

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 142

Ensaio sobre a Economia e
Política de John Maynard Keynes

Edward Joaquim Amadeo



PUC-Rio – Departamento de Economia
www.econ.puc-rio.br

Setembro de 1986

Apresentação

Estes ensaios foram escritos ao longo de 1986 – ano em que se comemora o cinquentenário da publicação da *Teoria Geral* de Keynes. O primeiro ensaio explora a relação entre o pensamento econômico e político de Keynes. O segundo busca identificar o papel da rigidez e flexibilidade dos salários nominais e reais na análise keynesiana. O terceiro e quarto ensaios analisam, respectivamente, o papel do Estado e dos salários e quantidade de moeda nas contribuições de Keynes.

“Homens práticos, que creem estar livres de qualquer influência intelectual, são em geral escravos de algum economista defunto”. (Keynes, 1936)

Em um artigo sobre “O Dilema do Socialismo Moderno”, publicado em 1932, Keynes profetizava que “nos próximos vinte e cinco anos, os economistas, no momento o mais incompetente, será ainda assim o mais importante grupo de cientistas do mundo... e espera-se – se eles forem bem-sucedidos – que, depois disto, eles jamais sejam importantes outra vez” (Keynes, 1932). Apesar da cláusula conjectural (“se eles forem bem-sucedidos”), esta é, sem dúvida, uma profecia de otimismo e esperança. Keynes confiava na capacidade científica e racional dos economistas sem, entretanto, olvidar as condicionantes políticas que invariavelmente ponteiavam a decisão dos agentes econômicos e, em particular, dos *policy makers*.

Até hoje, pelo menos, sua profecia não se cumpriu. Os economistas continuam muito importantes, talvez não menos incompetentes. De fato, a década de 1960 marcou o coroamento da Economia Keynesiana, porém, tanto do ponto de vista da evolução das economias domésticas e internacional quanto do ponto de vista acadêmico, a década seguinte viu a *debacle* da ortodoxia keynesiana. As chamadas ‘políticas keynesianas’ de dinheiro fácil e elevados déficits fiscais deram lugar a políticas de corte monetarista na verdade muito semelhantes àquelas propostas pela ortodoxia da década de 1930 a qual Keynes apresentou sua alternativa¹.

Não só no que se refere a políticas econômicas, mas também no campo da teoria surgiram revisões do pensamento keynesiano. Foi com perplexidade que os economistas atentos a controvérsia macroeconômica ouviram ao longo da década de 1970 frases como ‘somos todos keynesianos’ (Friedman) ou ‘somos todos monetaristas agora’ (Modigliani) ou, o que parecia ainda mais paradoxal, ‘Keynes não é keynesiano’ (Leijonhufvud). Enquanto isso, os keynesianos mais ortodoxos (Solow e Tobin) tentavam uma última batalha com os chamados ‘novo-clássicos’ (Lucas, Sargent *et al.*) para quem a teoria keynesiana carecia de fundamentos microeconômicos que, entre outras coisas,

¹ Joan Robinson em seu “What Has Become of the Keynesian Revolution” oferece uma interpretação obviamente autorizada deste ponto.

justificassem a hipótese fundamental para os seus resultados de que os salários nominais são rígidos².

Keynes, ele mesmo, provavelmente, teria enfrentado o ataque à visão do mundo que, mal ou bem levava seu nome, de outra forma. Senão por outras razões, por ser um polemista que defendia suas ideias com astúcia e fina ironia. Eis apenas alguns exemplos. Nas discussões levadas a efeito no Macmillan Committee, segundo a descrição do Prof. T. E. Gregory, Keynes teria afirmado: “se você não aceita a explicação do ciclo de crédito como eu a proponho, a alternativa é dizer que não existe qualquer explicação para o ciclo de crédito...”³ Em outra ocasião, em 1937, Richard Kahn enviou a Keynes um livro de Pigou, *Socialism versus Capitalism*, cujas propostas já não diferiam tanto daquelas da *Teoria Geral*. Após ler o livro, Keynes escreveu a Kahn: “Como no caso de Dennis [Robertson], quando o assunto diz respeito à prática, não há verdadeiramente tanto diferença entre nós. Por que será que eles insistem em manter teorias cujas conclusões práticas não estão de acordo? É como uma Sociedade para a Preservação de Monumentos Antigos”⁴. Há ainda o caso de sua crítica às medidas adotadas por Churchill em 1925 relativas ao retorno do valor da libra esterlina à paridade com o ouro que vigorava antes da primeira grande guerra. Keynes acreditava que tal objetivo somente seria alcançado através de uma profunda deflação de preços e salários o que, necessariamente, exigiria uma política extremamente recessiva. Em seu artigo “The Economic Consequences of Mr. Churchill”, Keynes pergunta “por que [Churchill] fez uma coisa tão tola”? “Talvez”, continua Keynes, “porque ele não tem um julgamento instintivo que evite que ele cometa erros; em parte porque, na falta deste instinto, ele foi ensurdecido pelas vozes clamorosas das finanças convencionais; e, mais que nada, porque ele foi gravemente induzido em erro por seus especialistas” (1925, p. 249).

Há inúmeros exemplos deste tipo. Nas várias atividades⁵ em que tomou parte, Keynes sempre manteve uma atitude polêmica. Não é surpreendente, portanto, que toda sua obra seja também muito polêmica. E é com uma proposição relativamente polemica que inauguro a parte principal destas notas sobre a relação entre o pensamento político e econômico de Keynes. O *Tratado sobre a Moeda* e, principalmente, a *Teoria Geral* são, em geral, vistos como contribuições à economia do curto prazo. No plano estritamente teórico, há quem conteste esta interpretação⁶. No que se refere a propostas de política econômica, a visão convencional sugere que Keynes estava na realidade preocupado com

² Veja-se Amadeo (1986a) para uma apresentação mais detalhada deste tema.

³ Citado em Johnson, E. & Johnson, K. (1978), pág. 71.

⁴ Carta enviada a Kahn publicada em Keynes (1973).

⁵ A versatilidade de Keynes é, sem dúvida, algo assombroso em vista do traço unidimensional que caracteriza a vida do homem típico de nossa época. Eis aqui uma lista não exaustiva de suas atividades: editor do *Economic Journal* entre 1911 e 1945, representante do Departamento do Tesouro na Conferência da Paz após a primeira guerra, tesoureiro do King's College em Cambridge, presidente da National Mutual Life Assurance Society, Membro do Macmillan Committee e representante da Inglaterra na Conferência de Bretton Woods. Para que não se imagine que apenas ao trabalho intelectual estava dedicada a vida de Keynes, vale a pena lembrar que Keynes fundou o Cambridge Arts Theater, que tinha como hobby a compra de livros antigos à cata dos quais passava as tardes de sábado com o economista italiano Piero Sraffa nos sebos de Cambridge e sua criação de porcos na fazenda em Tilton.

