *Journal of Post Keynesian Economics*, Winter 1978/9, 1(2), pp. 59- 78.

