

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP

Carlos Eduardo Figueiredo Cabral

A moeda: Marx e Keynes

MESTRADO EM ECONOMIA POLÍTICA

SÃO PAULO
2009

Carlos Eduardo Figueiredo Cabral

A moeda: Marx e Keynes

MESTRADO EM ECONOMIA POLÍTICA

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em Economia Política, sob a orientação do Prof., Doutor João Machado Borges Neto.

SÃO PAULO
2009

BANCA EXAMINADORA

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo analisar a moeda dentro da economia capitalista. Busca-se mostrar que a moeda não é somente um elemento que facilita as trocas. Essa visão de neutralidade da moeda faz parte da teoria chamada ortodoxa. Em contraposição a esta teoria será colocada a idéia de que a moeda desempenha um papel fundamental no sistema, pois ela forma o início e o resultado de qualquer produção, o que afeta todas as outras variáveis econômicas. Para defender essa hipótese serão utilizadas como recurso teórico algumas das obras dos autores Karl Marx e John Maynard Keynes, bem como textos de apoio, principalmente de Maria de Lourdes Rollemberg Mollo (1988) e Leda Maria Paulani (1991).

Palavras-chave: Moeda, Neutralidade, Capital, Incerteza, Produção.

ABSTRACT

This work aims to analyze the currency within the capitalist economy. Try to show that the currency is not just an element that facilitates the exchange. This vision of neutrality of money is part of the theory called Orthodox. In contrast to this theory is on the idea that money plays a key role in the system, because it means the beginning and the outcome of any production, which affects all other economic variables. To defend this hypothesis will be used as some theoretical appeal of the works of author Karl Marx and John Maynard Keynes, and texts of support mainly from Maria de Lourdes Rollemberg Mollo (1988) and Leda Maria Paulani (1991).

Keywords: Money, Neutrality, Capital, Uncertainty, Production.

Para minha família.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	09
CAPÍTULO I – O DINHEIRO EM MARX	12
1.1 – INTRODUÇÃO	12
1.2 – O DUPLO CARÁTER DA MERCADORIA	13
1.3 – O DINHEIRO EM MARX	17
– MERCADORIA–CAPITAL, JUROS E CAPITAL FICTÍCIO	21
CAPÍTULO II – O DINHEIRO EM KEYNES	27
2.1 – INTRODUÇÃO	27
2.2 – INCERTEZAS E NÃO-ERGODICIDADE NO CAPITALISMO	28
2.3 – O CONCEITO DE DEMANDA EFETIVA	31
2.4 – AS PROPRIEDADES ESSENCIAIS DO DINHEIRO	37
CAPÍTULO III – UMA ANÁLISE DE KEYNES E MARX	42
3.1 – INTRODUÇÃO	42
3.2 – O CONCEITO DE ECONOMIA EMPRESARIAL EM KEYNES	42
3.3 – UMA BREVE ANÁLISE SOBRE A TAXA DE JUROS EM KEYNES E EM MARX	45
3.4 – ALGUMAS OBSERVAÇÕES SOBRE O CAP. 17 DA <i>TEORIA GERAL</i> DE KEYNES	48
CONCLUSÃO	50
BIBLIOGRAFIA	55
ANEXO I	58
ANEXO II	77

INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem como objetivo contribuir para o entendimento do significado da moeda, ou dinheiro, dentro da economia capitalista.

Um dos pontos mais emblemáticos e também mais controversos na história do pensamento econômico é justamente o papel do dinheiro na economia capitalista. Segundo a abordagem que forma o chamado *mainstream* econômico, ou seja, a corrente de pensamento dominante que será chamada aqui de escola Ortodoxa, a moeda tem uma influência neutra na economia capitalista, senão no curto prazo, pelo menos no longo prazo. Esta afirmação implica conceber a moeda apenas como um mero facilitador das trocas de mercadorias. Para estes teóricos, os agentes econômicos realizam trocas com o objetivo de maximizar a utilidade de que podem desfrutar, e isto não tem uma natureza diferente do que acontece numa economia de escambo (sem dinheiro).

Assim, na teoria ortodoxa, a moeda atua como um ‘lubrificante’, ou um expediente para viabilizar as trocas. Com a generalização das trocas, o desejo de troca de um indivíduo, por exemplo, pode não ser equivalente ao desejo de troca de seu vizinho. Ou seja, pode não haver uma dupla coincidência das vontades. A moeda entra então em cena, como mera facilitadora das trocas, por causa das diferentes necessidades dos agentes econômicos no sistema. Reter moeda no sistema atual seria uma atitude não muito lógica, dado que a moeda não possui qualquer tipo de utilidade própria e não gera qualquer tipo de rendimento. Aquilo que eventualmente não for consumido será com certeza poupado, mas não entesourado, de maneira que essa poupança se tornará imediatamente investimento, via intermediação bancária. A taxa de juros é o preço que equilibra investimento e poupança. O investimento é associado à demanda de recursos (empréstimos), que depende da produtividade marginal do capital, e a poupança, vista como adiamento do consumo, é considerada uma troca de consumo presente por consumo futuro. Ou seja, a taxa de juros é determinada na intersecção entre oferta e demanda de recursos (empréstimos).

Por outro lado, nos modelos chamados de fluxo circular da renda, uma representação da Lei de Say, toda oferta gera sua própria demanda. Na economia assim representada não existem ‘vazamentos’ e todo o produto agregado se esgota na

remuneração dos fatores de produção. Todos os agentes maximizarão suas utilidades e a economia tenderá para um equilíbrio perfeito. Se ele não for alcançado no curto prazo ou no médio prazo, o será no longo prazo.

Esse equilíbrio é um equilíbrio de pleno emprego, ou seja, se existir desemprego na economia, é por que as pessoas que se declaram desempregadas não querem se sujeitar a trabalhar pelo salário vigente. Ou seja, o desemprego é voluntário¹. Nesta abordagem, o salário é determinado, como em qualquer outro mercado, pela oferta de trabalho feita pelos trabalhadores e pela demanda por trabalho feita pelos empresários. Por meio do cruzamento entre essas curvas de oferta e demanda se chega ao nível de emprego de equilíbrio e ao nível de salário real de equilíbrio. Portanto, a economia está no pleno emprego.

Um dos modelos que estão presentes dentro do pensamento Ortodoxo e que serve de referência para toda a teoria ortodoxa contemporânea é o modelo de equilíbrio geral walrasiano. O ponto de partida desse modelo é uma economia com trocas puras, em que os agentes econômicos, tanto compradores quanto vendedores, têm informação perfeita. Nenhum deles tem poder para influenciar o mercado e são todos “tomadores de preços”, ou seja, a economia opera no que se chama de “concorrência perfeita”. Prevalece a atemporalidade. O dinheiro sequer aparece ou, se admitimos que aparece, é como se não tivesse aparecido, pois não tem qualquer influencia na busca pelo equilíbrio – o que há é apenas o uso de um dos bens como “numerário”. Existe um leiloeiro, o leiloeiro walrasiano, que propõe um vetor de preços e soma o conjunto das ofertas e demandas a estes preços. Caso não se chegue ao equilíbrio, o procedimento se repete, até que se consiga chegar ao equilíbrio.

Segundo Walras, o equilíbrio geral apresentado por ele através da linguagem matemática significa que ele demonstrou aquilo que ‘nenhum’ outro economista tinha conseguido até então, que era fundamentar de forma científica o equilíbrio expressado por Adam Smith com a metáfora da ‘mão invisível’. Na visão dele e de muitos outros ciência se faria através da representação matemática. Na mesma linha, a formulação moderna neo-

¹ Admite-se também a existência de um tipo de desemprego temporário, dito “friccional”.

walrasiana, o modelo Arrow-Debreu, é considerada pelos economistas ortodoxos como a prova matemática do argumento da ‘mão invisível’.

Devido a este modelo de referência, e a desdobramentos não expostos aqui por motivo de espaço, a teoria Ortodoxa não admite a hipótese de que o lado monetário, a moeda, seja capaz de interferir no lado real da economia, a produção de bens e serviços. Isso pelo menos no médio e no longo prazo.

Essa suposta neutralidade da moeda pode também ser analisada a partir da Teoria Quantitativa da Moeda, $M.V = P.Y$. Essa Teoria diz que a velocidade de circulação da moeda e o produto são constantes. Nesta relação, a economia está no pleno emprego e é impossível alterar esse produto no curto prazo – a quantidade de capital, máquinas e equipamentos, é fixa no curto prazo. No caso de ocorrer uma elevação da demanda além do produto de pleno emprego a consequência será a elevação de preços.

A posição defendida neste trabalho é completamente oposta à da teoria Ortodoxa. A suposição de a moeda ser neutra não faz o menor sentido dentro do sistema capitalista. Ela tem papel fundamental na economia. Entre outras coisas, a moeda é o padrão de valor e serve como reserva de valor. Por isso, é o dinheiro que tem a capacidade de iniciar a produção de mercadorias, com o objetivo de obter mais dinheiro num processo que se ‘autoalimenta’.

Neste trabalho, portanto, pretende-se demonstrar que o lado monetário está intrinsecamente ligado e interfere no lado real da economia.

Para corroborar a não neutralidade da moeda no capitalismo será utilizada a obra de dois autores. O primeiro é Marx que parte de sua teoria do valor e, de pronto, já estabelece o caráter monetário do sistema. O conceito de valorização do capital e acumulação do capital presente na obra de Marx servirá para mostrar o papel do dinheiro na economia capitalista.

O outro autor que também servirá de base teórica para fundamentar o caráter monetário do sistema é Keynes. Embora Keynes não parta, como Marx fez, de uma teoria

do valor para explicar o papel do dinheiro no capitalismo, ele chega à conclusão de que o fato de o dinheiro ter papel fundamental no sistema faz com que os axiomas da teoria Ortodoxa não tenham respaldo na realidade. Para isso, ele utiliza o conceito de ‘economia monetária de produção’. Por exemplo, Keynes explica por que a economia não opera no pleno emprego. No sistema capitalista a economia normalmente opera abaixo do pleno emprego e existe uma ‘insuficiência de demanda’, chamada por ele de problema da ‘demanda efetiva’. Assim, Keynes faz uma crítica à Lei de Say, segundo a qual toda oferta cria sua própria demanda, ao apresentar o conceito de insuficiência de demanda no sistema.

No primeiro capítulo serão expostos alguns dos principais pontos, principalmente trabalhados no Livro I de *O capital*, que se julgaram relevantes para a análise de Marx sobre a moeda. Destacamos os conceitos de capital, de capital portador de juros e de capital fictício², obviamente junto com sua teoria do valor-trabalho.

No segundo capítulo será a vez de trabalhar alguns conceitos de Keynes referentes ao papel do dinheiro dentro do sistema e ao conceito de economia monetária de produção, desenvolvido por ele.

O terceiro e último capítulo será constituído, em primeiro lugar, pelo estudo da explicação por parte de Keynes do que ele definiu como ‘economia empresarial’, ou ‘economia monetária de produção’, tal como foi exposto nos manuscritos preparatórios para a *Teoria Geral* e em um artigo publicado em 1933. O objetivo de resgatar esses textos foi o de analisar muitos pontos observados por Keynes que não foram retomados na *Teoria Geral* de 1936. Em segundo lugar, o capítulo incluirá uma apresentação de alguns pontos de divergências e semelhanças entre Marx e Keynes, a partir da reflexão de duas autoras, Maria de Lourdes Mollo e Leda Paulani.

² Os conceitos de capital portador de juros e de capital fictício foram desenvolvidos no Livro III de *O Capital*.

CAPÍTULO 1- O DINHEIRO EM MARX

1.1 - Introdução

Neste capítulo, será apresentada a teoria monetária de Marx exposta nos primeiros capítulos do livro I de *O Capital*, bem como no Livro III.

Dessa forma, o capítulo será dividido em três subitens, referentes aos temas que, de acordo com o autor desta dissertação, melhor ilustram o papel do dinheiro no sistema capitalista segundo Marx.

Primeiramente, é de extrema importância estabelecer os conceitos que ele definiu para desenvolver sua teoria do valor. Isto será feito junto com a apresentação do próprio desenvolvimento da teoria presente em *O Capital*.

Feito isso, no segundo subitem será analisada a moeda enquanto equivalente geral, bem como o conceito de dinheiro. Depois, será exposta a transformação do dinheiro em capital.

O capítulo será finalizado com a exposição dos conceitos de Marx de capital portador de juros, de mercadoria-capital, de juros e de capital fictício.

1.2 - O duplo caráter da mercadoria

Do mesmo modo que Marx parte do duplo caráter da mercadoria para chegar à definição de capital, faz-se necessário também começar a análise deste trabalho pela mercadoria.

Toda mercadoria possui valor de uso e valor (valor de troca). Enquanto valor de uso ela, satisfaz necessidades humanas. Enquanto valor destina-se a satisfazer as necessidades de outros. Uma coisa pode ser valor de uso sem ser valor de troca ou valor. Como o ar, a água, etc., por exemplo. Quem produz determinada coisa e usa essa determinada coisa para

satisfação própria criou um valor de uso, mas não uma mercadoria. Uma coisa pode ter utilidade e ser produto do trabalho humano sem ser mercadoria. Para que uma mercadoria seja produzida é necessário que se produza não só valor de uso, mas sim valor de uso para outras pessoas, valor de uso social. Segundo ele, “nenhuma coisa pode ser valor, sem ser objeto de uso” (MARX, 1988, p.49).

Uma mercadoria pode ser trocada por uma infinidade de outras mercadorias. Trocar implica equiparar, considerar que aquilo que se troca é igual. Logo, as mercadorias têm um conteúdo comum, chamado por Marx de valor. O valor de troca consiste, para ele, na forma de manifestação do valor.

É condição necessária para que se produza uma mercadoria que esta produção se faça visando sua venda; que o produtor desta mercadoria não a consuma, pois seu objetivo é realizar seu valor de troca. O valor de uso é alienado para se realizar o valor da mercadoria.

Ao buscar qual é o conteúdo comum às diversas mercadorias que torna possível sua troca, Marx descarta o valor de uso ou a utilidade, pois para que duas mercadorias sejam trocadas é necessário que seus valores de uso sejam *distintos*. Os valores de uso, então, não podem ser aquilo que as mercadorias têm em comum.

Resta então, como propriedade comum das mercadorias, o fato de serem produtos do trabalho humano. Entretanto, do mesmo modo que os valores de uso das mercadorias que se trocam são distintos, os trabalhos concretos, úteis (isto é, os trabalhos considerados do ponto de vista da sua materialidade específica) realizados para produzir cada um destes valores de uso são qualitativamente diferentes uns dos outros. Em uma sociedade caracterizada pela produção de mercadorias, desenvolve-se essa diferença qualitativa dos trabalhos úteis, “executados independentemente uns dos outros, como negócios privados de produtores autônomos, num sistema complexo, numa divisão social do trabalho” (MARX, 1988, p.50).

Assim, se deixamos de lado as diferenças qualitativas entre os diversos valores de uso para encontrar o conteúdo comum das mercadorias, ou seja, seu valor, é preciso deixar

também de lado as diferenças qualitativas entre os diversos trabalhos concretos empregados na sua produção. É preciso considerar o trabalho como simples trabalho humano em geral, como *trabalho abstrato*.

O valor das mercadorias, então, possui uma substância que é o trabalho humano abstrato. É ele o conteúdo comum às diversas mercadorias, a substância de valor. Trata-se de uma forma social do trabalho humano, assumida pelo processo de produção em um determinado nível de desenvolvimento histórico (MARX, 2000).

Assim, do mesmo modo que a mercadoria, o trabalho humano também possui um duplo caráter. Divide-se em trabalho humano concreto e trabalho humano abstrato. Quando fazemos abstração do caráter concreto do trabalho, resta o trabalho humano abstrato. Deixamos de lado a qualidade material do trabalho empregado para fabricação de determinada mercadoria para tomarmos em conta a quantidade de trabalho empregada na sua fabricação.

O tempo de trabalho socialmente necessário para produção de mercadorias não vai ser determinado pelo trabalhador mais produtivo, nem pelo trabalhador menos produtivo, mas sim pelo nível médio de tempo de trabalho gasto na produção da mesma. Trata-se de uma determinação ‘social’. Logo, a substância do valor, o trabalho humano abstrato, não é uma substância física. O trabalho humano abstrato, substância do valor social, fica representado pelo tempo de trabalho socialmente necessário para a fabricação da mercadoria. Logo, chega-se ao elo, ou àquilo que há de comum em todas as mercadorias, independente de seus valores de uso.

Como definiu Borges Neto:

“O trabalho abstrato — o trabalho socialmente igualado, homogeneizado, na forma da economia mercantil (ou seja, igualado na medida em que os produtos de um produtor tornam-se comparáveis e trocáveis pelos produtos de outros produtores) — é a substância do valor. Naturalmente, não é uma substância física, mas sim uma substância social. Sua magnitude é determinada pelo tempo de trabalho socialmente necessário para a produção de uma mercadoria” (BORGES NETO, 2000, p.2).

A quantidade de tempo de trabalho socialmente necessário de uma mercadoria é que irá determinar sua grandeza de valor. As mercadorias que possuem as mesmas quantidades de horas trabalhadas têm a mesma grandeza de valor.

O trabalho concreto empregado na fabricação de uma mercadoria, vinculado às suas qualidades materiais, ou seja, a seu valor de uso, é um trabalho privado. Ao mesmo tempo, como a produção de mercadorias supõe uma divisão social do trabalho, produção para a sociedade, ele é um trabalho social. Trata-se aqui do caráter social do trabalho enquanto trabalho concreto, útil.

Há, no entanto, uma peculiaridade do caráter social do trabalho que produz mercadorias: ele só será reconhecido como trabalho social quando for aceito no mercado, vendido. O comprador reconhecerá então sua utilidade, confirmando assim sua existência. Caso a venda não ocorra, esta utilidade terá sido apenas potencial, hipotética, e terá se perdido. Isto significa que o caráter social do trabalho produtor de mercadorias enquanto trabalho concreto só é reconhecido indiretamente.

Por outro lado, ocorrendo a venda, o trabalho poderá também satisfazer as necessidades dos próprios produtores, como trabalhos permutáveis por qualquer outra espécie de trabalho. Este é um segundo sentido em que o trabalho que produz mercadorias é trabalho social.

O vínculo de trabalhos concretos privados entre os produtores só aparece através da troca de mercadorias. No capitalismo, o trabalho social necessário para produção de um determinado produto não é expresso diretamente em unidades de trabalho, mas indiretamente, na forma de valor, na forma de outros produtos que são trocados por esse determinado produto. O produto do trabalho transforma-se numa mercadoria, pois possui valor de uso e forma valor social.