⁶ Veja-se neste sentido os trabalhos de Eatwell (1983) e Eatwell & Milgate (1983). Para uma apreciação crítica desta interpretação, veja-se Amadeo & Dutt (1986).

problemas de desemprego cíclico e propunha políticas de ‘fine tuning’. Não há dúvida de que tal interpretação encontra respaldo textual nos escritos de Keynes. Há, porém, uma interpretação alternativa – que não exclui necessariamente a primeira – mas que empresta uma nova tonalidade ao trabalho de Keynes. Ao mesmo tempo, a interpretação que pretendo discutir aqui permite que se faça um paralelo entre o pensamento político e econômico de Keynes.

Estaria Keynes preocupado com a possibilidade de a economia britânica estar caminhando – como de fato estava – para uma trajetória estagnacionista? Seu mestre Alfred Marshall já apontava para esta possibilidade quando escreveu “Social possibilities of Economic Chilvary” em 1907. Na própria Teoria Geral há passagens que justificariam esta visão; entre “os traços marcantes de nossa experiência presente”, Keynes mencionava o fato de “oscilarmos... em torno de uma posição... apreciavelmente abaixo do pleno emprego” (Keynes, 1936, p. 254).

Vista a partir de uma perspectiva histórica a obra de Keynes ratifica esta visão. Em seu livro *The Economic consequences of the Peace* (1919) ele se referia a duas “condições psicológicas instáveis” baseadas nas quais se sustentava o padrão de acumulação da economia europeia na segunda metade do século XIX. A primeira dizia respeito ao comportamento das classes trabalhadoras que “aceitavam por ignorância ou falta de poder, ou eram compelidas, persuadidas, ou induzidas pelo costume, convenção ou autoridade, e a ordem bem estabelecida da sociedade a aceitar uma situação na qual elas podiam reclamar uma parcela muito pequena do bolo que elas, juntamente com a natureza e os capitalistas, estavam cooperando para produzir”. A segunda condição dizia respeito às classes capitalistas a quem era “dedicada a melhor parte do bolo e que eram teoricamente livres para consumida sob a condição tácita subjacente de que elas consumiriam muito pouco na prática” (1919, p. 12). O que garantia que os capitalistas poupariam e acumulariam uma parcela significativa de suas rendas era o fato de “preferirem o poder que o investimento lhes dava ao prazer de consumo imediato” (p. 11). O outro fator era a atmosfera de normalidade e certeza que reinava na segunda metade do século XIX.

Em suma, a ‘época de ouro’ por que passou a Europa se devia à desejável configuração caracterizada pelo perfil distributivo e vocação empreendedora das classes capitalistas. Era precisamente “a desigualdade na distribuição da riqueza que tornava possível aquela vasta acumulação de riqueza fixa e melhoramentos que distinguiram aquela época de todas as outras” (1919, p.11).

Depois da guerra as condições de equilíbrio instável se romperam levando o sistema a uma trajetória senão catastrófica, pelo menos a uma trajetória de estagnação que desabrochou na crise do final dos anos 20. Os fatores que levaram a esta rota são, em primeiro lugar, o fato das classes trabalhadoras já não aceitarem o pacto social que prevalecia antes da primeira guerra e, em segundo lugar, a mudança na atitude empresariam das classes capitalistas que, menos confiantes no futuro,

passaram a entesourar uma parcela significativa de suas rendas.

O próximo passo nesta análise encontra-se nas palestras apresentadas por Keynes na Universidade de Chicago, Estados Unidos, no ano de 1931. Ali suas atenções estão muito mais voltadas para o caso britânico. Ele chama a atenção para os efeitos deletérios do retorno ao padrão ouro sobre a performance do setor exportador, e o investimento doméstico em capital fixo. Keynes demonstra ainda falta de confiança na eficácia de políticas monetárias desenhadas para reduzir a taxa de juros de longo prazo – assim como o faria depois na *Teoria Geral*.

O que parece ser mais interessante notar é que Keynes, na verdade, apontou para a existência de um segundo regime, um regime alternativo àquele em que vale a Lei de Say, porém que não exclui nem do ponto de vista lógico nem tampouco histórico a validade desta lei. Havendo fatores psicológicos ou institucionais que justifiquem as hipóteses que lastreiam a Lei de Say, vale o velho regime e não o novo onde impera a Lei de Keynes. Os keynesianos tentem a ignorar este ponto de relativização da contribuição de Keynes⁷.

Na *Teoria Geral*, Keynes estava claramente supondo e, na realidade propondo, a vigência do segundo regime. Sendo assim, sua preocupação principal era a incapacidade do sistema de gerar demanda capaz de prover empregos para uma parcela significativa da força de trabalho. Daí a razão para o Estado via a influenciar a “propensão a consumir em parte através de seu esquema de taxaço, em parte através da fixação da taxa de juros...”. Keynes, entretanto, duvidava da capacidade da política monetária de afetar a taxa de juros e, por isso, propunha uma “socialização de grande alcance do investimento” (1936, p. 318). Em várias outras passagens do livro encontra-se referência explícita à necessidade do Estado de influenciar e até controlar a propensão consumir e as decisões de investir. Esta era a posição do Keynes economista.

Parece interessante a esta altura explorar o posicionamento político de Keynes. Antes, porém, cabe rever a forma como Keynes tem sido classificado do ponto de vista político. Entre os economistas e políticos mais conservadores, Keynes tem sido apontado como um aos principais responsáveis – pelo menos na arena acadêmica – pelos problemas contemporâneos das economias capitalistas. Ele, afinal, propôs maior participação do Estado multiplicador do investimento⁸.

As palestras de 1931 não consideram, entretanto, o papel fundamental atribuído à distribuição de renda no *Economic Consequences of the Peace* e na *Teoria Geral*. Na verdade, a mudança de rota da economia apontada em 1919 leva-a a um novo ‘regime’ no qual, devido à atitude distinta das

⁷ O Prof. Edmar Bacha cunhou o tempo ‘Lei de Keynes’ durante o ‘Ciclo de Palestras Comemorativo do Cinquentenário da Teoria Geral’, realizado no Rio de Janeiro, ao chamar a atenção para outro livro de Keynes, *How to Pay for the War*, onde a rigidez da oferta e excesso de demanda em uma economia em guerra tornam o velho regime o caso relevante.

