

A MACROECONOMIA DO EMPREGO E DA RENDA: KEYNES E O KEYNESIANISMO

Organização

Gilberto Tadeu Lima e João Sicsú

Ed. Manole, Barueri, SP, 2003, 556 p.

Denise Lobato Gentil*

Os princípios fundamentais da teoria macroeconômica foram objeto de intenso debate ao longo do século XX. Desde que John Maynard Keynes publicou a *Teoria geral* criando as bases da macroeconomia, por muitas décadas provocou uma revolução no modo como os economistas e políticos pensavam os problemas econômicos, instigando novos caminhos muito distintos das verdades universais estabelecidas pela teoria clássica. Keynes preocupou-se em mostrar as virtudes e deficiências da ordem gerada pelo livre mercado e a sua falta de compromisso com o bem-estar social. Uma teoria que pressupunha um mundo em pleno emprego permanente e de plena eficiência do mercado não estava apta nem desejosa de mudar o curso do capitalismo. Keynes intencionava “revolucionar (...) o modo como o mundo pensa os problemas econômicos” (Keynes, 1973).

O momento em que Keynes concebeu sua teoria — a Grande Depressão — era muito oportuno. Poucos tinham uma explicação coerente para a profundidade e extensão da Depressão. A *Teoria geral* não só ofereceu uma interpretação para os fatos como também mostrou a inconsistência da teoria clássica pela falta de realismo de suas hipóteses. Com o passar do tempo, entretanto, a obra de Keynes foi usada, interpretada e, ao mesmo tempo, distorcida por diferentes motivos: seja para promover a reconciliação entre as concepções ortodoxas e as preocupações keynesianas, como desemprego e deficiência de demanda, seja para negar a crítica que fora feita de forma

* Professora do Instituto de Economia da UFRJ. E-mail: deniselg@uol.com.br

ousada e avassaladora à ortodoxia (neo)clássica. Não importa quais motivos foram relevantes nesse processo. O fato notável é que a obra de Keynes atravessou o século de forma viva e polêmica.

O livro *A macroeconomia do emprego e da renda: Keynes e o keynesianismo* traz uma leitura de Keynes sob a ótica de um grupo de economistas pós-keynesianos* que tem travado embates acadêmicos contra os adversários declarados do keynesianismo — monetaristas e novo-clássicos — bem como contra interpretações que, sob a alegação de se respaldarem em Keynes e de buscarem dar realismo às suas hipóteses, na verdade, deturpam os seus escritos originais, livrando-se do incômodo de suas idéias — é o que ocorre com os velhos-keynesianos da síntese neoclássica e com os novos-keynesianos.

Diante de tantas interpretações questionáveis, os economistas desse livro se vêem desafiados a fazer a verdadeira interpretação de Keynes, se necessário superando suas limitações — para alguns, em certa medida, táticas e datadas — e expandindo seu legado com a incorporação de contribuições heterodoxas desenvolvidas de forma mais ou menos independente. Percebe-se que o objetivo dos autores não é apenas o de reivindicar a maior proximidade com o projeto original de Keynes do que as outras escolas, mas principalmente buscar — como Keynes — responder a problemas dos tempos atuais e produzir uma política econômica que reserve um papel ativo ao governo na estabilização da economia. Ao fazerem isso, constroem uma macroeconomia crítica e sofisticada, atualizada com a complexidade necessária para analisar um capitalismo mais maduro. Essa é uma boa forma que os pós-keynesianos encontraram de combater as acusações de dogmatismo ideológico da parte de seus adversários e de se manterem fortes e realistas no embate contra a ortodoxia.

* Os pós-keynesianos formam um grupo de pensadores que defendem idéias não pertencentes ao *mainstream* da macroeconomia e cujos principais elementos de seu enfoque foram fundados com as contribuições de Keynes, Kalecki e Sraffa. É possível também localizar influências de Marshall, Marx e Schumpeter. Os pós-keynesianos não formam um grupo homogêneo. Na verdade, têm idéias bastante heterogêneas, mas estão conectados pelo desejo de apresentar uma construção teórica de oposição à ortodoxia. A designação “pós-keynesianos” vem da principal publicação associada a essa escola, o *Journal of Post Keynesian Economics*. Alguns economistas pertencentes a esse grupo são Shackle, Joan Robinson, P. Davidson, S. Weintraub, P. Wells, Kregel, Minsky e Metzler. Para uma identificação mais precisa dos pós-keynesianos, ver B. Snowdon, H. Vane, P. A. Wynarczyk (1994, cap. 8).