Nesse sentido, o trabalho do produtor mercantil sofre inúmeras modificações durante o processo de troca. A partir da exposição de Rubin (1980) pode-se destacar: em primeiro lugar, o trabalho do produtor mercantil isolado privado manifesta seu caráter de trabalho social; em segundo lugar, esse trabalho se iguala a outras formas de trabalhos, e é

validado no mercado. Em terceiro lugar, o trabalho qualificado é reduzido a trabalho simples, ou seja, ocorre a igualação de diferentes formas de trabalho que diferem em termos de qualificação. E em quarto lugar, os dispêndios individuais de trabalho distintos são homogeneizados, reduzidos a tempo de trabalho socialmente necessário.

1.3 - O dinheiro em Marx

O valor, além de uma substância, tem uma forma, o valor de troca. Ele se expressa em algo distinto dele, pois não pode fazê-lo diretamente como quantidade de trabalho abstrato. Isto acontece porque o trabalho abstrato não é visível, não é uma substância física, mas sim uma substância puramente social, que só se manifesta na relação entre duas mercadorias.

O trabalho abstrato não corresponde exatamente à quantidade de trabalho concreto realizada, ele não é medido pelas horas efetivamente trabalhadas. Torna-se necessário um processo de reconhecimento e igualação social para que a troca se efetue. Neste processo social é que se determina a quantidade de trabalho socialmente necessário para produção de uma mercadoria. Não se trata, portanto, de uma determinação puramente física.

A partir do momento em que se estabelece uma relação entre duas mercadorias, e elas se relacionam como valores, elas são colocadas em dois pólos, quais sejam, forma relativa e forma equivalente de valor. A mercadoria que está na forma relativa expressa seu valor em outra e a mercadoria que está na forma equivalente empresta seu valor de uso, ou seu corpo, para que outra mercadoria expresse seu valor. Nesse caso, a mercadoria B, através de seu valor de uso, expressa a forma relativa de valor da mercadoria A, portanto, a mercadoria B se torna equivalente da mercadoria A. Os diferentes tipos de trabalhos concretos, de valores de uso, são agora manifestação de valor, trabalho humano abstrato e o trabalho privado se transforma em trabalho social (MARX, 1988).

Essa relação entre forma relativa e forma equivalente se desenvolve em vários momentos lógicos. Inicialmente, temos a forma simples ou acidental do valor; depois a

forma total; depois a forma geral, em que o pólo de equivalente se desenvolve e é ocupado pelo equivalente geral. O equivalente geral é o pólo em que todas as outras mercadorias reconhecem nele seus valores; é a forma pela qual são imediatamente intercambiáveis; portanto é a forma social de valor. O trabalho que produz o equivalente geral é reconhecido como trabalho social. A partir do momento em que o ouro, ou qualquer outro metal, é reconhecido como equivalente geral, este se torna dinheiro. O dinheiro reflete a busca por parte do valor de uma forma adequada de expressão.

Portanto, dinheiro é um produto necessário ao processo de troca, mas é também muito mais do que isso. Com a mediação do dinheiro, diferentes valores de uso ou diferentes produtos de trabalho são igualados entre si e transformados em mercadorias. O aprofundamento das trocas desenvolve a antítese entre valor de uso e valor. Com a necessidade de dar uma representação externa a essa antítese para a circulação surge uma forma independente do valor da mercadoria, a forma dinheiro. Assim, o produto do trabalho se transforma em mercadoria e esta se transforma em dinheiro (MARX, 1988).

Sobre o processo de troca, este se caracteriza pela transferência de uma mercadoria que é não valor de uso para seu proprietário, pois o objetivo é realizar seu valor de troca, para uma pessoa para quem ela é valor de uso. Nesse sentido o processo de troca constitui um metabolismo social.

Essa circulação das mercadorias se dá pelo seguinte esquema:

$$M - D - M$$

O primeiro processo da circulação se dá pelo processo $M - D$ ou a venda da mercadoria. O objetivo, neste caso, é trocar a mercadoria pela forma equivalente geral socialmente válida, dinheiro. Esse objetivo pode não se concretizar, pois para que se troque mercadoria por dinheiro faz-se necessário que o trabalho seja despendido na produção de forma útil. Dito de outra maneira, para o produtor realizar o valor de troca da mercadoria e trocá-la pelo equivalente geral, dinheiro, a mercadoria tem que ser valor de uso para quem compra, já que o dinheiro encontra-se nas mãos de outra pessoa, e esse trabalho gasto deve ser trabalho socialmente útil, pois é uma relação da divisão social do trabalho.

A outra parte do processo de circulação D – M, a venda, é ao mesmo tempo o processo de compra M – D, pois para se realizar o processo de venda é necessário que muitas metamorfoses de mercadorias tenham ocorrido anteriormente.

Até agora foi tratado o dinheiro como equivalente geral, forma geral do valor, e depois como simples mediador do processo de circulação de mercadorias. Entretanto, ele possui outras funções, a de entesouramento, em que o dinheiro já não possui mais a função de mediação do processo de circulação, pois se converteu em tesouro, e a de meio de pagamento, na qual ele fecha o processo de circulação.

Isso posto, como disse Paulani (1991), a função de entesourar e a de meio de pagamento só tem sentido lógico quando o movimento não é do valor de uso, mas sim ‘valorização’ do valor.

O dinheiro pode converter-se em propriedade privada de qualquer pessoa e o poder social, dinheiro, torna-se poder privado de pessoa privada. O impulso por entesourar torna-se sem limite, já que qualitativamente o dinheiro é ilimitado, isto é, “representante geral da riqueza material, pois pode trocar-se diretamente por qualquer outra mercadoria. Porém, ao mesmo tempo, toda soma efetiva de dinheiro é quantitativamente limitada” (MARX, 1988, p.111).

No processo de circulação direta das mercadorias M – D – M o dinheiro faz-se presente durante todo o movimento, porém, com dinheiro na função de meio de pagamento isso não acontece, pois no processo de trocas um vendedor pode vender sua mercadoria sem receber dinheiro nesse ato; neste caso, o vendedor se torna credor e o comprador, devedor.

Marx, sobre o dinheiro como meio de pagamento, diz:

“O dinheiro funciona agora, primeiro, como medida de valor na determinação do preço da mercadoria vendida. Seu preço fixado contratualmente mede a obrigação do comprador, isto é, a soma de dinheiro, a qual ele deve em certo prazo. Segundo, funciona como meio ideal de compra. Embora apenas exista no compromisso monetário do comprador, faz com que a mercadoria mude de mãos. Apenas ao vencer o prazo fixado para o pagamento, o meio de pagamento entra realmente em

circulação, isto é, ele passa realmente das mãos do comprador para as do vendedor. O meio circulante converteu-se em tesouro, ao interromper o processo de circulação em sua primeira fase ou ao ser subtraída da circulação a forma transformada da mercadoria. O meio de pagamento entra na circulação, porém depois que a mercadoria já se retirou dela. O dinheiro já não media o processo. Ele o fecha de modo autônomo, como existência absoluta do valor de troca ou mercadoria geral. O vendedor converte sua mercadoria em dinheiro para satisfazer a uma necessidade por meio do dinheiro, o entesourador, para preservar a mercadoria em forma de dinheiro, o comprador que ficou devendo, para poder pagar. Se não pagar, seus bens são vendidos judicialmente. A figura de valor da mercadoria, dinheiro, torna-se, portanto, agora um fim em si da venda, em virtude de uma necessidade social que se origina das condições do próprio processo de circulação” (MARX, 1988, p.114).

A forma dinheiro apresenta, portanto, uma contradição, pois na medida em que os pagamentos se compensem, o dinheiro funciona apenas idealmente como medida de valor. Já quando isto não acontece, e os pagamentos são efetuados em espécie, o dinheiro se apresenta como ‘encarnação individual do trabalho social’, existência autônoma do valor de troca, mercadoria absoluta. E se ocorre uma crise só o dinheiro ‘sonante’ satisfaz, já não pode ser substituído por mercadorias, e a antítese entre mercadoria e dinheiro é elevada a uma contradição ‘absoluta’.

A partir deste momento, faz-se necessário analisar a transformação do dinheiro em capital, pois o processo de circulação das mercadorias se diferencia do processo de circulação do capital. Em $M - D - M$ tem-se a transformação da mercadoria em dinheiro e sua retransformação em mercadoria, ou seja, vender para comprar. Pode-se encontrar uma segunda forma diferenciada que é $D - M - D$, transformação de dinheiro em mercadoria e retransformação da mercadoria em dinheiro, ou seja, comprar para vender. Esse último caso descreve um movimento, onde o dinheiro já é capital (MARX, 1988).

Na realidade o que acontece no processo $D - M - D$ é a troca de dinheiro por dinheiro, $D - D$. Já na circulação $M - D - M$, o dinheiro se transforma em mercadoria que serve de valor de uso, portanto, o dinheiro está gasto. Na forma inversa, $D - M - D$, o comprador gasta dinheiro para, como vendedor, receber dinheiro, parte-se do dinheiro e se encerra com dinheiro, ou seja, o valor de troca é seu objetivo.

Na circulação simples, a mercadoria participa no início e no final do processo que é de troca de equivalentes, porém essas mercadorias possuem valores de uso diferentes umas das outras. Já na circulação do capital, o início do processo se dá pela forma dinheiro, para no final desse processo obter-se dinheiro, ou mais dinheiro, e já não existe mais a troca de equivalentes. Percebe-se que, neste caso, não existe diferença qualitativa, pois os valores de uso são idênticos, e os valores de uso específicos das mercadorias desaparecem no processo de metamorfose delas em dinheiro. Portanto, no caso da circulação do capital, seu conteúdo se deve, não à diferença qualitativa, como no caso da circulação simples, mas sim, à sua diferença quantitativa. O objetivo é retirar da circulação mais dinheiro do que foi lançado inicialmente, ou $D - M - D'$, onde $D' = D + \Delta D$, e esse ΔD é obtido pela extração de mais-valia através da exploração da força de trabalho.

Portanto, nas palavras de Marx:

“Na circulação $D - M - D'$ dinheiro e mercadoria são modos diferentes de existência do valor, onde o dinheiro representa sua forma geral e a mercadoria sua forma particular. O capital passa constantemente de uma forma para outra: capital como dinheiro e capital como mercadoria. O valor se torna sujeito de um processo, forma dinheiro e forma mercadoria, e como consequência muda sua própria grandeza, ou, através da mais-valia, se autovaloriza” (MARX, 1988).

1.4 - Mercadoria-capital, juros e capital fictício

Como se sabe, Marx explica a possibilidade geral da circulação do capital, de dinheiro-valor que se valoriza, que gera uma mais-valia, pelo intercâmbio entre capital e trabalho assalariado. A existência deste intercâmbio depende de circunstâncias históricas precisas. Sucintamente, depende da transformação dos meios de produção em monopólio de uma classe de proprietários, de um lado, e da capacidade humana de trabalho em mercadoria, do outro.

Se estas condições histórico-sociais estão presentes, o dinheiro não apenas possui a característica de ser uma expressão autônoma de valor, como também a de ser capital em

potencial. Ou seja, a partir de certo montante, ele pode ser usado para comprar meios de produção e força de trabalho e, a partir daí, extrair uma mais-valia. Se ele é alienado não perde esta faculdade. Ou seja, ele pode tornar-se uma mercadoria que tem o valor de uso de produzir lucro, ou seja, capital potencial. Assim, o próprio dinheiro torna-se uma mercadoria, mas não uma mercadoria qualquer e sim uma mercadoria-capital.

O possuidor de dinheiro tem a possibilidade de ampliar seu dinheiro inicial de duas maneiras. Ou o faz circular diretamente como capital (comprando meios de produção e força de trabalho e extraindo mais-valia), ou empresta esse dinheiro a um terceiro, transferindo para esse terceiro a possibilidade de extrair mais-valia. Neste segundo caso, este terceiro lhe pagará uma parte da mais-valia. Dada a existência de uma taxa de lucro média, esta parte será uma parcela desta taxa. O dinheiro se torna mercadoria-capital e dá o ‘direito’, com base em um contrato jurídico entre prestamista e mutuário, de o prestamista receber como juro uma parte do lucro que lhe cabe por ter transferido capital em potencial para outro. Surge, assim, o capital portador de juros.

Marx analisa essa relação entre prestamista e mutuário da seguinte maneira:

“O capitalista monetário aliena, de fato, um valor de uso e, por isso, o que ele entrega é entregue como mercadoria. E nessa medida é completa a analogia com a mercadoria enquanto tal. Primeiro, é um valor que passa de uma mão para outra. No caso da mercadoria simples, da mercadoria enquanto tal, o mesmo valor permanece nas mãos do comprador e do vendedor, só que em forma diferente; ambos possuem o mesmo valor depois como antes, que alienaram, um em forma-mercadoria, o outro em forma-dinheiro. A diferença consiste em que, no caso do empréstimo, o capitalista monetário é o único que entrega valor nessa transação; mas ele o preserva mediante restituição futura. No caso do empréstimo, valor é recebido apenas por uma parte, já que apenas uma das partes entrega valor. – Segundo, o valor de uso real é alienado por uma parte e é recebido e consumido pela outra. Mas, diferentemente da mercadoria comum, esse mesmo valor de uso é valor, a saber, o excedente da grandeza de valor que resulta do uso do dinheiro como capital acima de sua grandeza de valor original. O lucro é esse valor de uso” (MARX, 1988, p.250).

Por exemplo, um indivíduo A empresta dinheiro ao indivíduo B. Com o dinheiro em poder de B o dinheiro se torna capital e B lança-o na circulação, $D - M - D'$. Esse D'

representa o capital inicial acrescido de mais-valia ou $D + \Delta D$. A receberá parte de ΔD , os juros.

O movimento completo fica:

$$D - D - M - D' - D'$$

O primeiro D não se caracteriza pela metamorfose da mercadoria, mas sim, empréstimo a um terceiro que de fato lança o dinheiro emprestado na circulação, transforma-o em capital, e extrai um lucro que será dividido entre prestamista e mutuário.

Portanto, o possuidor de dinheiro que quer alienar seu dinheiro como capital portador de juros empresta-o a um terceiro. Esse terceiro torna-se mutuário e capitalista funcionante e, na posse desse dinheiro adiantado pelo emprestador, lança-o na circulação, torna-o mercadoria-capital. O capital foi entregue ao mutuário na qualidade de esse capital possuir o valor de uso de extrair mais-valia. O capital adiantado pelo possuidor de dinheiro afasta-se do mesmo apenas por um período, pois há a condição de voltar como capital realizado, ou seja, realizado seu valor de uso de produzir mais-valia.

Nas palavras de Marx:

“O capital reflui duplamente; no processo de reprodução retorna ao capitalista funcionante, e em seguida repete-se o retorno mais uma vez como transferência ao prestamista, o capital monetário, como reembolso ao verdadeiro proprietário, o ponto de partida jurídico” (MARX, 1988, p.245).

Cabe analisar agora os determinantes desta taxa de juros cobrada pelo capitalista monetário. Marx definiu o juro como uma parte da taxa média de lucro e, na maioria dos casos, a taxa média de lucro serve como limite para a taxa de juros, exceto alguns casos onde a taxa de juros passa a taxa média de lucro, o que significa que este juro não pode ser

pago a partir dos lucros. Já o piso da taxa de juros é indeterminável e pode descer a qualquer nível que se queira³.

Portanto, com o advento do capital portador de juros a taxa média de lucro é dividida entre juros, que pertencem ao capitalista monetário ou prestamista, e lucro empresarial, que pertence ao capitalista ou mutuário.

Essa divisão quantitativa da taxa média de lucro se torna qualitativa na medida em que o capitalista funcionante não é proprietário do capital, essa propriedade pertence ao capitalista monetário, prestamista. Nesse sentido, o juro recebido pelo prestamista aparece abstraído do processo de reprodução do capital, como a parte do lucro médio que se origina da propriedade do capital; de outro lado, o ganho empresarial, lucro industrial, que pertence ao capitalista funcionante tem sua origem na atuação do capital no processo de reprodução.

Segundo Marx:

“...enquanto o juro é apenas parte do lucro, isto é, da mais-valia que o capitalista funcionante extorpe do trabalhador, o juro aparece agora, ao contrário, como o fruto próprio do capital, como o original, e o lucro, agora na forma de ganho empresarial, como mero acessório aditivo que lhe advém no processo de reprodução. Aqui a figura fetichista do capital e a concepção do fetiche-capital está acabada. Em D – D’ temos a forma irracional do capital, a inversão e reificação das relações de produção em sua potência mais elevada: a figura portadora de juros, a figura simples do capital, na qual este é pressuposto de seu próprio processo de reprodução; a capacidade do dinheiro, respectivamente da mercadoria, de valorizar seu próprio valor, independentemente da reprodução – a mistificação do capital em sua forma mais crua” (MARX, 1988, p.279).

Para se encontrar a taxa média de juros predominante num país é preciso calcular a média das taxas de juros durante as variações nos grandes ciclos industriais e, também, calcular a taxa de juros naqueles investimentos em que o capital é emprestado a prazo mais longo. Os juros de mercado são sempre flutuantes. Para Marx, não existe nenhuma lei que determine a taxa média de juros, ou seja, “não existe nenhuma taxa natural de juros no

³ Ver PIVETTI, 1991.

sentido em que os economistas falam de uma taxa natural de lucro ou de uma taxa natural de salário” (MARX, 1988, p.258).

Marx resume essa situação da seguinte maneira:

“Com o desenvolvimento da grande indústria, o capital monetário, à medida que aparece no mercado, é cada vez menos representado pelo capitalista individual, pelo proprietário desta ou daquela fração do capital existente no mercado, mas surge como massa concentrada, organizada que, de maneira bem diversa da produção real, se encontra sob controle do banqueiro, que representa o capital social. De modo que, quanto à forma da procura, ao capital emprestável se contrapõe a força de uma classe, assim como, quanto à oferta, ele mesmo surge em massa como capital emprestável” (MARX, 1988, p.262).

Cabe agora ressaltar o papel do que Marx chamou de negócio bancário. O negócio bancário caracteriza-se por concentrar grandes massas de capital monetário emprestável, o que torna os bancos administradores gerais do capital monetário. Ele representa, também, a concentração dos mutuários, pois o negócio do banco é tomar dinheiro a juros baixos e emprestar a juros mais altos.

Segundo Marx (1988), o capital bancário é composto por: primeiro, dinheiro em espécie, ouro ou notas, e segundo, títulos de valor que podem se subdividir em títulos comerciais, letras de câmbio que vencem de tempo a tempo (o banqueiro lucra com os descontos dessas letras), e títulos públicos de valor, como títulos de Estados, do Tesouro, etc.

Esses papéis “representam apenas direitos acumulados, títulos jurídicos sobre produção futura, cujo valor monetário ou valor-capital ou não representa capital algum, como no caso da dívida pública, ou é regulado independentemente do valor do capital real que representam” (MARX, 1988, Vol. V, p. 7). Desse modo, por acumulação de capital monetário deve-se entender “acumulação de direitos sobre o valor capital ilusório desses direitos” (MARX, 1988, Vol. V, p. 7).