⁸ Hahn (1931) procura demonstrar que o aumento de gastos públicos financiados seja por crescimento do crédito bancário, seja pela emissão de títulos da dívida pública tem o efeito de incrementar o nível de emprego; já os efeitos sobre o nível de preço que, na época supunha-se que fossem necessariamente positivos dependiam do formato da curva de oferta. Para um estudo detalhado do mecanismo do multiplicador e das contribuições de Kahn e Keynes, veja-se Amadeo (1986b).

classes capitalistas, a distribuição de renda assume um novo papel. No antigo regime a distribuição de renda, se aviesava para os lucros, não compromete a capacidade de acumulação da economia; ao contrário, favorece-a na medida em que há fatores que ensejam a transformação de lucros em investimentos produtivos, reduzindo assim, a possibilidade de interrupção do circuito renda-gasto. Levado ao limite este regime caracteriza-se pois pela lei de Say.

No novo regime, por diversas razões, a automaticidade da capitalização dos lucros não se verifica alterando assim a funcionalidade da má distribuição de renda. Está em cheque a Lei de Say e passa a vigorar a ‘Lei de Keynes’, segundo a qual os níveis de emprego e utilização da capacidade dependem dos determinantes da demanda agregada e, em particular, da decisão de investir das classes capitalistas e da propensão a consumir a partir das diferentes fontes de renda. Segundo Keynes, na *Teoria Geral*, “nas presentes condições o crescimento da riqueza, longe de depender da abstinência dos ricos, como e comumente suposto, tende a ser mais provavelmente impedido por ela”. E conclui: “uma das principais justificativas sociais para a desigualdade da riqueza fica, assim, removida” (1936, p. 373).

No longo prazo o crescimento da dívida pública tornaria o peso do Estado insustentável para a sociedade. Eis o que, afinal, se observa no capitalismo moderno dos Estados Unidos e Europa Ocidental: a dificuldade crescente dos Estados de financiar suas dívidas. Se Keynes, na década de 1920, anunciava o fim do ‘Laissez-faire’, hoje, seus críticos à direita propõem, como é sabido, o fim do ‘welfare State’. Entre os que se encontram a esquerda de Keynes a crítica dirige-se evidentemente à natureza reformista de suas propostas. Se por um lado havia a proposta de aumentar a participação do Estado através de maior controle das decisões de gasto, por outro, tal intervenção deveria manter intactos os princípios fundamentais do sistema capitalista a começar pela propriedade privada dos meios de produção. Que sua proposta era reformista (no sentido de buscar soluções que não alterassem os princípios básicos do sistema) fica claro a partir da defesa de Keynes de suas ideias: “eu defendo [o crescimento das funções do governo]... como a única maneira de evitar a destruição do sistema econômico vigente na sua integridade e como condição do funcionamento bem-sucedido da iniciativa privada” (1936, p. 380).

Como se via o próprio Keynes? Keynes não era evidentemente um socialista⁹. Keynes era um membro da elite intelectual e burguesa e, como tal, abominava o marxismo, tinha terror ao totalitarismo e via com reservas a atuação do partido trabalhista inglês. Senão vejamos. Quanto ao leninismo sua posição não poderia ser mais dura:

“...para mim que fui criado em ar livre sem a obscuridade dos horrores da religião, sem nada a temer, a Rússia Vermelha tem muito de detestável... eu não estou preparado para um credo que

⁹ Não negamos obviamente que entre seus ‘seguidores’ contemporâneos haja desde liberais de centro direita (como os keynesianos norte-americanos) até socialistas (como alguns de seus seguidores em Cambridge na Inglaterra).

não dá atenção para o quanto destrói a liberdade e segurança da vida diária...” (1931, p. 299).

Quanto aos escritos de Marx:

“...como posso aceitar uma doutrina que tem como bíblia... um livro-texto de economia obsoleto que eu sei que é não apenas errado do ponto de vista científico como também sem qualquer interesse ou aplicação para o mundo moderno?” (1931, p. 300).

Quanto a sua posição elitista:

“...como posso aceitar um credo que, preferindo a lama ao peixe, exalta o proletariado rude acima da burguesia e da *intelligentsia* que, apesar de seus erros, é a qualidade em vida, e certamente carrega as sementes de todo o desenvolvimento humano?” (1931, p. 300).

Quanto ao socialismo de estado:

“...eu o critico... porque ele é, de fato, um pouco melhor que um sobrevivente empoeirado de um plano para resolver problemas de cinquenta anos atrás com base no entendimento errôneo de algo dito por alguém a cem anos atrás” (1931, p. 316).

Quanto a sua posição de classe:

“...para começar, [o Partido Trabalhista] é um partido de classe, e a classe não é a minha... a luta de *classes* me encontrará do lado da *burguesia* educada” (1931, p. 324).

Keynes, sem dúvida, se colocava ao lado do partido liberal que, segundo sua percepção, “ainda é o melhor instrumento para o progresso futuro” (1931, p. 324-5). Suas propostas de regulação da economia pelo Estado faziam parte de uma agenda liberal progressista que não via saída para o capitalismo – ao menos para o capenga capitalismo inglês – a partir das premissas do Laissez-faire. Este liberalismo deveria, de preferência, abster-se de posições classistas (1931, p. 329).

Do ponto de vista cultural, por outro lado, suas posições eram muito avançadas para a época. O exemplo mais marcante neste sentido era sua visão quanto a libertação da mulher. Keynes defendia a discussão no seio do partido liberal de temas como a participação das mulheres no sufrágio, o papel econômico da mulher, o controle da natalidade e o uso de anticoncepcionais. Quanto ao último ponto, argumentava Keynes, que “ninguém deve supor que será a mulher trabalhadora aquela que se chocará com ideias de controle da natalidade e leis de divórcio... pois, para elas, estas coisas sugerem uma nova liberdade (1931, p. 332).

Keynes jamais mencionou o fato de ser homossexual em seus escritos oficiais. Entretanto, hoje, depois de conhecida sua correspondência íntima, não resta dúvida quanto ao fato de que a homossexualidade era parte integrante de sua vida madura. Keynes tinha também fantasias e

obsessões que evidentemente influenciaram suas atividades de economista e homem público; entre elas estava uma que talvez surpreendesse aos que o conheceram e deram testemunho de seu discernimento e altivez, o fato de sofrer da “obsessão de [ser] fisicamente tão repulsivo” (Keynes, citado por Skidelsky¹⁰, p. 169).

Este ensaio, porém, não se propõe a explorar os aspectos pessoais e psicológicos de Keynes. Ele busca tão somente estabelecer uma relação entre o pensamento político e econômico de Keynes e, neste sentido, sua conclusão principal é de que, apesar de ter opiniões fortes quanto à política, Keynes acreditava, antes de mais nada, na capacidade racional dos homens de resolverem seus problemas econômicos. É por demais conhecido seu testemunho de fé no poder das ideias e na precedência destas com relação às decisões práticas – vide a epígrafe deste ensaio.