As idéias comuns a esses autores, que dão um perfil próprio ao pensamento pós-keynesiano, são “uma rejeição da síntese neoclássica, uma ambivalência em relação à economia marxista, e a crença num estado de desorganização da economia como disciplina. Suas próprias contribuições positivas, porém, são das mais diversas” (Klamer, 1988, p. 6). Um grande número deles dá ênfase ao caráter histórico (em oposição ao lógico) do tempo, à importância da incerteza sobre o futuro estatisticamente imprevisível que domina as decisões dos agentes econômicos e que cria instabilidade, à não-neutralidade da moeda (um ativo líquido que afeta motivos e decisões — *money matters*), ao desemprego como situação comum numa economia monetária — e que o sistema não pode resolver sem a interferência do governo — e à inaplicabilidade do método de equilíbrio no estudo da disciplina econômica, uma vez que as economias capitalistas são inerentemente instáveis e não estão em um — ou tendem para um — estado de equilíbrio.

As minorias não-ortodoxas têm realizado uma rica e diversificada produção acadêmica que é pouco conhecida nos cursos universitários, têm reduzido espaço nas publicações e, nas últimas décadas, participam com uma quota desproporcionalmente pequena na vida política e no debate nacional. Entretanto, as idéias dos pós-keynesianos expostas nos capítulos deste livro vêm num momento muito oportuno em que as forças conservadoras implementaram políticas econômicas de corte ortodoxo por toda a América Latina, durante a década de 1990, que resultaram num enorme fracasso. Austeridade fiscal, altas taxas de juros, liberalização comercial, liberalização da conta de capital e dos mercados de capitais e privatização levaram a baixos níveis de crescimento, redução do investimento, crescimento acelerado do desemprego, queda do poder aquisitivo dos salários e vulnerabilidade externa. Os autores do livro oferecem uma interpretação heterodoxa para os problemas econômicos e apontam para medidas de política econômica alternativas. Podem ser uma boa fonte de inspiração para os governos progressistas que têm recentemente chegado ao poder num certo número de países da América do Sul.

O livro está dividido em quatro partes. A primeira é intitulada “Keynes e pós-keynesianos”. Paul Davidson, editor do *Journal of Post Keynesian Economics*, escreve o capítulo inicial, “Resgatando a Revolução Keynesia-

na”. Mostra de forma clara e direta os mais importantes axiomas neoclássicos rejeitados por Keynes: (1) o axioma da substituição bruta, (2) o axioma dos reais e (3) o axioma da ergodicidade. O axioma da substituição bruta é a suposição de que um bem qualquer pode ser substituído por outro. Entretanto, Keynes mostrou que o desemprego involuntário pode ocorrer porque as pessoas não gastam toda a renda que ganham na compra de bens. Particularmente os empresários podem destinar parte do que ganham à poupança sob a forma de ativos não reproduzíveis pelo trabalho, inclusive a moeda, não realizando, assim, investimentos. Tais ativos líquidos não têm, como substitutos brutos, ativos reproduzíveis. Logo, o axioma da substituição bruta não vigora em economias monetárias e a poupança gera desemprego. O abandono do axioma dos reais permite chegar à conclusão de que a moeda não é neutra no curto e no longo período, isto é, ela afeta as variáveis reais. O axioma da ergodicidade foi rejeitado porque Keynes entendia que informações passadas, provenientes de séries temporais, não forneciam dados confiáveis, úteis, que permitissem fazer previsões estocásticas do futuro econômico. O mundo econômico é não-ergódico e o futuro não pode, portanto, ser previsto em termos de probabilidade estatística. Economistas que tratam uma ciência social como se fosse uma ciência exata correm o risco de serem precisos, formalmente perfeitos, mas não corretos ou relevantes.