O movimento ‘autônomo’ do valor desses títulos, na sua aparência, age como se eles fossem constituídos de capital real.

Marx expõe esse processo da seguinte maneira:

“A maior parte do capital bancário é, portanto, puramente fictícia e consiste em títulos de dívidas (letras de câmbio), títulos dívida pública (que representam capital passado) e ações (direitos sobre rendimento futuro). Não se deve esquecer que o valor monetário do capital que esses papéis nas caixas fortes do banqueiro representam – mesmo à medida que são direitos sobre rendimentos seguros (como no caso dos títulos da dívida pública) ou à medida que são títulos de propriedade de capital real (como no caso das ações) – é completamente fictício e que é regulado de modo a se desviar do valor do capital real que, pelo menos parcialmente, representam; ou onde representam mero direito a rendimentos e não capital, o direito ao mesmo rendimento se expressa num montante sempre variável de capital monetário fictício. Além disso, esse capital fictício do banqueiro, em grande parte, não representa seu próprio capital, mas o do público, que o deposita com ele, com ou sem juros” (MARX, 1988, Vol. V, p.7).

Desta forma, Marx introduz um novo conceito extremamente útil, o de *capital fictício*. Refere-se, como vimos, a papéis (títulos) que funcionam como se fossem capitais. Isto é, eles têm a propriedade de autovalorização, mas não constituem realmente um capital.

A constituição do capital fictício é um desdobramento da lógica do capital em geral e, especialmente, do capital portador de juros. Com ela, toda massa de dinheiro torna-se capital, tem a propriedade de gerar mais-valia. Como este processo é repetido, gera um fluxo de rendimentos. Em contrapartida, todo fluxo de rendimentos pode ser tratado como emanando de um capital. Neste caso, seu valor (valor de mercado) corresponderá à capitalização destes rendimentos (ou seja, ao valor presente do fluxo esperado de rendimentos).

Assim, se um título da dívida pública dá direito a um fluxo de rendimentos, ele tem um valor-capital que decorre disso. Pouco importa que ele dê direito, no caso, não à apropriação de mais-valia a partir de uma relação com o trabalho assalariado, mas sim ao recebimento de parcelas da arrecadação futura do Estado.

CAPÍTULO 2 – O DINHEIRO EM KEYNES

2.1 - Introdução

A partir de agora o foco será a análise de Keynes em sua obra mais fundamental, *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda* de 1936. Nesta obra, que é posterior aos chamados ‘*manuscritos para Teoria Geral*’, muitos pontos sobre seu conceito de economia ‘monetária de produção’ ficaram fora do livro. No próximo capítulo, capítulo três, será apresentada de maneira mais clara esse conceito de economia ‘monetária de produção’.

Para discutir *A Teoria Geral*, faz-se necessário o uso de autores Pós keynesianos de renome, tais como Paul Davidson, Fernando Cardim Carvalho, entre outros.

Este capítulo, assim como o anterior, será dividido em três sub itens de acordo com o que se julga importante para a análise da importância do dinheiro.

O primeiro subitem começará com uma análise sobre o papel das incertezas no capitalismo, justamente pelo fato de o ambiente onde os agentes econômicos atuam ser um ambiente não ergódico.

Na sequência, o segundo subitem apresentará o conceito de demanda efetiva keynesiano e a influência do dinheiro nas suas oscilações. Será exposta sua visão de insuficiência de demanda, desemprego involuntário e economia que opera abaixo do pleno emprego.

No último sub item, que será alvo de considerações no Capítulo Terceiro, o foco será principalmente o capítulo 17 da *Teoria geral*, onde Keynes trata o dinheiro como um mero ativo, porém um ativo com propriedades diferentes dos outros ativos, por ter elasticidade de produção e substituição igual a zero ou negligenciável. Isso faz com que o dinheiro tenha um prêmio de liquidez extremamente elevado, o que o torna objeto de desejo, principalmente em crises de confiança.

2.2 - Incertezas e não ergodicidade no capitalismo

Existem incertezas sobre o futuro econômico. O fato de o futuro ser afetado pelo conhecimento da sociedade e de não se poder saber agora o que será conhecido mais tarde é uma fonte crucial de incerteza⁴.

Nesse sentido, é necessário fazer uma distinção entre risco e incerteza. O risco pode, por meio de estatística, ser reduzido a uma certeza atuarial, já a incerteza não pode. Os economistas clássicos não identificaram essa diferença crucial entre a noção de risco e incerteza. Para contrapor a essa maneira de pensar, Keynes insistiu que a incerteza é a causa principal para as pessoas preferirem dinheiro ao invés de qualquer outro ativo. Incerteza significava para ele que não existe base científica na probabilidade para prever o futuro, pois sobre este último as pessoas simplesmente não sabem.

Cabe ressaltar alguns pontos que fazem das incertezas quanto ao futuro impossíveis de serem previstas. As inovações tecnológicas ou gerenciais são importantes para analisar as incertezas, pois a concorrência no sistema capitalista estimula os tomadores de decisão a inovar em busca de lucros extraordinários, de modo que há uma pressão endógena por algo que causa incerteza (DEQUECH, 1997).

As mudanças históricas também têm aspectos importantes na análise das incertezas e estas podem ser de uma natureza tipicamente política ou cultural. Elas têm um impacto significativo sobre as preferências, as relações de trabalho, o poder de barganha sobre os trabalhadores, as decisões de governo, etc⁵.

As premissas utilizadas para se construir uma relação probabilística não podem ser baseadas em conhecimento, especialmente conhecimento direto. Não obstante isso, uma decisão precisa ser tomada. Mesmo de forma débil os empreendedores têm que reunir qualquer conhecimento que eles podem acumular, tais como, a tecnologia atual, condições de financiamento, etc, e criar hipóteses sobre o comportamento de seus consumidores e de

⁴ DEQUECH, 1997.

⁵ Idem.

seus competidores, mudanças tecnológicas futuras mudanças de preços relativos, etc (CARVALHO, 1992).

No conceito de incerteza em Keynes não só algumas hipóteses são desconhecidas no momento da decisão, mas elas são realmente impossíveis de serem conhecidas. Isso é facilmente percebido quando se pensa em decisões de produções e investimentos. Os empreendedores têm que formar expectativas sobre outros empreendedores e, do mesmo modo, sobre seus consumidores. Os seus concorrentes são obrigados a fazerem o mesmo. Portanto, é logicamente impossível incluir esses comportamentos como premissas que ele realmente conhece, assim como a quantia e eficiência técnica de seu equipamento, obrigações contratuais dos trabalhadores e fornecedores, etc. (CARVALHO, 1992).

Os tomadores de decisões, segundo Davidson (1994), sabem que o retorno de um investimento requer um considerável tempo histórico entre essa decisão de investimento e suas conseqüências. Essa tomada de decisão estará sujeita a eventos futuros e gera uma tendência para se obter informações, se é que isso é possível, sobre qual será o ambiente futuro. Esse ambiente futuro pode se encaixar em três categorias distintas:

Primeiro:

“Um ambiente de probabilidade objetiva: Nessa situação, os tomadores de decisões acreditam que uma ‘imutável distribuição probabilística comanda o passado, o presente e o futuro econômico’. Um tomador de decisão racional irá analisar as ‘frequências’ passadas e calculará estatisticamente uma probabilidade confiável sobre os futuros acontecimentos. Essa hipótese é assumida pela teoria Novo-clássica com a hipótese de expectativas racionais” (DAVIDSON, 1994, p.88).

Segundo:

“Um ambiente de probabilidade subjetiva: No momento da escolha, os tomadores de decisões acreditam que podem ‘organizar e ordenar’ todos os acontecimentos futuros em termos de probabilidades subjetivas. Na mente de cada tomador de decisão só há a sua subjetiva probabilidade sobre os acontecimentos futuros influirá sobre a decisão” (DAVIDSON, 1994, p.88).

Por fim:

“Um ambiente de incertezas: Os tomadores de decisões acreditam que no intervalo entre a tomada de decisão de investimento e sua consequência mudanças podem ocorrer, ou seja, informações sobre o futuro não existem hoje. O futuro não pode ser calculado pela matemática” (DAVIDSON, 1994, p.89).

É nesse ambiente de ignorância sobre o futuro, terceiro item acima, que Keynes desenvolve sua teoria sobre o dinheiro estudada neste trabalho. Para Keynes, o uso de conceitos de probabilidade objetiva ou subjetiva implica que os tomadores de decisões acreditem que possuam suficiente conhecimento sobre acontecimentos futuros. Já a incerteza envolve ignorância sobre o futuro e na teoria ortodoxa não existe nenhum conceito de incerteza como o exposto por Keynes (DAVIDSON, 1994).

Sobre os teóricos que utilizam probabilidade objetiva e probabilidade subjetiva para fazer previsões, fica claro que eles acreditam que o ambiente econômico é um ambiente ergódico, ou seja, um ambiente que se caracteriza pelo fato de a “frequência de determinado evento ser a mesma em todos os pontos do tempo” (HERCOVICI, 2003, p.6). Neste caso, é possível quantificar o futuro a partir de um cálculo em termos de probabilidades, a probabilidade de determinado evento que converge para sua frequência; a partir da observação do passado, é possível prever o futuro (HERCOVICI, 2003).

Os teóricos Ortodoxos formulam suas expectativas baseadas num ambiente ergódico. O futuro é um reflexo estatístico do passado e a atividade econômica é atemporal e imutável. Não há ignorância sobre o futuro para quem acredita que o passado fornece informações estatísticas confiáveis sobre o futuro (DAVIDSON, 1994).

Mais precisamente:

“Em um sistema ergódico, eventos futuros são sempre fielmente previsíveis pelo uso de análises probabilísticas do passado e resultados correntes. (...) Se processos estocásticos são ergódicos, então para uma infinita realização, as médias do tempo e do espaço sempre coincidirão. Para realizações finitas de processos ergódicos, as médias do espaço e do tempo tenderão a convergir. O axioma ergódico presume que a média do espaço e do tempo calculada de uma data passada é estimativa confiável da média espacial que irá existir em qualquer data específica futura. (...) Em um ambiente ergódico, conhecimento sobre o futuro envolve a projeção de

médias calculadas baseadas no passado e/ou cross section correntes e/ou séries temporais de eventos futuros” (DAVIDSON, 1994, p.90).

Segundo Keynes, no mundo real alguns processos econômicos são não-ergódicos. Logo, expectativas baseadas em funções de distribuições passadas podem divergir daquilo que realmente acontecerá no futuro. Em condições de incertezas, as pessoas simplesmente não sabem o que o futuro lhes trará (DAVIDSON, 1994).

Em um mundo keynesiano, um mundo não-ergódico, não há rumos pré-definidos para a economia. Os agentes têm que criar sozinhos seus próprios cenários e atuarem sobre eles. A partir disso, a história resultará da fusão das ações humanas, de modo que não é possível a ninguém prever estas ações. (CARVALHO, 1992).

A possibilidade de condições econômicas não-ergódicas significa que a teoria baseada em expectativas racionais e na presunção de um ambiente econômico ergódico é inapropriada para qualquer teoria geral de economia. Ou seja, a não ser que alguém acredite que processos não-ergódicos nunca ocorram em economia, a teoria novo-clássica não se sustenta. A teoria Ortodoxa é incapaz de descrever corretamente comportamentos do mundo real e as prescrições de suas políticas econômicas poderão fracassar ou serem desastrosas para a economia (DAVIDSON, 1994).

Quando se pensa no mundo real da economia que envolve tempo histórico, o número de fatores desconhecidos é muito elevado. Em casos desta natureza, um número infindável de resultados pode ser obtido. Não é possível limitar o universo de resultados possíveis de probabilidades (CARVALHO, 1992).

Portanto, a realidade social tem uma existência à parte em relação às mentes dos observadores, mas não independente das visões e dos comportamentos dos agentes econômicos (CARVALHO, 1992).

2.3 - O conceito de demanda efetiva

O processo produtivo que se organiza na forma de uma economia monetária de produção, como a economia capitalista, tem dois conjuntos de agentes com características bem definidas no sistema. São estes agentes os empresários, que possuem um equipamento de capital e uma massa de recursos próprios ou de terceiros na forma de dinheiro, e os trabalhadores à procura de emprego (SILVA, 1991).

Os empresários quando decidem usar sua massa de dinheiro e seu equipamento de capital para comprar bens de outros capitalistas e pagar salários aos trabalhadores que empregam o fazem com objetivo de auferir um lucro com a venda do produto produzido. Nesse sentido, os empresários são demandantes de emprego e os trabalhadores são ofertantes de emprego.

Segundo a teoria econômica neoclássica a demanda e oferta de emprego são um mercado como qualquer outro, com um preço e uma quantidade de equilíbrio. Já para Keynes, a causalidade vai do empresário para o trabalhador, ou seja, numa economia monetária de produção o volume de emprego na economia é definido pelos empresários a partir do momento que decidem o quanto deve ser produzido. Já os trabalhadores não têm decisão sobre o volume de emprego (SILVA, 1991).

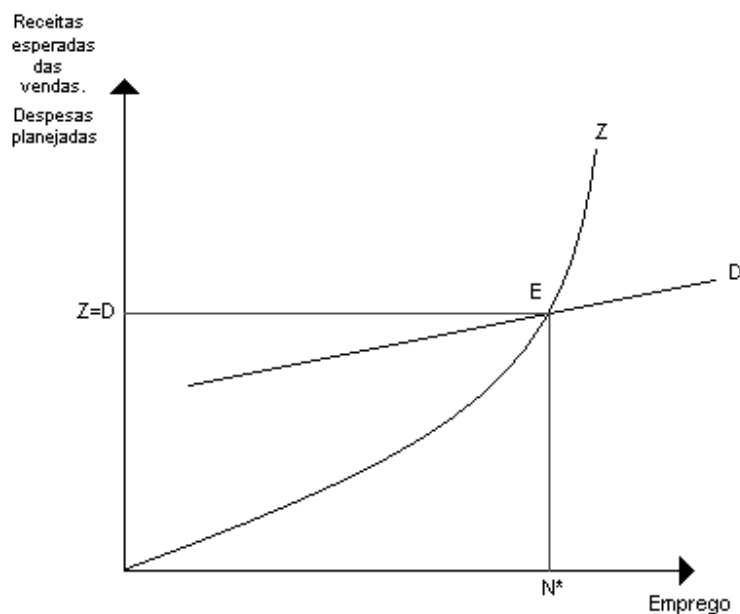
Portanto, existe no capitalismo uma classe de agentes econômicos com ação determinante no sistema e outra classe com ação passiva no processo de produção. Essa relação é fundamental para entender o conceito de equilíbrio parcial, de origem marshalliana, no pensamento de Keynes (SILVA, 1991).

Para Keynes (1982), a demanda efetiva é o ponto de intersecção entre a função oferta agregada e a demanda agregada, ou seja, faz-se necessário analisar os determinantes da oferta e demanda agregada na economia capitalista.

A tarefa de Keynes era explicar porquê os determinantes da demanda agregada não eram idênticos aos determinantes da oferta agregada como a análise clássica presumiu (ver gráfico 2.1). A função oferta agregada de Keynes representa que quanto mais altas forem as

expectativas dos empresários com relação às suas vendas futuras mais trabalhadores serão contratados hoje. Do mesmo modo, se as expectativas de vendas futuras forem zero os trabalhadores contratarão zero trabalhadores hoje. Já a função demanda agregada (D) representa o volume de gastos esperados de todos os compradores para qualquer nível de emprego agregado. A função (D) é representada com inclinação positiva, porém diferente da função oferta agregada (Z). A inclinação positiva em (D) representa a noção de que se o emprego é maior mais renda será percebida e a despesa com bens e serviços será maior (DAVIDSON, 1994).

Representação gráfica 2.1- Oferta e Demanda agregada em Keynes:



Fonte: DAVIDSON, Paul. Post Keynesian Macroeconomic Theory. Journal of Post Keynesian Economics and New School University, New York, US – 1994.

Na visão ortodoxa seus fundamentos estão calcados na chamada Lei de Say, ou seja, toda oferta gera sua própria procura e a economia capitalista opera sempre no pleno emprego. Neste caso, as funções oferta e demanda agregada sempre irão coincidir aos

níveis máximos de produção e emprego, o que resultará em uma economia que opera sempre no seu pleno emprego (PASINETTI, 2000).

Entretanto, para Keynes (1982), o caráter especulativo assumido pela economia capitalista por causa das incertezas quanto ao futuro faz com que os agentes decidam reter riqueza em forma monetária ao invés de ativos reprodutíveis, o que gera perdas de empregos. A partir de então, surge o problema da demanda efetiva, insuficiência de demanda, que tem como resultado o desemprego involuntário no sistema.

Keynes rompe com essa noção de pleno emprego e, portanto com a Ley de Say, quando expõe suas funções agregadas diferentes da visão convencional e demonstra que as duas funções, oferta e demanda, são bastantes distintas, de modo que elas irão coincidir num ponto. Esse ponto é chamado por Keynes de demanda efetiva, que em geral estará abaixo do pleno emprego e abaixo da plena utilização da capacidade produtiva.

Desse modo, Keynes (1982) desenvolveu uma relação expandida para os componentes da demanda agregada para diferenciar o seu caso geral do caso particular clássico em que a demanda agregada é dividida em duas categorias, $D_1 + D_2$, isto é,

$$D = D_1 + D_2$$

A categoria de demanda D_1 de Keynes representa todas as despesas que dependem do nível de renda agregada e, então, do nível de emprego N , isto é,

$$D_1 = f_1(w, N)$$

D_2 , então, representa todas as despesas não relacionadas à renda e emprego, isto é,

$$D_2 \neq f(w, N)$$

Em D_2 , Keynes discorda da teoria ortodoxa e conclui que esta categoria não é igual à poupança planejada. Para demonstrar porquê D_2 não é igual à poupança planejada, ele assume a existência de incerteza futura que não pode ser antecipada ou estatisticamente prevista pela análise dos sinais de preços de mercados passados e correntes. Em tal

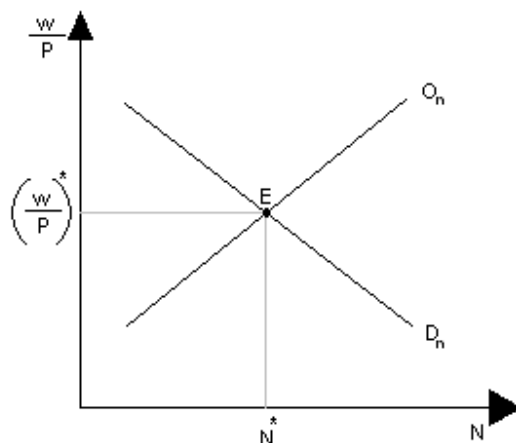
ambiente ‘não ergódico’, os lucros futuros, as bases para as despesas de investimento em D_2 , não podem ser previstos de forma confiável. As despesas de investimento dependem do que Keynes chamou de *animal spirits*. Então, ou no curto prazo ou no longo prazo, as despesas D_2 não podem ser função da renda corrente nem do volume de emprego, ou seja, $D_2 \neq f(w, N)$ se aplica (DAVIDSON, 1994).