¹⁰ Vide Skidelsky (1983) para a mais completa biografia de Keynes.

Referências Bibliográficas

- Amadeo, E. J. 1986a. “Sobre Salários Nominais: a crítica monetarista e keynesiana; a abordagem de Keynes sobre o mercado de trabalho”, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 16, nº 2.
- Amadeo, E. J. 1986. “Teoria e Método nos Primórdios da Macroeconomia (final): a ‘revolução keynesiana’ e a análise do multiplicador”, *Revista Brasileira de Economia*, dezembro.
- Amadeo, E. J. e Dutt, A. 1986. “The Post-Keynesians and the Neo-Ricardian Keynesians”, *Mimeo*, PUC-RJ.
- Eatwell, J. 1983. “The Long-Period Theory of Employment”, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 7.
- Eatwell, J. and Milgate, M. (eds.) 1983. *Keynes’s Economics and the Theory of Value and distribution*, New York: Oxford University Press.
- Johnson, E. e Johnson, H. 1978. *The Shadow of Keynes*, Chicago: The University of Chicago Press.
- Kahn, R. 1984. *The Making of Keynes’ General Theory*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. 1973. *The Collected Writings of J. M. Keynes*, editado por E. Johnson e D. Moggridge, London: Macmillan para o Royal Economic Society.
- Keynes, J. M. 1925. “The Economic Consequences of Mr. Churchill”, in *Essays in Persuasion*, London: W. W. Norton.
- Keynes, J. M. 1930. *A Treatise on Money*, vols. I e II, London: Macmillan.
- Keynes, J. M. 1931. *Essays in Persuasion*, London: W. W. Norton.
- Keynes, J. M. 1932. “The Dilemma of Modern Socialism”, *Political Quarterly*, 3, abril-junho.
- Keynes, J. M. 1936. *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London: Macmillan.
- Keynes, J. M. 1941. *How to Pay for the War*, reproduzido em Keynes (1973), vol. IX.
- Marshall, A. 1907. “Social Possibilities of Economic Chilvary”, in C. Pigou (ed.) *Memorials of Alfred Marshall*, London: Macmillan.
- Robinson, J. 1973. “What Has Become of the Keynesian Revolution?”, Presidential Address, section F. British Association, 1972. Reproduzido em *After Keynes*, Oxford: Basil Blackwell.
- Skidelsky, R. 1983. *John Maynard Keynes: hopes betrayed, 1883-1920*, London: Macmillan.

As diferentes facetas da rigidez e flexibilidade dos salários na análise keynesiana

(Palestra apresentada no ‘Ciclo de Palestras Comemorativo do Cinquentenário da Publicação da *Teoria Geral* de Keynes’, Rio de Janeiro, 4.9.1986)

O pensamento ortodoxo anterior à publicação da *Teoria Geral* de Keynes, bem como o pensamento dominante contemporâneo, atribui a existência de desemprego ao fato dos salários estarem excessivamente elevados. Assim, Keynes, ao descrever o que ele supunha ser o efeito de uma política fiscal expansionista, isto é, um incremento da demanda efetiva, faz o seguinte comentário quanto ao pensamento hegemônico dos anos 30:

O Prof. Pigou... e tantos outros economistas explicaram o resultado observado [isto é, o crescimento no nível de atividades] como sendo o resultado da redução dos salários reais advinda da elevação dos preços que acompanhou o crescimento da demanda efetiva¹¹.

O argumento usado para este tipo de diagnóstico baseia-se na noção de que as firmas, ao maximizarem seus lucros e, portanto, igualarem seu custo marginal à receita marginal, produzirão mais diante de uma redução da taxa de salário nominal. A redução do salário leva a uma redução do preço do produto o que, por sua vez, elevará a quantidade demandada. Se, por hipótese, a firma não segue a regra de maximização de lucro e mantém o preço fixo diante da redução do salário, sua margem de lucro se elevará o que, por conseguinte, motivará o empresário a produzir mais¹². Esta análise, independente da hipótese de comportamento da firma, está moldada segundo o método do equilíbrio parcial onde os efeitos macroeconômicos da variação dos salários não são levados em conta. Os salários aqui são vistos apenas como componentes do custo da empresa; o papel desempenhado pelos salários na demanda agregada não é considerado.

No longo prazo, isto é, quando levamos em conta a decisão de investir das empresas e variações no estoque de capital, o argumento ortodoxo se mantém. Vale dizer, a redução da taxa de salários aumenta a lucratividade das empresas levando os capitalistas a investir mais. Portanto, não apenas o nível de atividades no curto prazo como também a taxa de acumulação no prazo mais longo é afetados positivamente pela redução dos salários.

No contexto de uma economia aberta, a redução dos salários reais (resultantes por exemplo de uma desvalorização cambial) é também expansionista: a redução dos custos de produção nos setores que produzem mercadorias exportáveis torna mais competitivos os produtores domésticos *vis-à-vis* seus concorrentes no mercado internacional. Mais uma vez o argumento está centrado sobre os efeitos

¹¹ Keynes, J. M. 1939. “Relative movements of real wages and output”, *Economic Journal*, p. 40.

¹² Este foi o argumento utilizado por Robertson ao comentar a *Teoria Geral* em seu artigo “Some notes on Mr. Keynes General Theory of Employment”, *Quarterly Journal of Economics*, 1936.

microeconômicos supondo como dadas as condições de demanda.

De acordo com as interpretações convencionais, a Teoria Geral constitui-se em um caso especial do modelo neoclássico. O que supostamente empresta ao modelo de Keynes seu caráter particular é a hipótese de que os salários nominais são rígidos. Assim, a contribuição keynesiana à literatura das expectativas racionais – hoje hegemônica na academia norte-americana – resume-se em demonstrar a possibilidade de que a economia se desvie da ‘taxa natural de desemprego’ (que, grosso modo, corresponde ao pleno emprego) se os salários são rígidos e as autoridades monetárias alteram inesperadamente a regra de política monetária. Se cresce o nível de preços devido ao aumento na quantidade de moeda, e os salários estão dados em decorrência da existência de contratos salariais em que estes são fixados em termos nominais, os salários reais cairão – ao menos temporariamente. A redução dos salários reais redundará em crescimento do nível de emprego, acima do nível natural¹³. Obviamente, se os salários fossem totalmente flexíveis, se os agentes operassem segundo a hipótese forte das expectativas racionais¹⁴, e não houvesse mudanças inesperadas na política monetária, a economia jamais se desviaria da taxa natural de desemprego.