O segundo capítulo, escrito por Fernando Cardim de Carvalho, é intitulado “Keynes e o longo período”. Nele o autor afirma que, ao contrário do que se pensa, Keynes estava interessado no longo período, pois tinha consciência de que encontrar um papel não-neutro para a moeda apenas no curto período não era suficiente para fundar uma teoria nova. Apresenta, então, uma hipótese para explicar quais podem ter sido as razões para que Keynes tenha decidido enquadrar o seu modelo em termos do curto período.

O capítulo seguinte, intitulado “Notas sobre os padrões na obra de Keynes”, foi escrito por Jan Kregel e trata do debate econômico da década de 1920 sobre qual sistema monetário prevaleceria em substituição ao padrão-ouro e como Keynes mostrou-se preocupado em estudar o padrão apropriado a um adequado gerenciamento da moeda, bem como à estabilização econômica. Kregel usa como referência o livro *A Treatise on Money*, no qual

Keynes fez uma abordagem do padrão-consumo do dinheiro, do poder-trabalho do dinheiro, ou padrão-remuneração, e do padrão de vida (que retrata o efetivo poder de compra), tentando analisar a utilidade desses padrões para a administração da “moeda representativa” tal como existe no mundo moderno. Aponta, então, esses padrões ou sua combinação (padrão de vida) como os mais apropriados para definir o novo padrão, ou seja, esses três padrões são padrões objetivos para fins de estabilidade monetária. Na *Teoria geral*, a questão que Keynes busca responder sofreu mudanças. Keynes não mais estava à procura do padrão ideal necessário à administração monetária. Seu interesse era explicar os determinantes dos níveis de produção e de emprego. Por isso tomou o poder-trabalho do dinheiro como o padrão de maior relevância, como decorrência natural de sua importância para a tomada de decisões do empresário, e adotou a unidade-salário como o índice do poder-trabalho do dinheiro. A suposição fundamental para a aplicação do padrão-trabalho é a constância dos diferenciais de remuneração, e não salários monetários rígidos. Kregel conclui que o uso feito por Keynes da unidade-salário é explicado por uma simpatia reiterada nos escritos de Keynes pela doutrina pré-clássica, na qual tudo é produto do trabalho, auxiliado pela técnica, pelos recursos naturais gratuitos e pelo resultado do trabalho passado incorporado aos ativos.

O capítulo 4, “Os keynesianos neo-ricardianos e os pós-keynesianos”, foi escrito por Edward Amadeo e Amitava Krishna Dutt e objetiva analisar as idéias dessas duas escolas, compará-las e verificar até que ponto elas estão verdadeiramente em contradição, uma em relação à outra. Essas duas correntes têm tentado distinguir seus trabalhos como visões alternativas e, nesse exercício, há uma certa dose de hostilidade das partes. Os keynesianos neo-ricardianos pertencem ao programa de pesquisa sraffiano e mantêm algumas características centrais da economia clássica. Enfatizam o mecanismo do multiplicador como elemento central da análise de Keynes e uma das motivações de suas pesquisas é proporcionar ao princípio da demanda efetiva uma teoria do valor que seja consistente. Vêm estudando também a adequação do sistema de preços de produção de Sraffa à teoria do emprego desenvolvida por Keynes. Quanto às expectativas, embora não as desconsiderem, não lhes atribuem um papel tão perturbador. A conclusão básica de Amadeo e Dutt é que, apesar das diferenças paradigmáticas entre pós-key-

nesianos e neo-ricardianos, há muitas semelhanças fundamentais entre os dois grupos. Caberia, então, uma união de esforços no combate à interpretação ortodoxa, em vez de perderem tanto tempo discutindo entre si, inclusive porque o “inimigo” é muito forte.