Keynes continua sua exposição e diz que mesmo se a demanda fosse composta somente por $D_1 = f_1(w, N)$, o que não acontece no capitalismo, e D_2 igual à zero, não haveria igualdade entre oferta e demanda no nível de pleno emprego. Isto porquê em uma economia que se organize sobre uma base contratual monetária, como é o caso, alguma porção da renda de um agente maximizador de utilidade pode ser retida para compra de bens produtíveis, isto é, a propensão marginal a gastar a renda corrente com produtos da indústria é menor do que um. Portanto, mesmo neste caso onde D_2 é igual à zero, por causa da propensão marginal a consumir ser sempre menos do que a um, Keynes descartou a possibilidade de que toda oferta gere sua própria demanda contida na Lei de Say e na teoria ortodoxa. Portanto, esse axioma não pertence ao mundo capitalista (DAVIDSON, 1994).

Dessa forma, Keynes demonstra que a insuficiência de demanda é o motivo da economia capitalista não operar no pleno emprego de sua capacidade e faz uma crítica ao argumento clássico de que o problema do desemprego ocorre por imperfeições no mercado de trabalho através da rigidez dos salários monetários. Nesse sentido, cabe agora demonstrar como para a teoria clássica a função oferta de trabalho e demanda por trabalho determina o volume de emprego.

Através do gráfico 2.2 que representa o mercado de trabalho na teoria clássica, tem-se a quantidade ofertada de trabalho pelos trabalhadores e a quantidade de trabalho demandada pelos empresários. O cruzamento dessas duas funções resulta no ponto de equilíbrio do mercado de trabalho, com um salário compatível com o volume de pleno emprego.

Representação gráfica 2.2- O mercado de trabalho na teoria clássica

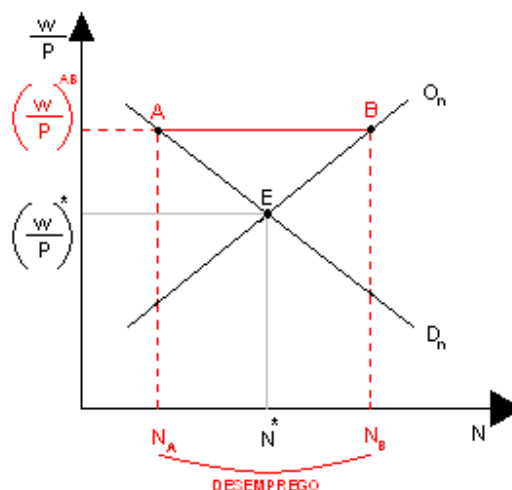


Fonte: SILVA, Marcos Eugênio da. *Teoria Geral, uma interpretação pós – keynesiana*. IPE – USP, 1991.

O salário real é determinado pela produtividade marginal do trabalho e, dada perfeita mobilidade de preços na economia, ou seja, ajustamento de mercado entre a função oferta e demanda por trabalho, haverá um, apenas um, ponto de equilíbrio, que está expresso no gráfico acima pelo ponto ‘E’. Esse ponto de equilíbrio reflete na teoria clássica o pleno emprego na economia capitalista com volume de emprego ‘N’ no gráfico acima.

Entretanto, para alguns teóricos ortodoxos a economia pode operar abaixo do pleno emprego se houver pressões fora do mercado que impeçam essa autoregulação do sistema, ou seja, não haverá perfeita flexibilidade de preços e salários. Isso ocorre, por exemplo, por pressões de sindicatos ou pelo governo através de leis que prejudicam a busca do equilíbrio e, conseqüentemente, o pleno emprego. Por exemplo, caso o governo crie uma lei de salário mínimo que, segundo a teoria neoclássica, esteja supostamente acima do nível de salário de equilíbrio de mercado, levaria os trabalhadores a ofertarem trabalho além no nível de equilíbrio, pois o salário mais alto estimularia os trabalhadores a procurarem emprego e os empregadores demandariam trabalho abaixo do equilíbrio do mercado, pois o salário mais alto aumentaria os custos dos empresários. Ver gráfico 2.3.

Representação gráfica 2.3- O mercado de trabalho na teoria clássica sem flexibilidade de preços e salários



Fonte: SILVA, Marcos Eugênio da. *Teoria Geral, uma interpretação pós – keynesiana*. IPE – USP, 1991.

A solução para eles nesse caso seria queda nos salários monetários com o objetivo de gerar uma queda nos salários reais e conseqüentemente restaurar o suposto equilíbrio no mercado de trabalho. Segundo Keynes, caso fosse possível essa medida, isso seria um fator de desestabilização na economia, pois uma queda persistente no salário monetário diminuiria a demanda efetiva. Isso ocorreria, pois, na medida que os salários monetários caíssem, os empresários retardariam seus investimentos presentes para no futuro realizarem investimentos com custos menores, ou seja, a flexibilidade de salários monetários seria um fator de instabilidade econômica e agravaria as condições de emprego (KEYNES, 1982).

Portanto, se pode resumir as implicações do dinheiro nas flutuações da demanda efetiva da seguinte maneira:

“A teoria clássica supõe que a propensão dos empresários para iniciar um processo produtivo depende da quantia de valor em termos do produto que eles esperam que lhes pertençam como suas partes. É simplesmente a expectativa de mais produtos para eles mesmos que irá induzi-los a oferecerem mais empregos. Mas em uma economia empresarial esta é uma análise equivocada da natureza dos cálculos de negócios. Um

empresário está interessado, não na quantidade de produto, mas na quantidade de dinheiro que lhe pertencerá como sua parte. Ele irá aumentar sua produção se ele esperar aumentar seus lucros monetários, mesmo que seu lucro represente uma quantidade menor de produto do que antes.(...) Dinheiro é par excellence o significado da remuneração numa economia empresarial que leva a flutuações na demanda efetiva” (CWJMK, VOL. XXIX, p.82-86).

2.4 - As propriedades essenciais do dinheiro

No capitalismo existe uma relação entre moeda enquanto poder de compra e a existência de contratos denomináveis e liquidados em moeda. O poder de transporte de poder de compra passa a ser o foco das preocupações na determinação do valor da moeda. Nesse sentido, a moeda assim concebida se torna uma forma de retenção de riqueza, um ativo que se torna alternativo a outras formas de acumulação (CARDIM, 1992).

A função de meio de troca é exercida pela moeda no sistema, o que possibilita transações com produtos e serviços, porém a moeda também atua na circulação financeira através da circulação de ativos e, sob esta perspectiva, a velocidade desta circulação depende das expectativas com relação ao retorno desses ativos. Com isso, é alterada a natureza e o processo de acumulação no capitalismo (CARDIM, 1992).

Essas características, entre outras, tornam o capitalismo uma economia monetária de produção, onde as variáveis monetárias afetam não apenas a forma, mas a natureza das próprias decisões, o que torna impossível a redução da economia capitalista a uma economia real (KEYNES, 1982).

A preferência pela acumulação na forma monetária ocorre pelo fato de deter riqueza monetária permitir ao seu possuidor aproveitar as melhores chances que apareçam de multiplicá-la. Por sua liquidez, a riqueza monetária está defendida contra flutuações de demanda que afetam mercadorias e ativos, ou seja, a moeda dá mais agilidade ao seu detentor em face de mudanças inesperadas de contexto. Porém, é necessário que o valor da moeda possua uma âncora, essa âncora é o salário monetário, pois o trabalho, assim como a

moeda, tem uma natureza genérica por ser insumo essencial a qualquer processo produtivo e elemento comum na determinação de todos os preços (KEYNES, 1982).

O fato de os salários serem na maioria das vezes estáveis e os contratos serem fixos, contribui para que a moeda tenha um prêmio de liquidez elevado. Mais ainda, o valor da produção é mais estável em termos de moeda, pois em termos de moeda, os salários são relativamente rígidos.

Logo:

“... o bem em função do qual se espera que os salários sejam mais rígidos só pode ser um bem cuja elasticidade de produção seja mínima e cujo excedente de custos de manutenção sobre o prêmio de liquidez seja igualmente mínimo. Em outras palavras, a expectativa de rigidez relativa dos salários em termos de moeda é um corolário do fato de o excedente do prêmio de liquidez sobre os custos de manutenção ser maior para a moeda do que para qualquer outro bem” (KEYNES, 1982, p.186).

Para acentuar o conceito de economia monetária de produção, cabe ressaltar que as empresas produzem de acordo com a expectativa de demanda por seus produtos, o que confere à atividade produtiva um caráter inevitavelmente especulativo. A produção é decidida por firmas dotadas de objetivos próprios que não se confundem com os objetivos de seus proprietários. A firma não produz para obter satisfação, mas para multiplicar riqueza e, como seu objetivo não é o consumo, a riqueza gerada deve assumir uma forma geral, poder de compra genérico, que existe na forma monetária. Ela aplica dinheiro para obter mais dinheiro (CARDIM, 1992).

Keynes compara o problema da preferência pela liquidez da moeda com o desejo pela Lua, onde:

“... o desemprego aumenta porque as pessoas querem a Lua; os homens não podem conseguir emprego quando o objeto de seus desejos (isto é, o dinheiro) é uma coisa que não se produz e cuja demanda não pode ser facilmente contida. O único remédio consiste em persuadir o público de que Lua e queijo verde são praticamente a mesma coisa, e a fazer funcionar uma fábrica de queijo verde (isto é, um banco central) sob o controle do poder público” (KEYNES, 1982, p.184).

Outro fator que torna a moeda essencial no capitalismo é o fato de os contratos entre os agentes econômicos serem firmados em termos monetários. Isso garante à moeda a função de ser unidade de medida e meio de liquidação desses contratos. Nesse sentido, o meio circulante tem de representar exatamente a unidade de conta da economia, pois os agentes só aceitam contratos em moeda pelo fato de a moeda ter, ou pretende-se que tenha, seu poder de compra estável. Essa crença na estabilidade do poder de compra do meio circulante torna a moeda reserva de valor, com o atributo de ser o ativo líquido por excelência (CARDIM, 1992).

Cabe agora explicitar que as características da liquidez, motivo pelo qual o dinheiro exerce papel central, se dividem em dois aspectos: primeiro, pelo fato de um ativo ser tanto mais líquido quanto mais rapidamente puder seu possuidor convertê-lo em dinheiro, e segundo, pelo fato desse ativo líquido ter capacidade de conservar seu valor. Para resumir, o prêmio de liquidez de um ativo qualquer é tanto mais alto quanto menor for o tempo necessário à sua venda e menor for a variação de preços com relação ao seu valor original (CHICK, 1983).

Para os diversos tipos de bens Keynes (1982) diz que há três atributos que cada um possuem, porém em graus diferentes:

A) Alguns bens dão um rendimento ou produção (q), medido em termos de si mesmos.

B) A maioria dos bens, exceto o dinheiro, sofre desgaste ou implicam algum custo de manutenção (c) medido em termos de si mesmos.

C) O montante, medido em termo de si mesmo, que as pessoas estão dispostas a pagar pela conveniência ou segurança potenciais pelo poder de dispor dele (excluindo o rendimento ou os custos de manutenção que lhe são próprios). Esse montante Keynes chama de prêmio de liquidez (l).

A moeda tem tanto no curto como no longo prazo elasticidade de produção igual a zero; há uma distinção entre a empresa privada e a autoridade monetária. Logo, não se pode produzir moeda, os empresários não podem aplicar trabalho à vontade na produção dinheiro em quantidades maiores à medida que seu preço sobe em unidades de salários.

Outra peculiaridade da moeda é que ela possui elasticidade substituição igual, ou quase igual, a zero. Ou seja, quando seu valor de troca sobe não existe tendência para que se troque por algum outro fator.

Nas palavras de Keynes:

“Assim sendo, não apenas é impossível empregar mais mão-de-obra na produção de moeda quando o seu preço em relação à mão-de-obra sobe, como também a moeda constitui um poço sem fundo para o poder de compra quando a sua demanda cresce, visto não haver – como no caso de outros fatores de renda – um valor acima do qual essa demanda é desviada para outras coisas” (KEYNES, 1982, p.181).

A partir dessas características pode-se verificar que o dinheiro possui custo de armazenagem igual a zero, não possui rendimento, mas possui liquidez total. Essa é a característica principal do dinheiro. Nesse sentido, Keynes na *Teoria Geral*⁶ especifica três motivos pelo qual as pessoas demandam moeda.

O primeiro motivo para se demandar moeda é o motivo transação, pois o dinheiro serve para cobrir os gastos rotineiros e movimentar a renda corrente.

O segundo motivo para demandar moeda é o motivo precaução, prevenção contra incertezas, já que a moeda é um ativo seguro e fornece uma segurança para se atravessar um futuro incerto até que as perspectivas se tornem mais definidas.

O terceiro motivo ocorre quando ao contrário do motivo anterior se tem expectativas definidas, mas não necessariamente corretas, sobre o futuro. Nesse caso, se as expectativas dos agentes são de alta na taxa de juros futura é melhor esperar que isso ocorra

⁶ Posteriormente, Keynes mencionaria um quarto motivo (*finace*), que não será comentado aqui.

para se fazer aplicações e para os agentes que têm perspectivas contrárias é necessário que se compre títulos no presente.

O terceiro motivo demonstra que a moeda não serve simplesmente como meio de troca, mas também num ativo que se pode reter pelo seu infinito prêmio de liquidez, o que fornece ao possuidor uma rápida capacidade de ação de acordo com suas expectativas.

Portanto, o atributo da liquidez garante à moeda não ser neutra no curto nem no longo prazo. A existência de ativos líquidos oferece em momentos de incertezas um retorno à segurança, o que ocasiona uma contração no consumo e nos investimentos necessários para diminuição do desemprego involuntário. Os ativos relacionados aos investimentos fornecem um risco, pois estes comprometem seus possuidores com os usos específicos desses ativos e, caso a eficiência marginal do capital caia, a perspectiva de retornos desses ativos irão se deteriorar. Como alternativa a moeda garante a segurança de sua conversibilidade a qualquer momento (DAVIDSON, 1994).

CAPÍTULO 3 – UMA ANÁLISE DE KEYNES E MARX

3.1 - Introdução

Neste terceiro e último capítulo, o objetivo será aprofundar o conceito de Keynes de economia empresarial, pois este conceito foge ao que está escrito em sua principal obra de 1936, *A Teoria geral*. Através desse conceito de economia empresarial, ele fornece instrumentos substanciais para corroborar seu conceito de economia monetária de produção e, também, traça um paralelo com aquilo que a teoria clássica supõe ser o capitalismo, porém, essa suposição fica muito aquém da realidade.

Para isso, será utilizado dois textos (reproduzidos em anexo) contidos na coletânea que reúne as principais obras de Keynes. Essa coletânea é chamada em inglês de '*The Collected Writings of John Maynard Keynes*'. Mais precisamente, os manuscritos das primeiras tentativas de redação da *Teoria Geral* e um artigo publicado em alemão.

Cabe ressaltar que esses textos não possuem traduções em português. Portanto, as traduções feitas do inglês para o português são de total responsabilidade do autor desta dissertação.

Feito isto, o capítulo terá uma breve análise da taxa de juros em Keynes e em Marx feita com base em artigo de Maria Mollo, '*Moeda e taxa de juros em Keynes e Marx: Observações sobre a preferência pela liquidez*'.

Por último, algumas observações serão apresentadas referentes ao capítulo 17 da *Teoria Geral* de Keynes, que foi parcialmente exposto no Capítulo 2, terceiro sub item, desta dissertação. Para expor essas divergências será utilizada a obra da Professora Leda Paulani, '*Do conceito do dinheiro e do dinheiro como conceito*'.

3.2 - O conceito de economia empresarial em Keynes

Para explicar o conceito de economia monetária de produção utilizado por Keynes será necessário a utilização de dois textos anteriores a sua obra *A Teoria Geral*, chamados de ‘*manuscritos da teoria geral*’ e um artigo publicado em alemão em 1933. (Anexo I e no Anexo II deste trabalho)

Keynes inicia sua análise a partir de uma crítica sobre como a teoria Ortodoxa analisa a economia capitalista. Para ele, a noção convencional de um sistema onde a moeda não desempenha papel fundamental na economia está em desacordo com a realidade dos fatos. Para a teoria clássica “os fatores de produção recebem como remuneração pelas suas utilizações uma fatia predeterminada do produto agregado de todos os produtos que eles podem produzir” (CWJMK, Vol. XXIX, p. 01).

Para enfatizar sua crítica à economia clássica e expor seu conceito de economia capitalista Keynes (1973) apresenta três hipóteses teóricas sobre diferentes tipos de economia – economia cooperativa, economia empresarial neutra e economia empresarial. Através da exposição dessas hipóteses ele ressalta que uma economia empresarial é a que condiz com sua concepção de economia monetária de produção.

No caso de uma economia cooperativa, que não corresponde à realidade econômica para Keynes, será definido por ele como:

“Em uma economia cooperativa não há impedimento no emprego de uma unidade adicional de trabalho se esta unidade adicionar ao produto social esperado uma troca de valor igual a 10 bushels de trigo, que é suficiente para equilibrar a desutilidade de emprego adicional. Dessa forma, o segundo postulado da teoria clássica é satisfeito. Mas em uma economia empresarial o critério é diferente. A produção só se realizará se o gasto de 100 libras na contratação de fatores de produção for remunerar o produto no qual se espera ser vendido por no mínimo 100 libras. Nessas condições o segundo postulado não será satisfeito, exceto no caso restrito de uma economia neutra” (CWJMK, Vol. XXIX, p.78).*

A outra hipótese teórica que se refere a uma economia empresarial neutra, que também não corresponde com a realidade para ele, é apresentada da seguinte maneira:

* unidade de medida usada nas bolsas de futuros americanas para grãos e frutas

“... os fatores são contratados pelos empresários por dinheiro, mas (...) existe algum tipo de mecanismo que assegure que a troca do valor dos rendimentos monetários dos fatores será sempre igual à proporção agregada do produto corrente, onde seria a divisão dos fatores numa economia cooperativa” (CWJMK, Vol. XXIX, p.78).

Através das características acima de uma economia cooperativa e de uma economia empresarial neutra fica evidente que não pode ser esses dois tipos de economias que se aproximam da realidade. Na verdade “um empresário está interessado, não na quantidade de produto, mas na quantidade de dinheiro que lhe pertencerá como sua parte” (CWJMK, Vol. XXIX, p.82).