A resposta ‘keynesiana’ à contrarrevolução novo-clássica foi a rigidez dos salários e preços. A proposição novo-clássica de que ao governo não é facultada a possibilidade de afetar o nível de emprego, os keynesianos responderam que sim, era possível, desde que os salários fossem rígidos. Admitem os keynesianos, porém, que tal resultado é temporário. Uma nova rodada da negociação salarial encontrará os trabalhadores reivindicando a recuperação de seus salários reais. Isto é, os trabalhadores resistirão a redução do salário real.

Neste espírito, movimentos do nível de emprego em torno da taxa natural estão associados à noção de que os trabalhadores estão sujeitos à ‘ilusão monetária’. Os trabalhadores não percebem em tempo ou, se percebem, não têm como reagir imediatamente à queda do salário real.

A noção de ilusão monetária é absolutamente estranha à Teoria Geral. Keynes admite que “não é prática usual [dos trabalhadores] reduzirem [a oferta de] emprego quando há uma elevação do preço dos bens-salário” (Teoria Geral, p. 9). Afinal, implícitas no livro estão as ideias de que os trabalhadores preferem trabalhar a não trabalhar e de que a oferta de trabalho como função do salário real não é tão flexível quanto supõem os modelos mais abstratos. A noção de oferta de emprego está cercada de fatores institucionais que tornam o mercado de trabalho diferente de mercado de peixes de Marshall onde a demanda e oferta *spot* determinam o preço de equilíbrio. O contrato de trabalho é especificado em termos de uma jornada de trabalho e um salário por unidade de tempo trabalhada. Assim, decide-se o número de horas, dias e meses trabalhadas e não a partir de uma regra simplista

¹³ Ver Fisher, S. 1977. “Long-term contracts, rational expectations and money supply rule”, *Journal of Political Economy*.

¹⁴ A hipótese forte de expectativas racionais supõe que todos os agentes na economia conhecem o modelo que descreve seu comportamento.

que supõe que cada trabalhador individual decidira trabalhar em função do salário real oferecido dia-a-dia.

Parece óbvio, e Keynes admite esta hipótese na *Teoria Geral*, que em situações de inflação crônica os sindicatos reivindicarão a reposição de seus salários reais. Se suas reivindicações não são atendidas, a oferta de trabalho pode reduzir-se abruptamente através de uma greve. Uma vez acordado o novo contrato de trabalho, os trabalhadores retornam ao trabalho e não interromperão suas atividades a cada variação marginal do índice de preços. Tal *descontinuidade* na oferta de trabalho não pode porém ser comparada ou confundida com a noção de oferta de emprego neoclássica ou, pior ainda, com a curva de oferta de Lucas.

Para os keynesianos modernos, entretanto, a mensagem da *Teoria Geral* está associada a alguma forma de ilusão monetária e rigidez dos salários e, portanto, em pouco se diferencia do pensamento ortodoxo delineado no primeiro parágrafo acima.

Em minha opinião, a *debacle* keynesiana frente à contrarrevolução monetarista nos anos 70 deve-se, em grande parte, à ênfase dada à rigidez dos salários e preços. É verdade que a maior parte da *Teoria Geral* supõe salários *dados*. Parece razoável que, em face das instituições criadas ao longo de dois séculos de capitalismo industrial, os salários nominais sejam efetivamente rígidos. Daí a localizar na rigidez salarial o fator determinante do desemprego na *Teoria Geral* vai um longo passo – e do meu ponto de vista, um passo totalmente equivocado.

Keynes deslocou o *locus* da discussão sobre a teoria do emprego do mercado de trabalho para o mercado de mercadorias e monetário (como é bem sabido a literatura pós-curva de Phillips recuperou o papel de destaque do mercado de trabalho). Keynes deslocou também a discussão do equilíbrio parcial para o equilíbrio geral. Neste sentido – e aqui acredito estar uma das principais contribuições da *Teoria Geral* – introduziu o papel do salário como componente da demanda agregada e não apenas de custo ou de oferta. O papel bidimensional do salário qualifica – não nega, necessariamente – os efeitos de variações nos salários sobre o nível de atividades segundo o argumento ortodoxo.

Supondo que a propensão a consumir a partir dos salários seja maior que aquela associada aos lucros e ganhos de capital e propriedade, Keynes argumenta que uma redução do salário nominal pode provocar uma redução no nível de atividades. Na verdade, tudo dependerá do efeito redistributivo da queda nos salários. Nas palavras de Keynes, “se os trabalhadores respondessem a uma redução gradual do emprego oferecendo seus serviços a salários nominais cada vez menores, isto não levaria, via de regra, à redução dos salários reais [associados segundo a lógica da *Teoria Geral* a um incremento no nível de atividades], podendo inclusive ter o efeito de aumentá-los” (*Teoria Geral*, p. 269). Obviamente, ambos o efeito ortodoxo da redução dos salários (via aumento da lucratividade) e o efeito keynesiano (via redução na propensão média a consumir) influenciarão o

nível de atividades em sentidos opostos. No contexto de uma economia aberta, uma desvalorização real da moeda doméstica, se acompanhada da redução da taxa de salário real, terá também um efeito ambíguo sobre o nível de atividades. Uma desvalorização cambial como observaram Diaz-Alejandro e Taylor pode provocar a contração da demanda¹⁵.

Keynes observou também que os efeitos expansionistas advindos do eventual crescimento da liquidez e da riqueza financeira poderiam não acontecer. Fosse porque a oferta nominal de crédito é endógena (mantendo a oferta real constante) ou porque a sensibilidade das decisões de investir com respeito a reduções na taxa de juro em períodos em que a capacidade produtiva está subutilizada é baixa.

No que diz respeito aos efeitos de longo prazo de uma redução no salário real, pode-se supor que a decisão de investir não dependa apenas da lucratividade corrente (dada pela margem de lucro) como também das condições de demanda (dadas pelo grau de utilização da capacidade que, em última instância, dependerá da propensão a consumir). Assim sendo, também a taxa de acumulação dependerá dos dois efeitos da redução dos salários.

A *Teoria Geral* de Keynes não deve ser vista como um caso especial em que os salários são rígidos. Esta visão torna a teoria keynesiana uma teoria de segunda classe. Como, aliás, ela é classificada pelos economistas novo-clássicos. A ambiguidade dos efeitos de variações nos salários não a empobrece; ao contrário, torna-a mais *geral*. Diferentes regimes – especificados a partir do momento histórico ao qual se aplica a análise – determinarão o caráter expansionista ou estagnacionista de uma redução nos salários. Aos economistas nem sempre é possível prever o resultado de determinadas mudanças; nestes casos cabe-lhes ter a humildade e dignidade de reconhecer sua ignorância.