A segunda parte do livro, intitulada “Keynes e novos-keynesianos”, inicia-se com o capítulo de João Sicsú, “Keynes e novos-keynesianos”. Sicsú analisa as hipóteses e principais corolários da economia novo-keynesiana a partir das idéias originais de Keynes. A rigidez de preços e salários explica a existência de desequilíbrios macroeconômicos. Preços flexíveis eliminariam de modo instantâneo excessos de oferta ou demanda, porém, no curto prazo, preços e salários são rígidos — não fixos, mas de deslocamento lento. No longo prazo, os mercados se auto-equilibram via preços e salários, a curva de oferta agregada é inelástica e inexistente desemprego involuntário. No curto prazo, valem os resultados apresentados pelos velhos-keynesianos. No longo prazo, valem a microeconomia walrasiana e a macroeconomia novo-clássica. Os novos-keynesianos procuram explicar os comportamentos dos agentes que tornam rígidas as variáveis preços e salários. Usam os modelos de custo de “menu” e de falhas de coordenação para explicar os desequilíbrios no mercado de bens. Explicam os desequilíbrios do mercado de trabalho através dos modelos de salário eficiência e de modelos de defasagem temporal de reajuste. Mas, para Keynes, era dispensável a rigidez de preços e de salários para explicar a existência de desemprego e recessões. Existe, assim, uma enorme distância entre Keynes e os novos-keynesianos. Estes praticam o keynesianismo do *mainstream*.

O capítulo seguinte, “Assimetria de informações e ciclos econômicos: Stiglitz é keynesiano?”, de autoria de Ortaviano Canuto e Reynaldo Rubem Ferreira Jr., aborda o debate sobre o caráter keynesiano da obra de Joseph Stiglitz. Fazendo uso da noção de modelos heurísticos formulada originalmente por Alessandro Vercelli em sua comparação entre Keynes e Robert Lucas, o texto apresenta o resumo de um modelo heurístico representativo de Stiglitz, a partir de seus trabalhos sobre estruturas financeiras e flutuações econômicas. Com base no desenho desse modelo heurístico, conclui-se então que, apesar de existir diferenças acentuadas em termos de seus modelos heurísticos, Keynes e Stiglitz têm, no sentido schumpeteriano do termo, visões muito próximas quanto ao funcionamento das economias de merca-

do. Segundo os autores, Stiglitz é não-keynesiano pelos traços formais e keynesiano na substância de seus argumentos.

Na seqüência, Jennifer Hermann, em “O modelo de racionamento de crédito e a política monetária novo-keynesiana: uma análise crítica”, faz uma análise do modelo de Stiglitz e Weiss sobre o tema, o qual descreve que os bancos atuam com uma certa racionalidade diante da assimetria de informação que implica conter a oferta de crédito, em lugar de elevar a taxa de juros, quando há excesso de demanda. O mercado se equilibra com o racionamento da demanda a uma taxa de juros constante. O modelo recomenda o uso de uma política monetária anticíclica, cuja eficácia seria garantida pela rigidez dos juros à alta. A política monetária provocaria a expansão das reservas bancárias, que aumentaria a disponibilidade de crédito pelos bancos, afetando, assim, o nível de investimento, independentemente da flexibilidade da taxa de juros. Hermann argumenta que o modelo é aceitável como análise microeconômica, para um banco ou um projeto individual, mas não é plausível para uma análise do comportamento do mercado. Quando a economia está numa fase expansiva, diversos fatores incentivam os bancos a atenderem à demanda com a ampliação da oferta de crédito e o aumento dos juros. Numa fase recessiva, no nível macroeconômico, o racionamento da demanda pode ocorrer, mas em conseqüência da reavaliação das expectativas dos bancos quanto à capacidade de pagamento das firmas. Assim, Hermann rejeita as hipóteses necessárias para justificar o racionamento de crédito como um fenômeno macroeconômico, o que implica a não-aceitação do modelo como base teórica para analisar o papel e o mecanismo de transmissão da política monetária.

Fernando Ferrari Filho, em “‘Keynesianos’, monetaristas, novo-clássicos e novos-keynesianos”, apresenta as principais concepções teóricas que hoje fazem parte do debate da teoria macroeconômica e que interpretam ou criticam Keynes. Algumas dessas escolas apresentam idéias com inconsistências lógicas em relação tanto à estrutura analítico-teórica de Keynes quanto à dinâmica comportamental das economias empresariais modernas. Embora muitos anos tenham se passado depois da publicação da *Teoria geral*, o debate acadêmico sobre as idéias de Keynes parece muito atual e a teoria pós-keynesiana tem prestado auxílio questionando ou refutando interpretações e críticas a Keynes. Qual a utilidade de se fazer isso? É que neste mun-

do global — em que as teses e políticas neoliberais restringem cada vez mais o raio de manobra das políticas macroeconômicas dos Estados nacionais, e no qual a lógica do capital rentista e especulativo se sobrepõe à do capital produtivo, gerando crises de demanda efetiva —, a análise de Keynes torna-se imprescindível para explicar e, talvez, solucionar as crises de desemprego observadas na economia mundial.