O papel fundamental do dinheiro na economia é apresentado por ele na sua definição de economia empresarial. Nesse sentido, ele faz referência ao conceito de reprodução ampliada do capital utilizada por Marx e explicar o caráter monetário do capitalismo. Diz Keynes:

“A distinção entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial traz alguma relação com uma fecunda observação feita por Karl Marx, apesar de que o subsequente uso na qual ele colocou esta observação fosse muito ilógico. Ele apontou que a natureza da produção no mundo atual não é, como os economistas parecem sempre supor, um caso de $M - D - M'$, de troca de mercadoria por dinheiro com o objetivo de se obter outra mercadoria. Este pode ser o ponto de vista do consumidor privado. Mas isto não é a postura dos negócios, que é um caso de $D - M - D'$, partir do dinheiro para mercadoria com o objetivo de se obter mais dinheiro” (CWJMK, Vol. XXIX, p.78).

A teoria clássica se distância da realidade por ter axiomas equivocados sobre a economia capitalista. Sobre esse distanciamento da realidade Keynes diz que “em uma economia empresarial não é verdade que a demanda dos empresários por trabalho dependa da divisão do produto que pertencerá ao empresário; e não é verdade que a oferta de trabalho dependa da divisão do produto que pertencerá ao trabalho” (CWJMK, Vol. XXIX, p.83).

Em uma economia empresarial uma produção só será iniciada se o empresário tiver a convicção de que receberá um rendimento monetário maior do que aquele que foi gasto para iniciá-la. Caso suas expectativas se deterioresem nenhuma produção será iniciada e, portanto, isso gerará flutuações na demanda efetiva. Nas suas palavras:

“Para uma economia empresarial, como se verá adiante, o volume de emprego, a desutilidade marginal que equivale à utilidade deste produto marginal, pode ser desvantajoso em termos de dinheiro. (...) A explicação, de como o produto que seria produzido numa economia cooperativa, pode ser desvantajoso numa economia empresarial, ou o que se pode chamar, para resumir, de flutuações na demanda efetiva” (CWJMK, Vol. XXIX, p.79).

Essa flutuação na demanda efetiva será fundamental na determinação do volume de emprego na economia:

“Demanda efetiva pode ser definida com referência aos esperados excessos dos rendimentos das vendas sobre o custo variável (que está incluído nos custos variáveis dependendo da extensão do período observado). A demanda efetiva flutuará se esses excessos flutuarem, sendo deficiente se os rendimentos das vendas forem abaixo do esperado e excessiva se for acima dele. Em uma economia cooperativa, onde os rendimentos das vendas excedem os custos variáveis em uma determinada quantia, a demanda efetiva não pode flutuar; e isso pode ser negado se se considerar os fatores que determinam o volume de emprego. Mas, em uma economia empresarial as flutuações da demanda efetiva podem ser o fator dominante na determinação do volume de emprego; e será primordial o interesse em analisar as causas e as conseqüências das flutuações na demanda efetiva interpretada no sentido acima” (CWJMK, Vol. XXIX, p.80).

Portanto, em contraposição ao pensamento Ortodoxo, Keynes resume abaixo o que ele pretende quando fala em uma ‘economia monetária de produção’:

“A distinção que é normalmente feita entre uma economia de trocas e uma economia monetária depende de colocar o dinheiro como um meio de efetuar as trocas – como um instrumento de grande conveniência, mas transitório e neutro em seus efeitos. Ele é suposto como uma mera ligação entre tecido e trigo, ou entre dias de trabalho gasto na construção de uma canoa e dias de trabalho gasto na colheita da safra. (...) A teoria que eu desejo trataria, em oposição a esta, com uma economia onde o dinheiro desempenha um papel à parte e afeta motivos e decisões e é, em resumo, um dos fatores importantes na situação, portanto, o curso dos eventos não pode ser adivinhado, nem no longo prazo nem no curto, sem um conhecimento do comportamento entre a primeira situação e a última. E é isto que devemos pretender quando falamos uma economia monetária” (CWJMK, Vol. XXIII, p.409).

3.3 - Uma breve análise sobre a taxa de juros em Keynes e em Marx

Segundo Mollo⁷, Keynes estabelece uma diferença entre demanda por crédito e demanda por liquidez e diferença entre oferta de crédito e poupança. No primeiro caso a preocupação de Keynes é com demanda por moeda, que ele chama de *cash*, e não com demanda por empréstimos bancários. Nesse sentido, demanda por moeda tem uma amplitude maior que demanda por crédito, ou seja, preferência pela liquidez envolve mais do que demanda por crédito. Isto é uma referencia ao fato de existir uma resistência do publico em comprar títulos e bens, e por parte dos bancos uma resistência de emprestar a uma mesma taxa de juros, o que gera um problema de demanda por moeda e impede que seja liberada liquidez suficiente no sistema.

Já na divergência entre credito e poupança, a incerteza tem um papel fundamental, pois tanto a poupança *ex-ante* quanto o investimento *ex-ante* dependem de decisões subjetivas e não existe motivo para que as pessoas poupem uma parte de suas rendas futuras no momento em que os empresários investem. Não existe também, para Keynes, a possibilidade dos agentes econômicos saberem a quantidade de gastos futuros de maneira a fazerem poupança *ex-ante*. Esta decisão de poupar, dada à incerteza, é apenas um resíduo do consumo e, dada esta poupança, uma outra decisão entra em cena, que é o que fazer com esta poupança, ou seja, se se compra títulos ou se entesoura, dado que esta última depende da preferência pela liquidez (MOLLO, 1988).

As expectativas pessimistas quanto ao futuro, que é por definição incerto, podem fazer com que determinada poupança não se transforme em títulos ou gastos, pois expectativas pessimistas fazem a preferência pela liquidez aumentar. Então, a análise da poupança não é importante, no sentido de que ela só estará disponível para investimento “se a preferência pela liquidez não impedir” (MOLLO, 1988, p.10).

De acordo com Mollo (1988), Keynes nega a determinação da taxa de juros como preço que equilibra poupança com investimento, determinada no lado real da economia, e

⁷ Mollo, Maria de Lourdes, *Moeda e taxa de juros em Keynes e Marx: Observações sobre a preferência pela liquidez*. In: Estudos Econômicos, vol. 18, n°1, p. 5-27, jan.-abr. 1988 – São Paulo.

estabelece a taxa de juros como um fenômeno monetário que é determinado pela demanda e oferta de moeda, ou preferência pela liquidez. O fato de se demandar moeda como reserva de valor dado um futuro incerto influirá na taxa de juros e interferirá nos investimentos. Fica estabelecida, portanto, a relação entre o lado monetário e o lado real da economia.

No âmbito da análise de Marx, ele não necessita da análise da taxa de juros para estabelecer a ligação entre o lado monetário e o lado real da economia, já que esta ligação se estabelece desde o início de sua análise, “seja quando a relação entre moeda e valor é colocada, seja quando da definição de equivalente geral e, finalmente, quando da definição do que é real” (MOLLO, 1988, p.14).

No que se refere à moeda e suas funções como unidade de medida, meio de circulação e meio de pagamento, estas aparecem para facilitar a circulação das mercadorias e permitir a realização social do valor das mercadorias, e sua função como medida de valor, que estabelece a relação entre moeda e valor, a noção de equivalente geral, faz com que o lado real e monetário apareçam necessariamente ligados na produção capitalista, já que o dinheiro, no movimento do capital, inicia e finaliza, com o excedente convertido em moeda, o processo produtivo, ou seja, sem dinheiro não há processo produtivo capitalista (MOLLO, 1988).

Portanto, a moeda nasce e se desenvolve com as mercadorias e a facilidade com que com elas conseguem serem vendidas acaba por liberar os meios de circulação necessários para sua fluidez, o que gera um caráter endógeno à criação da mesma. Ela não pode simplesmente ser introduzida como mero facilitador de trocas, como é para economia ortodoxa, já que ela interfere no lado produtivo no sentido de que este não inicia nem termina sem ela (MOLLO, 1988).

No que se refere ao juro, na visão de Marx, ele é um fenômeno monetário que decorre da qualidade do dinheiro ser capital em potencial, o que o torna uma mercadoria peculiar. O juro é um preço que não possui relação com o valor; então, não existe taxa natural de juros, no sentido neoclássico; esta taxa é determinada pela concorrência entre capitalistas financeiros e capitalistas industriais no mercado de capital de empréstimo. Sofre

influência, também, da conjuntura através dos ciclos industriais, e o lucro é seu limite máximo (MARX, 1988).

A oferta de capital de empréstimo vai depender da evolução do processo de reprodução do capital que fará com que se crie uma massa de capital social que não encontrou lugar nem no consumo nem nos investimentos (MOLLO, 1988).

Nas crises existe também para Marx uma preferência pela moeda, porém isto não aparece como causa da crise devido às incertezas quanto ao futuro, como o é para Keynes. Ele existe sim como consequência da crise, pois quando mercadorias não conseguem ser vendidas aparece a necessidade de continuação do processo de reprodução que só se faz por meio do valor validado de forma social, a moeda, valor por excelência (MOLLO, 1988).

Portanto, tanto Keynes quanto Marx partem de uma economia monetária. Para o primeiro, a moeda é uma segurança quanto a incertezas do futuro. Já para o segundo, a moeda é uma relação social com seu início junto com a economia mercantil capitalista.

3.4 - Algumas observações sobre o cap. 17 da *Teoria Geral* de Keynes

Na obra *Teoria Geral* de Keynes o conceito de economia monetária de produção aparece de uma maneira diferente do que o conceito de economia monetária de produção exposto em seus artigos anteriores a 1936. Nestes, Keynes trabalha com o motivo pecuniário⁸ da produção de riqueza real. Já na *Teoria Geral*, ele define a existência do dinheiro enquanto ativo, e nesta obra não se encontra menção ao conceito de economia monetária de produção.

⁸ Paulani, Leda (1991). *Do Conceito de Dinheiro e do Dinheiro como Conceito*. Tese de Doutorado. São Paulo, FEA-USP.

De acordo com Paulani (1991), um dos fatores que atrapalhou Keynes e fez com que ele definisse o dinheiro enquanto ativo na *Teoria Geral* foi o fato dele ter utilizado uma concepção implícita de ciência que complicou seu objetivo de criticar a teoria clássica por esta não representar a realidade.

No caso do dinheiro enquanto ativo, como exposto por ele na *Teoria Geral*, sua peculiaridade está no fato de possuir um prêmio de liquidez (*l*) maior que o custo de armazenagem do mesmo (*-c*), e, também, no fato do dinheiro possuir elasticidade produção e substituição igual a zero (KEYNES, 2002).

Paulani (1991) resume essa mudança de pensamento na *Teoria Geral* de Keynes, da seguinte maneira:

“Assim, ao invés de mostrar o papel preponderante do dinheiro a partir de sua percepção sobre economia monetária, - nela, a produção de riqueza real se dá em função da necessidade de valorização, como um fim em si mesma – tal como sua visão parecia indicar, inverte Keynes o trajeto e tenta, na Teoria Geral, definir essa economia a partir da existência nela de um ativo com determinadas características. Se, nos rascunhos, Keynes põe a finalidade da produção de riqueza real no lugar correto e percebe, com isso, a importância do dinheiro e a insuficiência da teoria ortodoxa, na Teoria Geral, essa especificidade do capitalismo (e o que é a economia monetária de Keynes senão o capitalismo?) quase desaparece, porque aí a finalidade da produção de riqueza real não mais está colocada no ponto de partida: a existência do dinheiro enquanto tal é que toma seu lugar”(PAULANI, 1991, p.94).

e mais:

“Se Keynes tivesse mantido a finalidade como primeira na discussão, teria então concluído que, se a economia é monetária, sua motivação é a valorização do valor e que, nesses marcos, o arbítrio quanto à acumulação de riqueza e quanto à forma de sua alocação estão na dependência do padrão desse valor que se quer sempre aumentar. Se a finalidade da economia é a produção de valores de uso, então não há sequer valor a ser medido, visto que não há que valoriza-lo. Nesse caso, o dinheiro, quando existe, é mero meio de troca e, ainda que, para poder funcionar como tal, ele tenha de ser o padrão de medida, ele é, na verdade, completamente neutro como padrão. Na economia cooperativa ou na economia empresarial neutra de Keynes, o que importa é a produção e a distribuição de bens, e tais elementos, ou são acertados a priori (primeiro caso), ou a economia é dotada de mecanismos que excluem qualquer incerteza quanto a esses objetivos (segundo caso). Assim, uma vez que esses fatores são dados do problema, o dinheiro (a moeda, no caso) é só o meio que torna viável essa produção e distribuição. E aí o padrão pode se alterar o quanto queira, que nada se modificará, tudo se ajustará – ou seja, todos os preços e rendimentos monetários – de modo que se mantenham as

variáveis reais. O dinheiro aí é neutro por definição” (PAULANI, 1991, p. 95).

Portanto, Keynes teve o sentimento correto quando tentou mostrar que a economia clássica estava equivocada sobre o capitalismo. Intuiu, portanto, o capitalismo como economia monetária de produção, expresso nos manuscritos para *Teoria Geral*. Para seguir essa intuição, ele teria que ver o valor como oposto ao valor de uso. Porém, para fazer isso, ele tinha que mudar sua lógica de orientação até então (PAULANI, 1991).

CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi fornecer uma contribuição ao entendimento do caráter monetário presente na economia capitalista. Isso porque o chamado *mainstream* econômico não dá a devida importância ao papel que a moeda tem nesse sistema. Fica evidente para eles o fato da moeda ser simplesmente um facilitador das trocas, o que faz com que ela atue de forma neutra na economia.

Para apresentar alternativas à noção da moeda neutra no sistema foi utilizado o conceito de economia monetária de produção desenvolvido por Keynes e o papel do dinheiro apresentado por Marx em *O Capital*.

No primeiro item do capítulo primeiro foram brevemente apresentados alguns aspectos da teoria do valor de Marx. Já na exposição sobre a teoria do valor fica evidente a contradição presente no sistema capitalista. Essa contradição também está presente na mercadoria, e esta é presente onde quer que as relações sociais de produção do capitalismo estejam presentes. No que diz respeito à mercadoria, ela possui um duplo caráter, que é o de possuir valor de uso e valor (valor de troca). Dessa contradição tem-se o valor definido pelo tempo de trabalho socialmente necessário para produção da mercadoria; este é determinado socialmente, não é uma substância física, palpável.

A produção no capitalismo não objetiva atender as necessidades das pessoas, mas sim a venda das mercadorias pelo seu valor de troca. A partir do momento em que, no processo de formação do capitalismo, os produtores diretos são separados dos meios de produção pela propriedade privada, surgem duas classes, os capitalistas e a classe trabalhadora, expropriada dos meios de produção. Nesse sentido, a produção é organizada por produtores privados que contratam força de trabalho, porém, eles fazem parte de uma divisão social do trabalho. A contradição está posta mais uma vez, nesse caso, entre privado e social. Com isso, faz-se necessário a validação social dos trabalhos privados. Esse processo de validação social de trabalhos privados contidos nas mercadorias é feito pela venda da mercadoria por dinheiro, e este possui a característica de ser a forma universal do valor.

Junto com isso, a moeda, ou melhor, o dinheiro, inicia o movimento do capital, $D - M - D'$. Esse processo tem por objetivo a valorização do capital, ou seja, extrair mais-valia para se obter como retorno da produção uma quantidade maior de dinheiro que iniciou o processo.

Portanto, ao partir de sua teoria do valor, Marx apresenta de forma coerente o caráter monetário do capitalismo, justamente pelo fato de o dinheiro ser a autonomização do valor, o que o torna objeto de desejo, já que ele, o dinheiro, possui validação social por expressar esse valor, a forma equivalente-geral.

Ao seguir sua linha de raciocínio ele torna claro o papel do dinheiro no sistema. Para ele não faz o menor sentido, como faz para teoria ortodoxa, falar em neutralidade da moeda, dizer que ela simplesmente facilita as trocas numa sociedade onde as trocas se generalizaram. Na visão de Marx, a mercadoria surge junto com a moeda e o desenvolvimento histórico dos mesmos acaba por generalizar cada vez mais a produção com o objetivo da venda. Portanto, essa generalização é que caracteriza a economia capitalista enquanto sociedade mercantil.

Junto com isso, surge o capital portador de juros, onde um prestamista portador de dinheiro aliena-o para um mutuário, o capitalista industrial, e este valoriza o capital emprestado ao aplicá-lo na produção, e com a mais-valia extraída, parte deverá ser entregue ao prestamista, simplesmente pelo fato de ele ser o proprietário do capital (que ele emprestou ao capitalista industrial como dinheiro capaz de funcionar como capital).

Na forma $D - D'$ não aparece explicitamente a exploração da força de trabalho para se obter mais-valia. Essa situação $D - D'$, de dinheiro simplesmente criar mais dinheiro aparentemente sem passar pela produção, é expressa por Marx como que se ‘pereiras dessem pêras’, dinheiro criar dinheiro.

Portanto, como já foi dito, a moeda não é neutra para Marx e nem pode ser, dada a característica de que o capitalismo é definido como uma economia mercantil.

Para a apresentação de Keynes sobre a moeda, iniciou-se o capítulo segundo com a questão de como as incertezas sobre o futuro contribuem para a moeda não ser neutra na economia. Aqui entra uma discussão sobre se o futuro pode ser previsto por meio de probabilidade matemática. Para Keynes, fica claro que é impossível a utilização de modelos probabilísticos confiáveis, pois a quantidade de variáveis que deveriam estar presentes nas premissas dos modelos, e a falta de bases para estimar qualquer distribuição de probabilidades, inviabilizam-nos totalmente. No caso da teoria ortodoxa, os modelos utilizados por ela são simplesmente modelos que reproduzem o passado no futuro. Isso acontece pois, para eles, o ambiente econômico é um ambiente ergódico, imutável. Os teóricos pós-keynesianos contribuíram para a análise da incerteza em Keynes ao dizerem que o ambiente econômico é um ambiente não-ergódico. Um dos fatores que contribuem para essa afirmativa é o fato do capitalismo ser movido por constantes inovações tecnológicas que sempre modificam esse ambiente.

Dadas essas incertezas no sistema, a moeda seria como se fosse um porto seguro. Isso se torna evidente, principalmente, quando as expectativas quanto ao futuro da economia se deterioram. Nesse caso, a preferência pela liquidez aumenta e a moeda serve mais do que nunca como um refúgio para as crises. Como foi visto no item três do capítulo dois, um dos motivos que fazem as pessoas preferirem moeda ao invés de qualquer outro ativo está no fato de a moeda possuir um prêmio de liquidez muito maior do que outros ativos na economia. Outro motivo é que ela possui elasticidade de produção e de substituição igual a zero, pois os empresários privados não podem empregar fatores de produção para produzir moeda, e ela não tem bons substitutos. Essas foram as explicações sobre as propriedades da moeda apresentadas por Keynes na sua obra *A Teoria Geral*.