A pergunta que se coloca a esta altura é se, em geral, os salários (nominais e reais) em uma economia capitalista industrializada são rígidos à baixa ou flexíveis. Parece razoável responder à pergunta com a seguinte proposição: em sociedades em que sindicatos têm liberdade para atuar e a depender de seus poderes de barganha haverá resistência à redução dos salários nominais e reais.

Rigidez, entretanto, não significa que os salários reais jamais caiam. E o fato deles caírem em determinadas circunstâncias não significa que eles sejam flexíveis. A noção de rigidez implica apenas que os trabalhadores, através de seu poder de barganha, procurarão resistir à redução dos salários. E que em condições ‘normais’ serão capazes de resistir à queda dos salários. Há ocasiões, entretanto, geralmente associadas a situações de crise endogenamente criadas ou deliberadamente precipitadas – caracterizadas, portanto, por descontinuidades ou anormalidades – em que os salários reais poderão cair. Exemplos destas situações seriam mudanças abruptas em regimes políticos ou períodos

¹⁵ Ver Diaz-Alejandro, C. 1963. “A note on the impact of devaluation and distributive effect”, *Journal of Political Economy* e Taylor, L. 1983. *Structuralist Macroeconomics*, Basic Books.

prolongados de desemprego que reduzem significativamente o poder de barganha dos sindicatos.

Quanto à descontinuidade no regime político, os exemplos sul-americanos em que, após em golpe de Estado, os salários caem em até 30% em um ou dois anos, abundam. Situações de crise em que o FMI entra em cena geralmente estão associadas a uma política explícita de redução dos salários. Nem por isto se pode dizer que os trabalhadores não resistem à queda. No que diz respeito ao efeito de períodos prolongados de desemprego sobre os salários, Keynes, ele mesmo, se refere ao exemplo inglês após a primeira guerra mundial. A decisão de fazer a libra esterlina retornar à paridade do padrão ouro anterior à guerra requeria a deflação dos salários e preços domésticos. Este efeito, segundo Keynes, seria possível apenas através de uma intensificação deliberada do desemprego¹⁶.

Finalmente, cabe perguntar: será racional a resistência à redução dos salários? De forma mais geral, do ponto de vista macroeconômico, qual o efeito da rigidez dos salários e preços? Esta pergunta deve ser respondida levando-se em conta que a resposta ortodoxa (vale dizer, “a rigidez causa desemprego”) já foi descartada em vista de suas limitações teóricas. Ela deverá considerar a ambiguidade que cerca qualquer variação dos salários.

Do ponto de vista de grupos individuais na sociedade, trabalhadores ou outros quaisquer, a racionalidade da resistência à redução do poder de compra de seus rendimentos é óbvia. Keynes argumenta que trabalhadores de uma indústria resistirão a reduções em seus salários pelo simples fato de que se salários e preços em outras indústrias permanecerem os mesmos, seus salários reais cairão. A excessiva flexibilidade de salários e preços não interessa às famílias e nem tampouco as firmas. Dado que tanto uns quanto outros tem contratos de longo prazo fixados em termos nominais, a variabilidade de preços e salários impediria que tais contratos fossem feitos. Em outras palavras, a flexibilidade inibe (ou é incompatível com) contratos de débito e crédito.

Do ponto de vista macroeconômico, a rigidez, longe de ser a causa de desequilíbrios e desperdícios, é uma criação racional dos diferentes agentes na economia. As sociedades capitalistas criam instituições que reduzem a flexibilidade. E se há um choque que altere significativamente os preços relativos, isto é, force a flexibilização (tais como uma desvalorização cambial ou a fixação de preços relativos ‘desalinhados’), o sistema reagirá já seja gerando pressões inflacionárias ou pressões desabastecedoras.

A rigidez é desejável do ponto de vista macroeconômico. Devido à ambiguidade dos efeitos de variações de salários e preços sobre o nível de atividades da economia, um grau excessivo de flexibilidade levaria o sistema a divagar indefinidamente entre situações que combinem inflação ou deflação com superaquecimento e recessão. A flexibilidade gera instabilidade e incerteza. E Keynes foi um pioneiro ao apontar para os efeitos deletérios para a economia da incerteza.

¹⁶ Ver Keynes, J. M. 1925. “The economic consequences of Mr. Churchill” in Keynes, J. M. 1963. *Essays in Persuasion*, W.W. Norton.

Se a inércia dos preços com relação ao embate das “forças de mercado” é desejável frente ao elevado grau de instabilidade que a flexibilidade ensejaria, não há dúvida de que em algumas circunstâncias uma mudança dos preços relativos pode ser recomendável. Esta mudança, entretanto, não pode desafiar os condicionantes institucionais e políticos que caracterizam cada sociedade. Isto significa apenas que tal mudança deve ser, se possível, negociada entre os diferentes grupos sociais envolvidos. Caso tal negociação não seja possível, a tentativa redundará em processos recessivos e/ou inflacionários indesejáveis. Por isso a noção de aquiescência ou solidariedade social é tão importante.

Em sociedades em que o grau de solidariedade é reduzido, políticas que procurem alterar os preços relativos serão, via de regra, malsucedidas. Já em sociedades em que há solidariedade e nas quais os objetivos da política sejam claros e contem com um mínimo de consenso quanto à sua propriedade, a possibilidade de sucesso será maior. Um claro exemplo do primeiro caso são as tentativas de desvalorização cambial em países da América do Sul cujo resultado, em geral, dada a ausência de solidariedade e aquiescência social quanto aos benefícios da política, é a aceleração da inflação. Um exemplo do segundo caso é a experiência sueca frente ao segundo choque do petróleo. Naquele país, capitalistas, sindicatos e o Estado puseram-se de acordo quanto a conveniência de reduzir-se a renda disponível dos trabalhadores que se mantiveram empregados a fim de que a receita tributária adicional do Estado fosse utilizada para empregar os desempregados e aprimorar os serviços públicos.

A moral desta estória que busca desvendar as diferentes facetas da rigidez e flexibilidade dos salários segundo uma perspectiva keynesiana é relativamente simples. A taxa de salário nominal é a unidade de conta ou padrão contábil fundamental de uma economia capitalista. Mudanças neste padrão tendem a afetar ambas as condições de custo e demanda na economia. Um ou outro efeito predominará em diferentes circunstâncias. Em face desta ambiguidade, um elevado grau de flexibilidade dos salários implicaria em elevado grau de instabilidade tanto a nível dos agentes individuais quanto ao nível macroeconômico. Daí advém a racionalidade dos agentes (firmas, trabalhadores e o Estado) criarem instituições que reduzam a sensibilidade dos salários (e preços) com relação a mudanças de cenário e, em particular, com relação aos movimentos da demanda e oferta. Mudanças na relação entre a taxa de salário e outros preços (tais como os preços agrícolas, os preços industriais ou a taxa de câmbio) são evidentemente operações delicadas pois envolvem alterações na distribuição e volume do produto. Um grau mínimo de solidariedade social é requisito básico para o sucesso desta mudança, seja qual for seu objetivo. A ausência de solidariedade pode gerar conflitos cujos resultados são geralmente indesejados.