A terceira parte do livro, intitulada “Keynes e os velhos keynesianos”, é aberta por Luiz Antonio de Oliveira Lima, com “A teoria do dinheiro em uma economia monetária: a análise de Keynes”. O capítulo procura resgatar a preocupação básica de Keynes em explicar a função da moeda numa economia monetária, a sua não-neutralidade em relação ao processo produtivo, e mostrar também que a taxa de juros tem um papel muito importante, pois, em última instância, é ela que domina e determina o ritmo de funcionamento da economia. O problema da formação da demanda efetiva está presente como peça fundamental na concepção de uma economia monetária. As decisões de realização de uma produção futura estão na dependência de um grupo que detém o monopólio do controle sobre o dinheiro e que tem o poder de definir se será contratada mais ou menos mão-de-obra e se haverá mais produção. Em razão de uma série de circunstâncias, a realização monetária da produção pode não ocorrer. O acesso aos recursos financeiros pelos empresários é uma condição para o investimento e o sistema bancário desempenha uma função estratégica na economia por meio da criação monetária. Por isso Keynes afirma que os investimentos dependem fundamentalmente da disponibilidade de fluxos monetários e não da existência de um certo volume de poupança *ex-ante*. A restrição da liquidez (escassez de crédito de curto prazo — “finance”) ou a elevação da taxa de juros de longo prazo, e não a insuficiência de poupança, é que podem limitar a expansão econômica. Por isso políticas monetárias restritivas são perniciosas.

O capítulo seguinte, “A economia de Keynes e a armadilha do equilíbrio”, de Antonio Carlos Macedo e Silva, trata da existência, na *Teoria geral*, de traços de continuidade do pensamento anterior em Keynes que são uma espécie de conciliação com a ortodoxia neoclássica, particularmente manifestados no tratamento de questões microeconômicas e do equilíbrio macroeconômico. Os propósitos revolucionários foram mantidos dentro de

certas limitações impostas pelo próprio Keynes. Assim, não havia erros lógicos na teoria clássica: ela é apenas um caso-limite, um caso “particular” de sua própria teoria. Portanto, parte do edifício teórico dos clássicos permanece. Há outras limitações auto-impostas: embora os traços mais marcantes na abordagem da *Teoria geral* possam estar presentes em qualquer teoria micro ou macro, a prioridade de Keynes era a teoria da produção e do emprego, o que facilitou o seu encerramento nos limites da macroeconomia, visto que não explicitou o impacto de suas idéias sobre temas microeconômicos. Daí deriva a tão familiar dicotomia entre a micro e a macro. Para o autor, Keynes, deixou-se aprisionar na armadilha de um debate em termos de teoremas de equilíbrio geral. Mas é necessário superar as limitações do próprio Keynes, em vez de fazer a defesa integral de seu trabalho. Desenvolver abordagens que incorporem contribuições como as de Schumpeter e outras contribuições heterodoxas desenvolvidas no campo da micro e da organização industrial poderia ser uma forma de enriquecer a macro pós-keynesiana.

Finalizando a terceira parte do livro, Gilberto Tadeu Lima, em “O Império contra-ataca: a macroeconomia de Keynes e a síntese neoclássica”, analisa de forma crítica a interpretação das idéias de Keynes feita pela síntese neoclássica, considerada por ele como uma leitura retrógrada que acabou por converter as contribuições inovadoras de Keynes em particularidades do modelo (neo)clássico mais geral, ou seja, como um caso especial caracterizado pela rigidez salarial. Segundo essa bastardização da macroeconomia de Keynes, o equilíbrio simultâneo em todos os mercados não pode ser viabilizado em função da existência de diversas formas de rigidez à baixa dos salários e/ou de preços e outras imperfeições, o que implica a demora do sistema em alcançá-lo. A grande contribuição de Keynes situou-se, assim, no campo da política econômica, após ter demonstrado que eventuais desvios em relação a esse estado de equilíbrio são corrigíveis pelo manejo consistente dos instrumentos fiscais e monetários. A síntese neoclássica deixou de lado vários elementos inovadores como, por exemplo, o princípio da demanda efetiva e as expectativas em relação a um futuro incerto, elementos estes que em Keynes desempenham um papel fundamental no ritmo do processo de acumulação. Ademais, omite a instabilidade das funções nucleares do modelo de Keynes, especialmente as funções investimento e pre-

ferência pela liquidez. Com base em uma estrutura de equilíbrio geral essencialmente walrasiana, a síntese é uma negação da visão e do método empregados por Keynes.