As expectativas dos capitalistas quanto ao futuro são de extrema importância na determinação do volume de emprego na economia. Se o empresário achar que, ao colocar dinheiro para iniciar um processo produtivo, receberá ao final do processo mais dinheiro do que no início, o investimento será feito e o emprego será criado na economia. Caso contrário ocorrerá o inverso, desemprego. E isso será o motivo pelo qual aparecerão flutuações na demanda efetiva.

Keynes utiliza o conceito de economia monetária de produção principalmente em seus escritos do período de preparação da *Teoria Geral*. Utiliza também a nomenclatura de ‘economia empresarial’ para definir o capitalismo. Para descrever o tipo de sociedade para qual vale a economia ortodoxa, ele utiliza dois conceitos; o primeiro é o de uma ‘economia cooperativa’ e o segundo de ‘economia empresarial neutra’. No primeiro caso, a economia é baseada em trocas diretas, isto é, escambo. Nesse sentido, os fatores de produção recebem de acordo com suas contribuições na produção do produto corrente. A lei de ‘Say’ está presente, ‘toda oferta gera sua própria demanda’. Portanto, a economia opera no pleno emprego.

No segundo caso, economia empresarial neutra, Keynes assume a hipótese de o dinheiro ser a remuneração do produto produzido, hipótese que os ortodoxos também utilizam. Porém, existe algum mecanismo que faz com que os fatores de produção também recebam a parcela com que contribuíram para o produto corrente. Existe algum mecanismo que faz com que as incertezas futuras quanto ao retorno do investimento sejam anuladas, e mais uma vez, a Lei de ‘Say’ impera com a economia no seu pleno emprego.

A economia capitalista é definida por Keynes como economia empresarial, e o fato de existirem incertezas quanto ao futuro fará com que a moeda tenha suas peculiaridades, que a tornam objeto de desejo, o que gerará um problema de demanda efetiva no sistema, com insuficiência de demanda. Nesse sentido, o lado monetário interfere no lado real da economia. A Lei de ‘Say’ é negada por ele, e a existência de desemprego involuntário no capitalismo é afirmada.

Uma das maneiras usadas por Keynes nas primeiras versões da *Teoria Geral* para definir seu conceito de economia monetária de produção se refere ao esquema marxista que diz que o capitalismo é regido por $D - M - D'$ e não como os ortodoxos pensam, ou seja, $M - D - M$. O objetivo da produção capitalista é a acumulação de riqueza na forma abstrata, o dinheiro inicia o movimento do capital para no final do processo se obter mais dinheiro do que foi inicialmente gasto. Esse movimento, que é o de valorização do capital no sentido marxista, se reproduz enquanto for possível essa valorização, não termina na primeira valorização.

Já no segundo item do capítulo terceiro, Mollo estabelece uma relação quanto ao conceito de Keynes de preferência pela liquidez com o conceito de Marx de preferência pela moeda.

O que fica estabelecido é que a partir do momento em que a preferência pela liquidez gera pressões no mercado monetário, isso fará com que variações na taxa de juros de mercado aconteçam. Dado a necessidade das empresas por empréstimos para realizarem seus investimentos, fica evidente que o lado monetário interfere no lado real da economia. Outro fator é que em momentos de incertezas a preferência pela liquidez aumenta; logo, em crises essa preferência aumenta.

Já a taxa de juros em Marx é, também, um fenômeno monetário determinado pela concorrência entre capitalistas produtivos e financeiros. A moeda se configura para ele como necessária para a realização social das mercadorias. O crédito pode retardar essa necessidade, mas em algum momento essa necessidade de realização social irá se impor e como resultado a preferência pela moeda aumentará.

Por fim, tem-se a crítica feita por Paulani ao capítulo dezessete da *Teoria Geral*. Neste capítulo Keynes abandona seu conceito de economia monetária de produção utilizada nos textos preparatórios para *A Teoria Geral* e passa a tratar o dinheiro como um ativo. Keynes define que todos os ativos possuem as mesmas atribuições técnicas e a peculiaridade do ativo dinheiro está no fato deste possuir alto grau de liquidez.

Keynes deixa de fora o fato do dinheiro ser o padrão de valor e de ser a finalidade da produção capitalista. Desse modo, ele precisaria mudar seu ponto de partida e entender que no sistema o objetivo da produção é a valorização do valor, mas para isso ele teria que partir da contradição da mercadoria e não do dinheiro como ele fez.

Portanto, não obstante as críticas quanto ao ponto de partida da análise de Keynes, tanto ele quanto Marx trabalharam a questão do papel da moeda no capitalismo de uma maneira diferente ao papel da moeda presente na teoria ortodoxa. E como resposta a essa teoria esses autores trouxeram para a teoria econômica mais lucidez quanto ao caráter monetário do capitalismo.

BIBLIOGRAFIA

AMADO, Adriana Moreira; MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. (2003): *Noções de macroeconomia: razões teóricas para as divergências entre os economistas*. São Paulo, Editora Manole.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello; ALMEIDA, Júlio Gomes. (2002): *Depois da Queda: A economia brasileira depois da crise da dívida aos impasses do real*. Rio de Janeiro, Editora Civilização Brasileira.

BORGES NETO, João Machado. (2005): *As dificuldades da economia neoclássica para tratar teoricamente do dinheiro: algumas hipóteses explicativas*. Trabalho apresentado ao Seminário de Moeda e Crédito na PUC-SP. São Paulo.

BRUNHOFF, Suzanne de. (1975): *A moeda em Marx- teoria marxista da moeda*. Portugal, Porto, Edições RÉS limitada.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de (1992): *Mr. Keynes and the Post Keynesians*. Aldershot, England, Edward Elgar.

_____. (1992): *Moeda, Produção e Acumulação: uma Perspectiva Pós-*

Keynesiana. In: FALCÃO, M. L. S. (Org.) **Moeda e Produção: Teorias Comparadas**.

Brasília, Ed. UNB, 1992a. p. 163-191.

_____. (1991): *A não - neutralidade da moeda em economias monetárias de produção: A moeda nos modelos pós-keynesianos*. Estudos Econômicos, v. 21, nº 1, p.11-40. São Paulo – IPE.

CHICK, Victória. (1983): *Macroeconomia After Keynes*. MIT Press.

CLOWER, Robert (1997): *Effective demand revisited*. In: HARCOURT, G.; RIACH, P. A "second edition" of *The general theory*. Vol. 2. Routledge.

DAVIDSON, Paul (1994): *Post Keynesian Monetary Theory*. Aldershot, Edward Elgar.

DEQUECH, D. Incerteza num sentido forte: significado e fontes. In: LIMA, G. T.;

FIOCCA, Demian. (2000): *A oferta de moeda na macroeconomia Keynesiana*. São Paulo, Editora Paz e Terra.

HERSCOVICI, Alain. (2003): *Irreversibilidade, incerteza e Teoria Econômica. Reflexões a respeito do indeterminismo metodológico e de suas aplicações na Ciência Econômica*, paper apresentado no VIII Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis.

KEYNES, John M. (1973): *Towards the general theory*. In: MOGGRIDGE, Donald (Org.) **Collected Writings of John Maynard Keynes – Vol. XXIX**. Cambridge, MacMillan, St Martin's Press.

_____. (1973): *A Monetary theory of Production (Der Stand und die Nächste Zukunft Konjunkturforschung: Festschrift für Arthur Spiethof (1933)*. In: MOGGRIDGE, Donald (Org.) **Collected Writings of John Maynard Keynes – Vol. XIII**. Cambridge, MacMillan, St Martin's Press.

_____. (1982): *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo, Abril Cultural.

LIMA, Luiz Antônio de O. (1997): *Estudo sobre a Economia do Capitalismo: Uma Visão Keynesiana*. São Paulo, Editora Bial.

PAULA, L. F.; Sicsú, J. (Org.). (1999): **Macroeconomia Moderna**. Rio de Janeiro, Campus, p.88-108.

MARX, Karl (1988): *O Capital*. São Paulo, Nova Cultural, 3ª edição. Cinco volumes: Livro I, Volumes I e II; Livro III, Volumes IV e V.

_____. (2000): *Salário, Preço e Lucro*. São Paulo, Editora Moraes.

MOLLO, Maria de Lourdes R. (1988): *Moeda e taxa de juros em Keynes e em Marx: Observações sobre a preferência pela liquidez*. Estudos Econômicos, v.18, nº 1, p. 1 – 195. São Paulo – IPE.

_____. (1991): *Valor e moeda em Marx*. Revista de Economia política- 42, vol. 11, n- 2, p. 40- 59, Abril- Junho. 1991. São Paulo, Editora Brasiliense.

_____. (1993): *Valor e moeda em Marx: Crítica da crítica*. Revista de Economia política- 51, vol. 13, n- 3, p. 54- 68, Julho- Setembro. 1993. São Paulo, Editora Nobel

MIGLIOLI, Jorge (1982): *Acumulação de capital e demanda efetiva*. São Paulo, T. A Queiroz Editor.

PAULANI, Leda (1991): *Do Conceito de Dinheiro e do Dinheiro como Conceito*. Tese de Doutorado. São Paulo, FEA-USP.

ROSDOLSKY, Roman (2001): *Gênese e Estrutura de O Capital de Karl Marx*. Rio de Janeiro, Contraponto Editora/Editora da UERJ. Originalmente publicado em alemão em 1968.

RUBIN, Isaak Illich (1928): *A Teoria Marxista do Valor*. São Paulo, Brasiliense, 1980. Traduzido da 3ª edição russa, de 1928.

PASINETTI, Luigi (2000): *The principle of Effective Demand and its relevance in the long run*. Workshop on Post Keynesian Economics in the 21st century. Knoxville, Tennessee, June, 22-28.

PIVETTI, Massimo (1991): *An essay on money and distribution*. St. Martin's Press. New York.

SILVA, Marcos Eugênio da (1991): *Teoria Geral uma interpretação pós – keynesiana*. São Paulo, IPE – USP.

TILLY, Geoff (2007): *Keynes's General Theory, the rate of interest and 'keynesian' economics*. Palgrave-Macmillan.

ANEXO I

- Towards the general theory (fragmentos)

Os economistas clássicos pressupõem que os fatores de produção recebem como remuneração pelas suas utilizações uma fatia predeterminada do produto agregado de todos os produtos que eles podem produzir, tanto a demanda quanto a oferta de cada fator depende de uma esperada quantia de suas remunerações em termos de produtos em geral. Não é necessário que os fatores recebam suas remunerações em espécie num primeiro momento; a situação é a mesma se eles forem remunerados em dinheiro, desde que o dinheiro seja aceito simplesmente como uma conveniência temporária, com o objetivo de gastá-lo em seguida na compra de uma parte do produto corrente que eles escolheram. Nem se faz necessário que o produto corrente deva estar incluso na riqueza total; a situação é a mesma se os fatores de produção trocarem suas remunerações referentes ao produto corrente por outras formas de riqueza, desde que aqueles com quem se troquem pretendam empregar todo montante e em seguida comprar uma parte do produto corrente. Isto ainda pode ser o caso onde a função oferta de um fator, em termos do que pode se produzir, varia de acordo com o valor do que pode ser produzido em termos de qualquer outra coisa que não se pode produzir por esta mesma oferta de fator. O ponto fundamental é que em qualquer método todo fator de produção no final das contas recebe como remuneração uma predeterminada fatia do produto corrente esperado, ou em espécie, ou em termos de qualquer coisa que se possa trocar valores iguais aos da fatia predeterminada.

É fácil conceber uma comunidade onde os fatores de produção são remunerados pela divisão em proporções de acordo com o atual produto de seus esforços cooperativos. Este é o mais simples caso de uma sociedade onde as pressuposições da teoria clássicas são preenchidas. Mas elas deveriam também ser preenchidas numa sociedade do tipo em que vivemos, onde o início do processo produtivo depende amplamente da classe dos empresários que contratam fatores de produção por dinheiro e esperam seus pagamentos através da venda do produto por dinheiro, desde que o todo do rendimento corrente dos fatores de produção seja necessariamente gasto, diretamente ou indiretamente na compra dos próprios produtos correntes dos empresários.

O primeiro tipo de sociedade nós chamaremos de economia cooperativa. O segundo tipo, onde os fatores são contratados pelos empresários por dinheiro, mas onde existe algum tipo de mecanismo que assegure que a troca do valor dos rendimentos monetários dos fatores será sempre igual à proporção agregada do produto corrente, onde seria a divisão dos fatores numa economia cooperativa, chamaremos de economia empresarial neutra, ou economia neutra. O terceiro tipo, onde o segundo tipo é um caso restrito, na qual os empresários contratam os fatores por dinheiro, mas sem qualquer mecanismo como o acima citado, nós chamaremos de economia empresarial.

É óbvio nessas definições que é em uma economia empresarial que nós vivemos hoje.

A lei da produção numa economia empresarial pode ser expressa como se segue. Um processo de produção não será iniciado, a menos que os rendimentos esperados da venda do produto forem no mínimo iguais ao custo do dinheiro que poderia ser evitado ao não se iniciar o processo.

Em uma economia cooperativa não há impedimento no emprego de uma unidade adicional de trabalho se esta unidade adicionar ao produto social esperado uma troca de valor igual a 10 bushels* de trigo, que é suficiente para equilibrar a desutilidade de emprego adicional. Dessa forma, o segundo postulado da teoria clássica é satisfeito. Mas em uma economia empresarial o critério é diferente. A produção só se realizará se o gasto de 100 libras na contratação de fatores de produção for remunerar o produto no qual se espera ser vendido por no mínimo 100 libras. Nessas condições o segundo postulado não será satisfeito, exceto no caso restrito de uma economia neutra.

No entanto, a maior parte da análise clássica tem sido usualmente aplicada sem remorso ou ressalva a uma economia empresarial, com a tácita hipótese de que o critério, como exposto acima, para iniciar a produção numa economia empresarial é essencialmente equivalente ao critério, como exposto acima, para iniciar a produção em uma economia cooperativa. Agora não é impossível, como veremos subsequente, para uma

* unidade de medida usada nas bolsas de futuros americanas para grãos e frutas

economia empresarial ser feita para se comportar da mesma maneira que uma economia cooperativa; - este é simplesmente o peculiar e restrito caso de como uma economia empresarial pode se comportar, que nós chamamos de economia neutra. A teoria clássica, no entanto, como ilustrado na tradição de Ricardo a Marshall e Professor Pigou, permite concluir que as condições para uma Economia Neutra são substancialmente preenchidas em geral; de qualquer forma, este foi o motivo de uma grande confusão já que essas concepções estavam implícitas, ou seja, se procurará em vão ou por qualquer demonstração precisa das simplificações que foram introduzidas ou pela relação das conclusões demonstradas para uma Economia Neutra aos fatos do mundo real.

Mesmo assim, é fácil mostrar que as condições para uma Economia Neutra não são satisfeitas na prática; com o resultado de que há uma diferença da mais fundamental importância entre uma economia cooperativa e o tipo de uma economia empresarial, na qual nós vivemos. Para uma economia empresarial, como veremos, o volume de emprego, a desutilidade marginal que equivale à utilidade deste produto marginal, pode ser desvantajoso em termos de dinheiro.

A explicação de como o produto que seria produzido numa economia cooperativa pode ser desvantajoso numa economia empresarial, ou o que podemos chamar, para resumir, de flutuações na demanda efetiva.

Demanda efetiva pode ser definida com referência aos esperados excessos dos rendimentos das vendas sobre o custo variável (que está incluído nos custos variáveis dependendo da extensão do período observado). A demanda efetiva flutuará se esses excessos flutuarem, sendo deficiente se os rendimentos das vendas forem abaixo do esperado e excessiva se for acima dele. Em uma economia cooperativa, onde os rendimentos das vendas excedem os custos variáveis em uma determinada quantia, a demanda efetiva não pode flutuar; e isso pode ser negado se se considerar os fatores que determinam o volume de emprego. Mas, em uma economia empresarial as flutuações da demanda efetiva podem ser o fator dominante na determinação do volume de emprego; e neste livro, então, nós devemos nos centrar no interesse em analisar as causas e as conseqüências das flutuações na demanda efetiva interpretada no sentido acima.

Desde o tempo de Ricardo os economistas clássicos ensinaram que a oferta cria sua própria demanda; que significa que os retornos dos fatores de produção, devem, direta ou indiretamente, criar no agregado uma demanda efetiva exatamente igual aos custos da oferta corrente; esta demanda efetiva agregada é constante. Apesar da necessidade de equilíbrio devido ao julgamento equivocado temporário, como a resistência de demandas relativas poder trazer perdas em certas direções equilibradas por lucros normais em outras direções, onde perdas e ganhos tenderão a guiar no longo prazo a distribuição dos recursos produtivos, de tal maneira que os rendimentos de diferentes espécies de produtos tenderão a se equalizarem.

A distinção entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial traz alguma relação com uma fecunda observação feita por Karl Marx, apesar de que o subsequente uso na qual ele colocou esta observação fosse muito ilógico. Ele apontou que a natureza da produção no mundo atual não é, como os economistas parecem sempre supor, um caso de $M - D - M'$, de troca de mercadoria por dinheiro com o objetivo de se obter outra mercadoria. Este pode ser o ponto de vista do consumidor privado. Mas isto não é a postura dos negócios, que é um caso de $D - M - D'$, partir do dinheiro para mercadoria com o objetivo de se obter mais dinheiro. Isto é importante para o entendimento a seguir.

A teoria clássica supõe que a propensão dos empresários para iniciar um processo produtivo depende da quantia de valor em termos do produto que eles esperam que lhes pertençam como suas partes. É simplesmente a expectativa de mais produtos para eles mesmos que irá induzi-los a oferecerem mais empregos. Mas em uma economia empresarial esta é uma análise equivocada da natureza dos cálculos de negócios. Um empresário, está interessado, não na quantidade de produto, mas na quantidade de dinheiro que lhe pertencerá como sua parte. Ele irá aumentar sua produção se ele esperar aumentar seus lucros monetários, mesmo que seu lucro represente uma quantidade menor de produto do que antes.

A explicação disto é evidente. O emprego de fatores de produção para aumentar o produto envolve os empresários num gasto, não em produto, mas em dinheiro. A escolha que ele tem que tomar se querem ou não ofertar emprego é uma escolha entre usar dinheiro

nisso, ou em outra coisa, ou não usa-lo de nenhuma maneira. Ele tem sobre seu comando 100 libras (na mão ou por empréstimo), e ele só irá usa-la se com isso ele esperar, depois de deduzir seus custos variáveis incluindo os juros sobre 100 libras, transformar essas 100 libras em mais do que as mesmas 100 libras. A única questão que o precede é escolher, fora as várias maneiras de se empregar 100 libras, a forma pela qual lhe renderá o máximo de lucro em termos monetários. Deve ser lembrado que os preços futuros, na medida em que são antecipados, já são refletidos nos preços correntes, depois de permitir as várias considerações de custos de carregamento e de oportunidades de produção no meio tempo que se relacionam os preços à vista e futuros de uma dada mercadoria. Dessa forma devemos supor que a estrutura de preço à vista e de futuro trouxeram ao equilíbrio as vantagens relativas, como estimado pelo proprietário, de manter dinheiro e outras formas existentes de riqueza. Assim, se a vantagem em termos monetários do uso do dinheiro para iniciar um processo produtivo é aumentada, isto irá estimular os empresários a oferecerem mais emprego, caso contrário, não. Pode ser verdade que o emprego será maior numa situação do que em outra, ainda que o grande lucro monetário no primeiro caso corresponda a uma menor quantidade de produto do que o menor lucro monetário no segundo caso. Os empresários são orientados, não pela quantia de produto que eles irão ganhar, mas pelas oportunidades alternativas pelo uso do dinheiro referente às estruturas de preço à vista e futuro como um todo.