Cinquenta anos da *Teoria Geral* (I): papel do Estado

Há 50 anos era publicado na Inglaterra a *Teoria Geral do Emprego, Juro e Dinheiro* de J. M. Keynes. O livro, segundo o próprio autor, era o resultado de uma “luta para escapar das formas habituais de pensar” sobre economia. O pensamento ortodoxo dos anos 1920 preconizava a doutrina do *Laissez-Faire* segundo a qual deveria ser deixada às livres forças do mercado o funcionamento da economia. Não cabe ao Estado interferir sobre estas forças e constitui-se num mal a presença de sindicatos fortes a impedir que os salários flutuem sob o impulso da oferta e da demanda.

A *Teoria Geral* certamente influenciou nos objetivos e formas das políticas econômicas implementadas em quase todo mundo após a segunda grande guerra. É, sem dúvida, o mais importante livro de economia publicado neste século. A partir da década de 1970, entretanto, tem ocorrido nos EUA um movimento de retorno ao pensamento ortodoxo anterior à *Teoria Geral* hoje, naquele país, a maioria esmagadora dos economistas crê estar ultrapassada a fase keynesiana do pensamento econômico. Não nos cabe aqui percorrer o caminho que levou a academia norte-americana a enterrar a *Teoria Geral*. Mas não será demasiado lembrar que as experiências da Sra. Thatcher na Inglaterra e dos economistas que aconselham o General Pinochet no Chile decorrem do movimento anti-keynesiano. No Brasil, seja pelo pragmatismo do Ministro Delfin Netto, o nacionalismo do Presidente Geisel e até o esforço de alguns economistas da área acadêmica, temos até hoje escapado – com exceção de alguns episódios infelizes à ortodoxia monetarista.

Nosso objetivo é rever algumas das ideias de Keynes sobre o papel do Estado numa economia capitalista e, num segundo artigo, o papel dos salários e da quantidade de moeda na determinação dos níveis de emprego e inflação.

O elemento central da *Teoria Geral* é o investimento entendido como demanda por máquinas e equipamentos por parte dos empresários. A produção de uma máquina emprega trabalhadores que, com seus salários, demandarão bens de consumo o que, por sua vez, tende a aumentar o emprego e assim por diante. A este processo Keynes chamou de multiplicador de empregos. A decisão de investir depende, porém, da expectativa de lucratividade daquela máquina ou equipamento. Num período de recessão ou de incertezas quanto ao estado futuro da economia, o empresário, no lugar de comprar uma máquina, prefere ‘ficar líquido’, isto é, comprar ativos financeiros. É nestas circunstâncias que Keynes advoga a participação ativa do Estado no controle tanto da taxa de investimento quanto da taxa de juros.

Duas teses equivocadas sobre o papel do Estado na economia devem ser qualificadas. Uma que vê na proposta de Keynes uma atuação circunstancial (ou de curto prazo) do Estado na economia. A economia inglesa experimentava um processo de estagnação desde o princípio do século a década de 1920 viu a intensificação deste processo. Constitui-se num erro a visão de que Keynes preconizava

uma atuação do Estado com o objetivo de corrigir desvios cíclicos da economia que, outrossim, estaria numa trajetória de ‘e-quilíbrio’ de pleno emprego. Se é verdade que, por um lado, a *Teoria Geral* contém uma teoria do ciclo econômico, parece-nos mais congenial às circunstâncias que motivaram Keynes a escrever o livro que se tratasse de uma proposta de intervenção estrutural do Estado. Isto nos leva à segunda tese segundo a qual qualquer proposta de atuação mais profunda do Estado faz parte necessariamente de um projeto socialista. Keynes jamais foi socialista e, na verdade, abominava o marxismo. Sua posição política era essencialmente liberal e reformista o que não lhe impediu de crer na superioridade do planejamento ao livre embate das forças do mercado como mecanismo de sustentação do crescimento econômico.

A participação do Estado é frequentemente criticada no Brasil como sendo excessiva. De fato, são inaceitáveis alguns desvios do Estado quando se trata de decisões que, efetivamente, atentam contra qualquer noção de eficiência econômica. Entretanto, daí a uma crítica cega e, por vezes dogmática, da presença do Estado vai um enorme passo. Todos os processos recentes de retomada do crescimento da economia brasileira estiveram associados ao investimento do setor público: criação de infraestrutura no período Kubitschek (1956-60), investimentos – em particular no setor hidrelétrico – no período do ‘milagre’ (1967-73) e investimentos nos setores de bens intermediários após 1974 que, segundo análise do Professor A. B. de Castro permitiram a substituição de importações responsável pelo menos em parte pelos superávits comerciais de 1983 a 1985. Se comparada à experiência chilena, baseada que está na política de omissão do Estado e liberalização da economia, e cujo resultado é uma indústria sucateada e taxas de desemprego jamais vistas naquela economia, o desempenho da economia brasileira é muito superior. Esta economia conta hoje com um parque industrial moderno e competitivo.

A interrogação com que se defrontam hoje os analistas da conjuntura econômica diz respeito à recuperação do investimento após quase dois anos de retomada do crescimento. Uma perspectiva keynesiana vê na participação do Estado a possibilidade de manterem-se as tendências de crescimento do emprego e dos salários. Cabe ao Estado gerar condições para que o investimento privado se recupere – mantendo ‘otimista’ o estado geral dos negócios e tratando de reduzir a taxa de juros – e viabilizar a recuperação atacando pontos de estrangulamento que eventualmente aparecerão.

Cinquenta anos da Teoria Geral (II): o papel dos salários e da quantidade de moeda

Keynes desafia duas teses do pensamento econômico ortodoxo da década de 1920 que, na realidade, permanecem vivas até hoje. São elas (1) que o crescimento dos preços (inflação) decorre do crescimento da quantidade de moeda na economia e (2) que durante uma recessão, se os salários caíssem, dado que isto elevaria o lucro das empresas, o nível de atividade se recuperaria.