A parte final do livro, intitulada “Marx, Schumpeter, Kalecki e Keynes”, inicia com o capítulo “Para uma releitura teórica da *Teoria geral*”, de Mario Luiz Possas. O autor pretende discutir alguns pontos da *Teoria geral* que considera essenciais e que são pouco discutidos no *mainstream macroeconomics*. Sua proposta é de uma releitura da *Teoria geral* visando reencontrar o Keynes pensador do capitalismo que foi desfigurado por uma torrente de interpretações. Seu texto divide-se em duas partes, que guardam relação com duas importantes dimensões temporais presentes na *Teoria geral*. A primeira descreve o tempo da produção, e nela o autor reconstitui o conceito de demanda efetiva e o emprego da noção (apenas teoricamente possível, mas não tendencialmente inexorável) de equilíbrio associado a uma teoria (monetária) da produção. Estes são pontos extremamente relevantes se compreendidos de forma não-neoclássica, “não-equilibrista”. Na verdade, as idéias de Keynes não devem ser apoiadas em qualquer noção de equilíbrio, não importa em que “prazo”, sob pena de se perder o caráter revolucionário de suas idéias. Em Keynes, o equilíbrio é casual e os desajustes são a regra. A segunda parte do texto discute o tempo do investimento, e aí o autor trata da relevância da incerteza nas expectativas empresariais como elemento básico gerador de instabilidade sistêmica no capitalismo. Mostra que é um paradoxo do capitalismo que a própria incerteza intrínseca ao caráter anárquico de sua atividade produtora de mercadoria gere um antídoto na forma de um comportamento convencional (elemento estrutural) que torna possível converter a anarquia em instabilidade e não em caos. Possas atribui grande importância à aguda percepção de tempo econômico por Keynes e vê na *Teoria geral* uma formulação teórica fundamental para a construção de uma teoria da dinâmica capitalista, um ponto de partida importante, porque identifica e constrói os ingredientes básicos para o entendimento da natureza temporal do funcionamento da economia capitalista.

O capítulo seguinte, intitulado “Moeda, taxa de juros e preferência pela liquidez em Marx e Keynes”, de autoria de Maria de Lourdes Rollemberg Mollo, compara as formas como Marx e Keynes encararam as questões monetárias. Ambos deram grande importância à moeda para a economia

real e ambos também constatam que a moeda é um fenômeno monetário. As suas conclusões se opõem à concepção de moeda e taxa de juros dos neoclássicos. Porém, para Keynes, a moeda é uma garantia contra a incerteza, enquanto Marx vê a moeda como uma relação social de produção que explicita a dependência recíproca entre os produtores privados que, embora operando de forma isolada, constituem uma sociedade em que existe uma divisão social do trabalho. Keynes vê a taxa de juros como resultado da preferência pela liquidez, enquanto em Marx ela é determinada pela concorrência entre capitalistas financeiros e capitalistas produtivos. Para Keynes, a preferência pela liquidez é algo que decorre de expectativas subjetivas dos agentes submetidos à incerteza, enquanto Marx acha que a preferência pela moeda reflete a necessidade de realização social das mercadorias. Essa necessidade pode ser adiada pelo crédito, mas acaba por se impor e pode ser a causa de crises financeiras. Keynes encara a preferência pela liquidez como causa da crise; Marx a vê como resultado ou expressão da crise de realização.