Desse modo, a teoria clássica falha em ambos os lados, por assim dizer, se se tentar aplicar isto em uma economia empresarial. Em uma economia empresarial não é verdade que a demanda dos empresários por trabalho dependa da divisão do produto que pertencerá ao empresário; e não é verdade que a oferta de trabalho dependa da divisão do produto que pertencerá ao trabalho. É por estas divergências fundamentais desde o início, que torna impraticável começar com a teoria clássica e, então, num estágio avançado de argumentação, adaptar as suas conclusões aos caprichos de uma economia empresarial.

A teoria da 'apreciação e juros', como é normalmente chamada e principalmente associada com o Professor Irving Fisher, mas primeiro criada por Marshall, é viciada pelas mesmas considerações. Suponha que 100 libras tenha seu valor aumentado em 10 por cento por ano e esta é emprestada por 5 por cento para o mesmo período, então é dito que a taxa

‘real’ de juros é de 15 por cento; por outro lado se ela tem uma queda em seu valor em 10 por cento, a taxa ‘real’ de juros é negativa em 5 por cento. Não é de se estranhar, como é habitual concluir, que os empresários ficam ansiosos para tomar emprestado para fins produtivos quando os preços sobem e relutantes quando eles caem; e a veracidade desta dedução tem sido reforçada pela sua conformidade com os fatos.

No entanto, o raciocínio não faz sentido. Se a mudança no valor das 100 libras não é esperada e pega o mercado de surpresa, obviamente um caso que não estava previsto não pode ter afetado o volume de emprego. Neste caso, a taxa ‘real’ de juros somente expressa um fato estatístico *ex post facto*, e não pode ser um dos determinantes das expectativas nos negócios, onde é decidido o volume de emprego.

Se, de outro modo, supomos que a mudança no valor do dinheiro é prevista, então isso deve exercer influência já nos preços presentes assim como nos preços futuros; e uma antecipação de tal mudança no preço só pode existir se as condições técnicas do mercado estão presentes para que permita um *spread* de 10 por cento entre os preços à vista e os preços futuros para cima ou para baixo. Mas, neste caso, não há razão para cada um, o tomador de empréstimo ou o prestador, precisar ter em conta a ‘apreciação’ como distinto dos ‘juros’. O tomador de empréstimo só está interessado na expectativa do excedente de dinheiro recebido sobre o dinheiro gasto; enquanto que o prestador não tem qualquer meio por onde possa evitar o futuro ganho ou perda na antecipação da mudança no valor do dinheiro, desde que os preços de todas as coisas que se pode comprar já reflitam isso. Um indivíduo só pode especular sobre a sua suposta vantagem num próximo evento se há dúvida suficiente sobre isso para pessoas diferentes com diferentes opiniões.

Em resumo, não é a perspectiva de aumento nos preços como tal que estimula o emprego, mas a perspectiva de uma margem de acréscimo entre o rendimento da venda e os custos variáveis.

Agora, é pertinente perguntar se a flutuação da demanda efetiva pode ser propriamente descrita como um fenômeno monetário? Obviamente essa flutuação não é necessariamente um resultado do uso do dinheiro. Em uma economia cooperativa e numa

economia neutra também se pode utilizar dinheiro. A questão deve ser, então, será que as flutuações poderiam ocorrer na ausência de dinheiro?

A dificuldade de se responder a esta questão é em parte devido à incerteza ou à obscuridade quanto ao que se pretende exatamente com ‘uso do dinheiro’. Eu preferiria dizer, como eu disse acima, que a flutuação da demanda efetiva é uma característica de uma economia empresarial como distinta de uma economia cooperativa. Poderia então este tipo de economia empresarial existir sem dinheiro?

É da essência de uma economia empresarial que a ‘coisa’, ou coisas, em termos de remuneração dos fatores de produção, possa ser gasta em algo que não é o produto corrente, já que o produto corrente não pode ser desviado para outra produção (exceto numa escala limite), e que o valor de troca dessa ‘coisa’ não seja fixado em termos de um artigo do produto corrente para que a produção possa ser desviada sem limite. Não é necessário que a ‘coisa’ na qual os fatores de produção são remunerados deva ser a mesma para todos, desde que as condições acima sejam satisfeitas. Nem é necessário que o meio da remuneração deva ser nenhuma parte do produto corrente, desde que haja limites estreitos à medida que o produto corrente possa ser desviado para ela. Atualmente, com o mundo regido pelo padrão ouro¹, ouro pode ser produzido, e numa situação de crise haverá alguns desvios de emprego para garimpos de ouro. Se, de fato, fosse facilmente viável desviar produção para ouro numa escala suficiente para o valor do acréscimo do produto corrente de ouro corrigir essa deficiência de gastos em outras formas de produto corrente, desemprego poderia não ocorrer; exceto num período transitório antes do giro do aumento da produção em ouro ser completado.

Qual, então, à luz dessas observações, é a resposta para a primeira questão levantada? Dinheiro é *par excellence* o significado da remuneração numa economia empresarial que leva a flutuações na demanda efetiva. Mas se os empregadores remunerarem seus trabalhadores em termos de pedaços de terras ou obsoletos selos de

¹ Keynes escreveu este artigo em 1933.

correio, as mesmas dificuldades poderiam aparecer. Talvez, qualquer coisa em termos de contrato de remuneração dos fatores de produção, que não é e não pode ser uma parte do produto corrente e é capaz de ser utilizado para comprar esse mesmo produto corrente, é, de certa forma, dinheiro. Neste caso, mas não de outra forma, o uso do dinheiro é uma condição necessária para flutuações na demanda efetiva.

Até agora, não há nada no critério de dinheiro exposto que sugira que as flutuações na demanda efetiva são mais suscetíveis de serem em excesso ou em déficit. Eu imagino, entretanto, que há outra característica nesse sistema monetário que faz a deficiência na demanda efetiva um perigo mais freqüente que o oposto; quer dizer, o fato do dinheiro no sentido de que os fatores de produção são remunerados por ele irá ‘conservar’ o rendimento mais fácil do que o produto na qual eles estão sendo remunerados para produzir, então, a necessidade de vender dos empresários, se eles estiverem a fim de evitar perdas, é mais urgente do que a necessidade dos recebedores de renda para gastar. Este é o caso, pois essa é a característica de bens acabados, que nem são consumidos nem utilizados, mas sim levados para o estoque, o que causa aos empresários substanciais custos de armazenamento, risco e deterioração, e, dessa forma, eles obtêm uma rentabilidade negativa pelo tempo em que os bens estiverem estocados; a não ser que tais gastos sejam reduzidos a próximo de zero no caso do dinheiro. Se não fosse por essa consideração, a demanda efetiva num dado momento seria governada pelas mais permanentes considerações sobre a direção das despesas médias populares ao longo de um considerável período de tempo, e seria menos sujeita a rápidas flutuações tais como auge e depressão.

Caso se inverta a consideração exposta, podemos conceber um sistema empresarial que teria uma tendência ao excesso de demanda e super emprego, comparado ao sistema atual que possui insuficiência de demanda e opera abaixo do pleno emprego; em outras palavras, se os meios da remuneração pudessem ‘conservar’ o rendimento mais devagar do que o produto. Neste caso, haveria uma tendência para que os trabalhadores se reunissem, independentemente da barganha salarial que teriam conseguido com seus empregadores, trabalhando ocasionalmente por um salário real que era menor do que a desutilidade marginal do trabalho porque eles tinham conquistado isso.

- As características de uma economia empresarial

De modo a trazer os essenciais atributos para a intuição dos leitores, permita-nos construir um modelo simplificado de uma economia empresarial.

Produção, permita-nos supor, é organizada por um número de firmas que não fazem nada além de exercitar a função empresarial. Quer dizer que eles alugam seus equipamentos de capital fixo dos capitalistas, em troca de um aluguel anual, pagável durante a vida útil do equipamento, onde os capitalistas esperam ser recompensados pela soma que eles gastaram na compra inicial desses equipamentos da firma que os produziu; e eles contratam mão de obra, sempre que eles decidem usar este equipamento de capital para produzir bens, pelo período de produção desses bens. Do outro lado, é conveniente, mas não essencial, assumir que as firmas possuem capital de giro, o que significa que elas possuem o capital necessário para alugar o equipamento de capital e para cobrir os custos variáveis que ocorrem durante o início da produção feita por esse equipamento de capital e a venda do produto produzido por dinheiro. Logo após suas produções serem concluídas, eles precisam vendê-las por dinheiro; porém, não há impedimento que parte dos bens produzidos sejam trocados por dinheiro entre as firmas.

A distinção que está implícita aqui entre capital fixo e capital de giro e a mesma distinção que é feita entre bens acabados e não acabados. Essa distinção se aplica tanto para bens de capital quanto bens de consumo. Bens de consumo são finalizados quando eles estão prontos para venda, quer para um consumidor ou para um capitalista que tem como objetivo estocá-los para especulação. Bens de capital são finalizados quando eles estão prontos para o uso dos consumidores como capital-consumo ou para uso dos produtores como capital-útil. A linha divisória é no mínimo tão clara e precisa quanto as tão usadas linhas presentes na construção de modelos econômicos. A outra alternativa, de considerar, de certa maneira, todos os bens de capital como bens inacabados, parece ser inconveniente e incompatível com uma análise que se esforça para manter, sempre que possível, a realidade dos fatos presentes nos cálculos dos negócios. Eu deverei dizer, então, por período de produção o tempo que decorre entre a decisão de empregar trabalho junto com

equipamento de capital para produção de bens e o término dessa produção no sentido exposto acima.

Uma firma empresarial tem, então, dois grupos de decisões a tomar, a primeira quando ela decide alugar equipamento de capital, e a segunda quando ela decide contratar mão de obra para trabalhar no equipamento de capital e produzir bens. A primeira se refere ao período de vida útil do capital, e depende das expectativas das firmas quanto ao dinheiro que será gasto na compra do mesmo e o retorno das vendas dos produtos junto com seus custos variáveis (os custos na incursão do trabalho do equipamento de capital excluído seu aluguel) nos sucessivos períodos de produção durante a vida útil do equipamento de capital. Depois da primeira decisão ter sido tomada, o segundo grupo de decisões será o tempo necessário no decorrer do período de produção durante o período da vida útil do equipamento, cada um destes abrangendo um período mais curto, ou seja, um período de produção; e esta será a finalidade de uma firma, depois de tomada a decisão que determinou o montante de capital, fornecer durante cada período de produção o montante de emprego com a qual se espera maximizar o excedente das vendas dos produtos sobre seus custos variáveis incorrido durante esse período.

A firma está visando durante todo o processo a soma de dinheiro. Não há nenhum objetivo no mundo exceto acabar com mais dinheiro do que o utilizado no começo disto. Esta é a característica fundamental de uma economia empresarial.

Agora cada firma empresarial está concorrendo contra as outras para fazer bons negócios com os capitalistas e os trabalhadores e para antecipar de maneira correta a intensidade da demanda para diferentes classes de bens acabados. A teoria clássica da firma individual se interessa pelas análises de seu comportamento sob essas influências. No que diz respeito a administrar ou fazer dinheiro algumas firmas terão mais sucesso do que outras e conseguirão lucros acima ou abaixo dos aluguéis e dos custos variáveis que elas incorreram; enquanto que outras terão prejuízos. O primeiro terá uma tendência a expandir seu equipamento de capital, o último a contrair. Isto significa que haverá uma tendência de sobreviver o mais eficiente.

Porém, existe outro elemento nesta situação, um elemento peculiar a uma economia empresarial, que afeta todas as firmas como um todo, e não é por causa do esforço competitivo entre as firmas. As firmas incorrem em certos custos de produção, parte alugueis aos capitalistas e parte custos variáveis como salários. Contra isso, eles recebem em troca as vendas dos bens de suas produções. As firmas competem para atrair para elas próprias a maior parcela possível dos gastos correntes. Mas, não há somente a questão de como este gasto será dividido entre diferentes produtos e até onde esta divisão corresponderá aos custos de produção incorridos pelas firmas. Existe também a questão de como sua agregação, dos gastos, se compara com os custos agregados.

Se durante um período o gasto agregado é aproximadamente igual aos custos que eles incorreram na produção que foi finalizada nesse período, as firmas terão feito no agregado nem ganhos nem perdas, as perdas das firmas individuais serão exatamente balanceadas pelos ganhos de outras firmas. Então, assumindo que as firmas são similares nas suas responsabilidades para uma dada expectativa de ganho ou perda (uma simplificação que será removida depois), não haverá tendência, exceto a diferença de tempo na mudança de uma tarefa para outra, para mudar o emprego agregado. Quando uma firma está reduzindo emprego por causa de suas precárias possibilidades, algumas outras firmas estarão aumentando emprego num montante igual, dada suas boas possibilidades devido a seu sucesso em atrair para si próprias o gasto que a primeira firma falhou em atrair.

Porém, se os gastos agregados variam de uma maneira diferente dos custos agregados, então o reduzido incentivo ao emprego em uma direção não será exatamente balanceado por um acréscimo no incentivo a empregar em outra direção. Se os gastos agregados aumentarem relativamente aos custos agregados, haverá, no balanço, um maior incentivo ao emprego do que antes; e se o gasto agregado diminuir relativo aos custos agregados, haverá uma queda no incentivo ao emprego. Então, flutuações no emprego irão primeiramente depender das flutuações nos gastos agregados relativo aos custos agregados. Esta é a principal característica de uma economia empresarial que difere de uma economia cooperativa. Isto significa que o emprego agregado pode flutuar por razões completamente independentes de uma mudança na relação entre a utilidade marginal de uma quantidade de produto e a desutilidade marginal do emprego requerida para produzir aquela quantidade.

Se, entretanto, algum mecanismo é introduzido numa economia empresarial de modo a assegurar (1) que gastos agregados e custos agregados sempre mudarão seus montantes de maneira igual e (2) que esses riscos que ocasionam a manutenção do emprego abaixo do pleno emprego são cancelados, então uma economia empresarial se comportará do mesmo modo que uma economia cooperativa, e irá, dessa forma, satisfazer as condições estabelecidas anteriormente para uma economia neutra. A segunda condição acima é necessária por causa do efeito que a primeira condição causa por si mesma, como veremos subseqüentemente, para estabilizar um estado de equilíbrio neutro de modo que o sistema esteja em equilíbrio para qualquer nível de emprego. Portanto, um passo será requerido para garantir que o atual nível será um de pleno emprego como seria numa economia cooperativa, uma situação onde a utilidade marginal da quantidade de produto produzido é igual a desutilidade marginal do esforço necessário para produzi-lo. Na minha obra *Treatise on Money*² a igualdade entre poupança e investimento, como está definido, era uma condição equivalente ao equilíbrio entre os gastos agregados com os custos agregados, mas eu errei ao apontar que isto por si mesmo só acontece em um equilíbrio neutro e não para, como alguém pode chamar, equilíbrio ótimo.

II

Se as condições para uma economia neutra não são satisfeitas, quais as formas de surgir a desigualdade entre custos e gastos? Para responder esta pergunta os próximos capítulos serão necessários. Mas com o objetivo de dar ao leitor as linhas gerais do método presente, eu farei um esforço para explicar a resposta rapidamente em termos gerais.

Permita-nos supor que numa unidade corrente de tempo as firmas aumentam seus capitais de giro, o custo dos bens inacabados em suas posses, que será X_1 , e receberão X_2 pelas vendas dos produtos produzidos que lhes custaram X_3 , o que significa que seus custos correntes de produção são $X_3 + X_1$. A questão é, o que pode causar desigualdade entre X_2 e X_3 . Num modelo construído como este, é fácil ver que tal desigualdade só pode ocorrer em

² Obra publicada em 1930.

um ou no outro de duas maneiras; e se o leitor entendê-las, achará fácil, eu acho, aplicar a mesma linha de raciocínio para outros mais modelos complicados:

- (1) o primeiro caso de desigualdade entre X_2 e X_3 é uma mudança no montante de capital de giro. Se o capital de giro está mudando, se X_1 não é zero, a renda corrente do público, ou seja, $X_3 + X_1$, é diferente do custo corrente da oferta de bens acabados, ou X_3 . Portanto, se o público está gastando exatamente suas rendas correntes ou em bens de consumo ou em bens de capital acabados, no momento em que o capital de giro está mudando, haverá necessariamente uma desigualdade entre X_2 e X_3 . De fato, na hipótese de que o público está gastando exatamente suas rendas correntes ou no consumo de bens de consumo ou em bens de capital acabados, no momento em que o capital de giro está mudando, haverá necessariamente desigualdade entre X_2 e X_3 , e nesta hipótese uma mudança no capital de giro é a única causa possível de tal desigualdade.
- (2) Se, entretanto, não está gastando exatamente suas rendas dessas duas maneiras, o que eles podem fazer com a diferença? Comprando bens de capital ou prometerem ou quaisquer outras coisas de outros membros do público, o que podemos chamar *swaps*, não nos servem como explicação. Isto simplesmente coloca o problema num estágio do indivíduo que comprou para o indivíduo que vendeu. No agregado não há somente três coisas que o público pode fazer com suas rendas. Eles podem usa-las para comprar os bens acabados do produto corrente das firmas (X_1); eles podem entesourar parte de suas rendas em dinheiro (H); eles podem emprestar o dinheiro para as firmas ou para financiar um acréscimo ao capital de giro mencionado ou para cobrir suas perdas (L). Esta é a hipótese de que não há um terceiro corpo próximo as firmas e aos indivíduos. Se introduzirmos uma terceira classe sob a forma de bancos, há uma quarta coisa que o público pode fazer com suas rendas, - Eles podem comprar um ativo do banco ou pagar uma dívida com um

banco. Deixe o montante líquido das compras de ativos pelo público dos bancos e os pagamentos aos bancos serem M_1 .

(3) Juntando (1) e (2) tem-se:

$$X_3 + X_1 = X_2 + H + L - M_1,$$

Então X_3 e X_2 são desiguais, se

$$H + L \text{ e } X_1 + M_1 \text{ forem desiguais;}$$

Em outras palavras, se a soma do entesouramento do público e os empréstimos para as firmas diferirem da soma de qualquer acréscimo nos ativos e promessas adquiridas pelos bancos do público e no capital de giro das firmas.