O que um dia se constituiu em um elemento de teoria econômica (a Teoria Quantitativa da Moeda – TQM) hoje é um dogma: um aumento na quantidade emitida de moeda gera inflação. Por mais que alguns seguidores mais cuidadosos desta tese a considerem uma aproximação da realidade carecendo de qualificações a cada momento, a verdade é que a maior parte da população (dos economistas e não-economistas) crê nesta relação de causalidade. Keynes e alguns de seus seguidores procuraram demonstrar que a relação entre moeda e preços é complexa e repleta de efeitos intermediários. Discutamos estes efeitos.

A redução da taxa de juros (primeiro efeito expansionista esperado) depende essencialmente da expectativa daqueles agentes que operam no setor financeiro. Se há expectativas de que a taxa não cairá, todos apostam contra a queda e as expectativas se cumprirão. O contrário pode ocorrer também: a redução da taxa de juros ser mais acentuada que o previsto ou planejado pelas autoridades monetárias. Um exemplo deste segundo caso: se as autoridades monetárias anunciam seu desejo de reduzir a taxa de juros e os agentes creem no compromisso do governo, uma pequena redução da taxa pode fazê-la despencar simplesmente porque os agentes, acreditando no propósito do governo, jogam na queda (comprando títulos). Um exemplo do primeiro efeito: no Brasil, grande parte dos que operam no mercado financeiro acreditam que mais moeda gera inflação; se as autoridades monetárias decidem reduzir os juros e aumentam a liquidez do sistema, os agentes podem supor que a política não se sustentará dado que é inflacionária, apostar na interrupção da política e atuar como se a taxa fosse subir (vendendo títulos). Mais uma vez as expectativas vingariam. Estes exemplos mostram apenas que a relação entre moeda e juros não é linear; ela é fundamentalmente mediada pelas expectativas dos agentes que operam no setor financeiro.

Suponhamos agora que a taxa de juros caia em resposta a uma política monetária expansionista. Num período de incertezas quanto ao futuro dos negócios ou durante uma recessão (quando parte da capacidade instalada está ociosa), a redução da taxa de juros não induz necessariamente o aumento na taxa de investimento. Não havendo efeito sobre o investimento, o consumo tampouco crescerá muito visto que o multiplicador de empregos não será acionado. Eventualmente, algum efeito expansionista se fará sentir sobre a demanda por bens de consumo durável, relativamente sensível às condições de crédito.

Chegamos ao elo final entre moeda e inflação. Suponhamos que investimento e consumo respondam à queda da taxa de juros fazendo crescer a demanda agregada. Não há dúvida que o preço de produtos agrícolas (cuja oferta é relativamente fixa para dados intervalos de tempo) responderá positivamente ao crescimento da demanda. Para isso existem estoques reguladores. No caso de produtos industrializados, porém é razoável supor que a oferta (isto é, variação dos estoques e produção) se ajustem a variações na demanda. Desde que exista capacidade ociosa, as empresas preferirão responder ao crescimento da demanda vendendo mais a um preço relativamente estável;

num mercado em expansão, aumentar preços pode significar perda de parcela do mercado se as firmas competidoras decidem não elevar os preços.

São os custos de produção os principais determinantes da inflação segundo Keynes. Custos de insumos, matérias primas e mão-de-obra. Não é difícil entender a trajetória da inflação brasileira a partir do movimento dos custos de produção: o aumento dos preços do petróleo em 1974 e 1979 e as maxidesvalorizações de 1979 e 1983 explicam as mudanças do patamar da inflação. Claro está que os vários mecanismos de indexação (dos rendimentos, preços públicos, e ativos) legitimam a nova taxa de inflação a cada mudança de patamar.

Por não levar em consideração estes mecanismos, a estratégia de combate à inflação informada pela TQM tem se mostrado ineficaz e gerado efeitos lamentáveis do ponto de vista social. Ainda que não dirigida contra a inflação, a recessão no Brasil entre 1981 e 1983 (aparentemente provocada para combater problemas do balanço de pagamentos), não foi acompanhada de redução da taxa de inflação. Porque, se a quantidade de moeda cresceu consistentemente menos que a inflação? Porque houve mudanças na base de custos e os mecanismos de indexação permaneceram ativos. Após esta discussão vê-se que a relação de causalidade entre moeda e inflação está longe de ser cristalina: o aumento de quantidade de moeda não gera necessariamente inflação e sua redução não garante que a inflação caia.

A elevação dos salários tem sido muitas vezes apontada como responsável pela inflação e pelo desemprego. Quanto ao efeito inflacionário, o crescimento dos salários é, na maior parte das vezes, uma reação a inflação e não sua causa. No Brasil – como em muitos outros países – os salários são reajustados institucionalmente, isto é, fixados pelo governo; os assalariados não fixam o preço de seu trabalho autonomamente. As empresas, por outro lado, fixam seus próprios preços com base não apenas no crescimento dos custos no período anterior, mas também na expectativa de crescimento dos custos no futuro. Esta assimetria no mecanismo de reajuste de salários e preços está por trás da noção de que a inflação gera o aumento dos salários e não o contrário. Tanto é assim que, em geral, períodos de crescimento da taxa de inflação são acompanhados de redução dos salários reais. Serão os salários responsáveis pela inflação no Brasil? O salário mínimo real caiu 10% entre 1974 e 1984 e quase 50% entre 1960 e 1984.

Quanto ao papel dos salários na determinação do nível de emprego, a interpretação corrente da *Teoria Geral* é totalmente equivocada. Segundo ela, Keynes supõe que os salários são rígidos; caso fossem flexíveis, e caíssem durante as recessões, os lucros cresceriam e com eles, o nível de atividade. Por isso, segundo esta interpretação, a *Teoria Geral* examina um caso particular de desemprego cuja causa está na rigidez dos salários. De fato, grande parte do livro supõe salários dados não apenas para simplificar a análise, mas principalmente porque a análise da *Teoria Geral* não se baseia no comportamento do mercado de trabalho como o faz a moderna teoria macroeconômica. Ao final do

livro, entretanto, Keynes introduz a hipótese de salários flexíveis e conclui que não há razão para crer que a redução dos salários promova o crescimento do nível de emprego. O argumento é simples: esquecem-se os que preconizam a redução aos salários como forma de reativar a economia que tal redução não afeta apenas os custos (reduzindo-os) mas também a demanda. A massa de salários é elemento fundamental da demanda agregada. Tanto quanto a redução de custos tende a elevar os lucros, a redução da demanda tende a reduzi-los. O efeito sobre os lucros e, portanto, sobre o nível de atividade é, no mínimo, ambíguo. O crescimento dos salários – em particular quando não acompanha ao de crescimento dos preços, vale dizer, um aumento dos salários reais – ao fomentar a demanda, pode gerar crescimento dos lucros e do emprego. Não teria sido este o fato mais marcante da economia brasileira no ano de 1985?