Em “A abordagem evolucionária-institucional de progresso técnico e o processo de formação de expectativas keynesiano”, Marco Crocco objetiva incorporar a análise de Keynes e dos pós-keynesianos no entendimento de progresso técnico assumido pela escola evolucionária e institucional e também analisar as implicações dos efeitos da mudança técnica no processo de formação de expectativas assumido pelos pós-keynesianos. Em seus trabalhos, Keynes define dois tipos de expectativas: as de curto prazo, que são expectativas de produção e que trabalham com o estoque de capital dado, fixo; e as de longo prazo, relativas à receitas esperadas com novo equipamento e que são, portanto, expectativas de investimento. Entretanto, a introdução de uma inovação de produto é um processo de decisão localizado no médio prazo e daí emerge a necessidade de elaborar uma nova classe de expectativas: as expectativas de médio prazo ou expectativas de produto. Neste caso, a independência de diferentes tipos de expectativas deve ser abandonada, pois a validação ou não das expectativas de médio prazo deve ser levada em consideração para a formação de expectativas de longo prazo. Isso significa que a formação de expectativas de longo prazo torna-se parcialmente endógena. O autor formula diversas considerações sobre formação de expectativas de longo prazo e decisões de investimento introdu-

zindo a contínua inovação de produto e o impacto de inovações de processo gerados no setor de bens de capital. Conclui que o volume de investimento em qualquer período de tempo será determinado pela taxa de juros e pela eficiência marginal do capital, e que esta última, por sua vez, será impactada por vários fatores: pela validação ou não das expectativas de médio prazo, pela evolução da trajetória tecnológica do bem de capital, pelo impacto na formação de expectativas de longo prazo causado pela convenção existente e pelo “*animal spirits*”. Nessa formulação existe um mecanismo de causação cumulativa da decisão de investir. Taxas mais elevadas de investimento agregado aceleram a evolução da trajetória tecnológica no setor de bens de capital. Isso gera um mecanismo que induz o aumento adicional de investimento, pois a firma pode melhorar sua posição no mercado com um equipamento melhor. A mudança técnica influi na decisão de investir, o que torna endógeno o investimento adicional e, portanto, maior a demanda efetiva.

No capítulo final, “Kalecki *versus* Keynes sobre os determinantes do investimento”, Julio López G. e Tracy Mott exploram alguns dos principais pontos de discordância entre Kalecki e Keynes sobre os determinantes do investimento, destacando-se, entre alguns apontados no texto, os seguintes: (a) a crítica ao uso, por Keynes, de uma abordagem estática para a teoria do investimento, enquanto Kalecki enveredou por uma abordagem dinâmica que o levou à construção de uma teoria de longo prazo (enquanto Keynes concentrou-se no curto prazo); (b) Keynes destacou que a volatilidade do investimento estava associada a fatores psicológicos tais como expectativas, “espíritos animais” e convenções, enquanto Kalecki, sem negar essas influências sobre o investimento, atribuiu mais peso a fatores “objetivos” — a lucratividade real dos negócios e a capacidade produtiva, ou seja, o desempenho real passado das firmas; (c) Keynes admite que a oscilação no preço das ações nas bolsas de valores pode determinar a rentabilidade esperada do investimento. Kalecki conclui que os lucros reais são não só a fonte básica, mas também a preferida de fundos para gastos com investimentos. E a insuficiência de demanda efetiva e o desemprego elevado estão relacionados à interação de investimento, lucros e capacidade, e, portanto, à falta de liquidez do excesso de capital fixo e à insuficiência de lucros líquidos realizados para fornecer fundos gerados internamente e

atrair fundos externos. Entretanto, nas críticas à teoria do investimento de Keynes, Kalecki também reforçou importantes conclusões da *Teoria geral* e levantou vários fatores necessários para que a teoria da demanda efetiva de Keynes gerasse algumas de suas principais conclusões. Por isso, os autores mostram que tanto Kalecki quanto Keynes deram contribuições extraordinárias para o entendimento da economia capitalista que, provavelmente, não foram superadas no século XX.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- KEYNES, J. M. (1973) *The General Theory and After. Part I: preparation. The Collected Writings of John Maynard Keynes, XIII*. Londres: Macmillan.
- KLAMER, A. (1988) *Conversa com economistas: os novos economistas clássicos e seus opositores falam sobre a atual controvérsia em macroeconomia*. São Paulo: Pioneira/USP.
- SNOWDON, B., VANE, H., WYNARCZYK, P. (1994) *A Modern Guide to Macroeconomics. An Introduction to Competing Schools of Thought*. Cheltenham: Edgar Elgar.