A igualdade é satisfeita, por exemplo, para pegar um simples caso, se as duas condições são satisfeitas, (1) que qualquer aumento no entesouramento feito pelo público é balanceado pelo aumento nas compras de ativos e promessas pelos bancos, e (2) que os empréstimos do público para as firmas são exatamente iguais ao acréscimo no capital de giro das firmas; aquelas condições, ou seja, que o público nunca entesoura suas rendas e nunca empresta para as firmas financiarem as perdas recentes, são, é claro, nem sempre cumpridas na prática. É óbvio, entretanto, que a igualdade entre $H + L$ e $X_1 + M_1$, ou alternativamente entre $H - M_1$ e $X_1 - L$, é uma idéia muito mais complicada do que aquela de entesourar como normalmente entendido. Nem pode a idéia de entesourar ser afastada de $H + L - M_1 - X_1$, exceto pela extensão superficial de um resultado equivocado, em vez de uma útil utilização das palavras. As variações nos gastos relativamente aos custos não serão reveladas nos balanços dos bancos ou nas estatísticas monetárias, já que estas não são capazes de assinalar as transações particulares que nos interessam neste contexto; então, as conclusões não podem ser expressas em termos de entesouramento ou velocidade de circulação do dinheiro.

O leitor verá que se pode facilmente adaptar as condições acima para qualquer modelo tão complicado quanto se queira fazê-lo e mais próximo das condições atuais, e que em todos os casos a essência do modelo permanece a mesma. Em particular, a condição de que as firmas por si próprias possuem seu capital de giro, mas não seus capitais fixos, não é essencial ao argumento; nem é o preciso grau de integração ou não integração suposto acima das funções de produção. A essência da condição exposta acima é absolutamente de aplicação geral. Mas quando o problema é tratado de uma forma mais geral, sua relação com as idéias mais familiares não é facilmente entendida. Minhas simplificações feitas acima são no sentido de facilitar, não ao professor, mas a exposição.

É interessante considerar quais tipos de meios poderiam ser adotados numa economia empresarial numa condição neutra. Os Ortodoxos caem em quatro caminhos principais, onde os primeiros três são praticáveis e o quarto, talvez, utópico.

- (1) Gastos com empréstimos feitos pelo governo, no âmbito da conta corrente ou de capital, pode ser admitida como um fator de equilíbrio, sendo aumentado quando os gastos privados estiverem caindo relativamente aos custos e diminuindo quando os gastos privados estiverem aumentando, tornando se necessário negativo, ou seja, empréstimos anteriores sendo reembolsados.
- (2) Os gastos podem ser estimulados ou desestimulados por mudanças nas taxas de juros, pois, como veremos, uma taxa mais baixa de juros é calculada para estimular gastos tanto em consumo como investimento.
- (3) As rendas devem ser redistribuídas de forma que caiam, progressivamente ou regressivamente, nas mãos dos indivíduos mais propensos a gastarem.
- (4) Provisões devem ser feitas para prevenir, de um lado, os meios disponíveis para gastos, dos excedentes custos variáveis de produção corrente, e, de outro lado, para provocar rendimentos não gastos que caducarão e perderão valor nas mãos do possuidor.

Porém, se nós concebermos um sistema onde nenhuma medida pode ser tomada para sincronizar as vendas do produto agregado em determinada data com o custo agregado do produto antes dessa data, a quantidade de dinheiro recebida pelas firmas como um todo pode tanto exceder quanto ficar aquém dos seus custos de produção. Na medida em que prevêem ou antecipam tal situação, suas disposições a empregar os fatores de produção serão afetadas – num grau que dependerá das suas condições de oferta no curto prazo, como será mostrado. Esta possibilidade introduz uma nova causa que afeta o volume de emprego, onde a teoria clássica não tem conhecimento; e a situação é caracterizada pelos seguintes traços.

- (1) As firmas, como um todo, não podem se proteger de perdas pelo fato de produzirem mais disto ou menos daquilo, que é destinado quando a demanda efetiva esta mudando na direção mas não em montante. Isto pode, então, reduzir o emprego agregado para uma maior vantagem deles.
- (2) As firmas, como um todo, não podem se proteger de perdas por fazerem correções na barganha por dinheiro com os fatores de produção. Este é o ponto que a teoria clássica encontra mais dificuldade em explicar. Ela supõe que, se os fatores de produção são aptos a aceitarem uma suficiente queda no salário monetário, isto será refletido em menores salários reais e irá, então, servir para corrigir o balanço em favor das firmas empresariais. Mas, ao argumentarem isso, eles esquecem que são estas remunerações pagas aos fatores de produção que constituem a demanda pela produção do produto. Contanto que suas despesas não retornem para as firmas como um todo, não há barganha por dinheiro concebível entre firmas e seus fatores de produção que irá protegê-los, tomado como um todo, de perdas. Além disso, um produtor individual não está interessado no menor nível de salário real. Ele, na sua capacidade de negociar, nem mesmo quer perguntar o que é isso. Ele está somente envolvido com o prospectivo preço de venda de seu próprio produto em relação aos seus custos variáveis.

(3) O processo do cálculo que decidirá o volume de emprego é como se segue:

- Cada firma calcula o prospectivo preço de venda de seu produto e seus custos variáveis com respeito ao produto nas várias escalas de produção. Seus custos variáveis por unidade não são, como regra, constantes para todos os volumes de produto, mas aumentam quando aumenta o produto. O produto é então levado ao ponto onde o prospectivo preço de venda não mais exceda o custo marginal variável. Neste caso, o volume de emprego, e portanto o volume de emprego, é determinado.
- O volume agregado de emprego é determinado de modo similar, desde que nos seja permitido aos fatos que as decisões de cada firma são influenciadas pelos resultados esperados das decisões das outras firmas, desse modo um grupo de equações simultâneas tem que ser satisfeito.
- Se o gasto agregado é mantido constante relativamente ao custo variável agregado, o emprego agregado será também constante, exceto na medida em que os gastos são modificados pelas firmas tendo um tipo de função de oferta para as firmas sujeitas a mais ou menos condições elásticas de oferta; de qualquer forma se deve, até se introduzir uma outra condição, permitir a possibilidade do volume de emprego agregado estar em equilíbrio neutro.
- Se o salário monetário aumenta, isto não causará prejuízo aos 'não recebedores' (empresários e capitalistas rentistas tomados juntos) de salários no agregado, desde que o gasto agregado aumente igualmente, ou seja, se as condições de neutralidade permanecerem boas. Se o custo monetário, e então o preço, do produto marginal for, entretanto, aumentado, como resultado haverá uma redistribuição no poder de compra favorável ao capitalista e desfavorável aos rentistas. Salários reais só serão afetados se esta redistribuição no poder de compra entre 'não recebedores' de salários levarem a uma redistribuição de seu

consumo, como, por exemplo, entre bens de salários (commodities onde salários são predominantemente gastos) e bens não – salários. Se num sistema neutro for descoberto uma tendência ao aumento no salário real, isto necessariamente indicará ou que ocorreu um aumento na eficiência das indústrias produtoras de bens salários ou que estas indústrias estão se tornando menos lucrativas, pois haveria um desvio da demanda, em tal caso, salários reais cairão de novo depois de ter ocorrido tempo para aumentar equipamentos nas indústrias de bens não – salários que se tornaram, por hipótese, mais rentáveis. O nível normal de salários reais será determinado por outras forças do sistema. Até um estado de pleno emprego ser alcançado, os salários reais são um resultado, e não eles mesmos uma das forças determinantes. Alterações nos salários monetários em geral não irão afetá-los. Só quando há pleno emprego, ou seja, quando não há mais mão de obra disponível, exceto num salário mais digno em termos de bens salários do que salários corrente, poderá fazer a programação da oferta de trabalho em termos de bens salários se tornar um fator importante. Quando há pleno emprego, é verdade que o volume de emprego só mudará em resposta a mudanças na programação da oferta e da eficiência real do trabalho, a menos que isto seja por razões da diferença do tempo de resposta a uma mudança no caráter da demanda e, em particular, devido a um desvio de demanda para as firmas tendo diferentes formatos de funções de oferta. Mas, quando as condições para o pleno emprego não são preenchidas e o desemprego (no estrito senso) entra em cena, o volume de emprego não mais depende desses fatores.

Num sistema empresarial, que é livre de neutralidade, pode-se muito bem descobrir empiricamente uma correlação entre emprego e salários reais. Mas isto irá ocorrer, não porque um causa o outro, mas porque os dois são conseqüências da mesma causa. Nós poderíamos supor, por exemplo, um aumento no investimento, *coeteris paribus*, aumentará o emprego; e um aumento no investimento, *coeteris paribus*, diminuirá os salários reais. Se os outros fatores são assumidos como imutáveis, é possível alterar o emprego pela alteração

nos salários reais, não pelo fato de que ‘se’ salários reais foram alterados, emprego poderia não mudar também, mas pelo fato de, desde que outros fatores estejam constantes, é impossível mudar salários reais. Se, por exemplo, a classe trabalhadora for persuadida a colocar uma parte maior de sua renda como poupança em um banco, salários reais iriam aumentar e emprego iria diminuir; mas seria ilusório atribuir ao aumento nos salários reais a causa do desemprego – ambos seriam conseqüências do aumento na propensão a poupar.

Ou de novo, se os empregadores escolhem consumir mais bens de salários ou empregar mais mão de obra na produção de bens não – salários, para tal atitude poderia se esperar uma redução nos salários reais; enquanto que se eles consumirem menos bens salários ou empregar menos mão de obra na produção de bens não – salários, isto aumentará os salários reais. E estes resultados seguirão absolutamente sem qualquer relação com uma barganha de salários monetários que poderia ter sido feita entre empregadores e empregados.

A teoria clássica faz as seguintes suposições fundamentais, (1) que o valor de uma unidade marginal de produto é igual ao custo variável d produzi-lo (valor e custos sendo mensurados na mesma unidade), e (2) que a utilidade marginal do produto é igual a desutilidade marginal do esforço.

A primeira destas suposições é (sujeita as qualificações usuais não essencialmente relevantes ao presente contexto) de validade geral e é o ponto inicial do que eu devo chamar de Teoria Geral do Emprego, do mesmo modo que é na teoria clássica. Se nós substituirmos ‘valor esperado’ e ‘custo variável esperado’ por valor e custo, e isto é verdade no curto prazo, em posições de desequilíbrio como é no longo prazo e em equilíbrio. Mas a segunda suposição não é geralmente válida – não necessariamente, como veremos subsequente, mesmo num estado de equilíbrio. Numa economia cooperativa, ou numa economia empresarial neutra isto será verdade. Mas, numa economia empresarial, mesmo numa que satisfaça a primeira das duas condições de neutralidade citada acima, mas não a segunda, isto não será verdade. Então, a teoria clássica é, em efeito, apropriada ou a uma economia cooperativa ou a uma neutra.

Que a segunda suposição não é sempre cumprida na realidade ficará óbvio para o leitor quando ele refletir que isto é virtualmente equivalente a uma condição de pleno emprego. Um estado de pleno emprego, eu penso, pode somente ser definido como uma

situação na qual a utilidade marginal do produto é maior do que a desutilidade marginal do esforço, ou seja, uma falha de organização que impede um homem de produzir alguma coisa, o equivalente ao que ele avaliaria maior do que o esforço que a produção custa a ele. Dessa forma, na medida que a teoria clássica depende da segunda suposição acima, é, no geral, descartada desde o início a possibilidade de desemprego crônico como diferente de desemprego temporário, friccional. Não é de surpreender, então, que isto se provaria um forte instrumento com o qual se constrói a teoria do desemprego crônico. A existência de desemprego crônico é, por si própria, uma prova de que a teoria clássica é insuficientemente geral nos seus postulados.

ANEXO II

- *A Monetary theory of Production (Der Stand und die Nächste Zukunft Konjunkturforschung: Festschrift für Arthur Spiethof (1933))*

Na minha opinião o principal motivo pelo qual as crises não são resolvidas, ou em qualquer medida pelo qual esta teoria é tão insatisfatória, deve ser encontrada na ausência do que pode ser chamado de *economia monetária de produção*.

A distinção que é normalmente feita entre uma economia de trocas e uma economia monetária depende de colocar o dinheiro como um meio de efetuar as trocas – como um instrumento de grande conveniência, mas transitório e neutro em suas conseqüências. Ele é suposto como uma mera ligação entre tecido e trigo, ou entre dias de trabalho gasto na construção de uma canoa e dias de trabalho gasto na colheita da safra. Não é suposto o dinheiro afetar a essência natural da transação de ser, na mente daqueles que fazem isso, um entre coisas reais, ou modificar os motivos e decisões entre as partes. Dinheiro, isto é, é empregado, mas é tratado como sendo de alguma forma *neutro*.

Essa, entretanto, não é a distinção que eu tenho em mente quando eu digo que nós somos desprovidos de uma teoria monetária de produção. Uma economia, que utilize dinheiro mas utilize-o meramente como um elo neutro entre transações com coisas reais e ativos reais e não permite que ele afete motivos e decisões, pode ser chamada de – na falta de um nome melhor – *uma economia de trocas reais*. A teoria que eu desejo trataria, em oposição a esta, com uma economia onde o dinheiro desempenha um papel à parte e afeta motivos e decisões e é, em resumo, um dos fatores importantes na situação, portanto, o curso dos eventos não pode ser adivinhado, nem no longo prazo nem no curto, sem um conhecimento do comportamento entre a primeira situação e a última. E é isto que devemos pretender quando falamos uma *economia monetária*.

A maioria dos tratados sobre os princípios econômicos são relacionados principalmente, quando não totalmente, com uma economia de trocas reais; e – o que é mais peculiar – a mesma coisa é amplamente verdadeira na maioria dos tratados sobre a teoria do dinheiro. Em particular, nos *Princípios de Economia* de Marshall é abertamente

relacionado com uma economia de trocas reais; e assim, eu penso, é a maior parte dos tratados do Professor Pigou – para nomear aqueles trabalhos ingleses que eu fui educado e com o qual eu sou mais familiar. Mas a mesma coisa também é verdade nos tratados sistemáticos dominantes em outras línguas e países.

Marshall explicitamente declara (*Principles*, pp.61, 62) que ele está de acordo com relativa troca de valores. A proposição de que os preços de uma tonelada de chumbo e uma tonelada de estanho são £15 e £90 significa para ele nesse contexto nada mais do que aquele valor de uma tonelada de estanho em termos de chumbo ser de seis toneladas (junto com um número de outras proposições similares). ‘Nós podemos durante todo este volume’, ele explica, ‘rejeitar possíveis mudanças no poder de compra do dinheiro. Então o preço de qualquer coisa será tomado como representativo dos seus valores de troca relativamente a *coisas* em geral’. Ele cita Cournot de maneira que ‘temos o mesmo tipo de comodidade ao assumir a existência de um padrão de poder de compra uniforme que mede o valor, que quando os astrônomos fazem ao assumirem que há uma “média solar” que cruza os meridianos em intervalos uniformes, então esse relógio pode manter o ritmo de acordo com isso; considerando que o sol verdadeiro cruza o meridiano às vezes antes e às vezes depois do meio dia conforme demonstrado pelo relógio’. Em resumo, embora dinheiro esteja presente e é feito para ser usado como uma comodidade, ele pode ser considerado neutro em seus efeitos na maioria das conclusões gerais dos *Principles*.

Ou se nós nos voltarmos aos escritos do Professor Pigou, as suposições de uma economia de trocas reais aparece mais caracteristicamente na sua abordagem de seu caso normal onde a forma do cronograma da oferta de trabalho em termos de salários reais é virtualmente independente das mudanças no valor do dinheiro.

A divergência entre uma economia de trocas reais e minha desejada economia monetária é, entretanto, mais evidente e talvez mais importante quando nós entramos no debate da taxa de juro e na relação entre o volume de produto e o montante dos gastos.

Todo mundo concordaria, é claro, que é em uma economia monetária no meu sentido de expressão que vivemos atualmente. Professor Pigou sabe tão bem quanto qualquer pessoa que salários de fato são rígidos em termos monetários. Marshall estava

perfeitamente ciente que a existência de débitos dão um alto grau de importância prática a mudanças no valor do dinheiro. Todavia é minha convicção que o longo alcance e em alguns aspectos diferenças fundamentais entre as conclusões de uma economia monetária e aquelas simplificadas economias de trocas reais tem sido altamente subestimada pelos expoentes da economia tradicional; com o resultado que a máquina de pensamento com a qual economia de trocas reais equipou as mentes dos profissionais mundo afora, e também os próprios economistas, levou a prática de políticas e conclusões equivocadas. A idéia de que é comparativamente fácil adaptar as conclusões hipotéticas de uma economia de trocas reais ao mundo real de uma economia monetária é um engano. É extraordinariamente difícil fazer a adaptação, e talvez impossível sem a ajuda de uma desenvolvida teoria econômica monetária.

Uma das causas centrais da confusão reside no fato de que os pressupostos de uma economia de trocas reais foram tácitos, e você irá procurar tratados sobre economia de trocas reais em vão por qualquer confirmação evidente das simplificações introduzidas ou pela relação com suas conclusões hipotéticas dos fatos do mundo real. Nós não estamos dizendo quais condições têm que ser preenchidas se dinheiro é neutro. Nem é fácil suprir o espaço. Agora as condições necessárias para a ‘neutralidade’ do dinheiro, no sentido que é suposto em – de novo levando esse livro como um primeiro exemplo – Marshall’s *Principle of Economics*, são, eu suspeito, precisamente a mesma que aquelas que vão assegurar que crises *não ocorrem*. Se isso é verdade, a economia de trocas reais, na qual a maioria de nós foi ensinada e com as conclusões nas quais nossas mentes estão profundamente impregnadas, embora uma preciosa abstração em si mesma e perfeitamente válida como uma concepção intelectual, é singularmente um rude armamento para lidar com o problema de depressões e auges. Por ela própria ter se afastado da própria questão sob investigação.

Mesmo se o que foi dito acima for em alguns aspectos um exagero, isso contém, eu acredito, a pista de nossas dificuldades. Isso não é a mesma coisa como dizer que o problema de auges e depressões é um problema puramente monetário. Por essa afirmação ser geralmente significativa para implicar que uma solução completa é encontrada em políticas bancárias. Eu estou dizendo que auges e depressões são um fenômeno peculiar

para uma economia na qual – em algum sentido significativo que eu não estou tentando definir precisamente neste lugar – dinheiro não é neutro.

Portanto eu acredito que a próxima tarefa será trabalhar com alguns detalhes uma teoria monetária de produção, como suplemento a teorias que nós já possuímos. Em todo caso esta é a tarefa na qual eu estou me ocupando agora, com alguma segurança de que eu não estou perdendo meu tempo.