

ARTIGO ORIGINAL

PEREIRA, Emelson Macedo Martins^[1]

PEREIRA, Emelson Macedo Martins. Keynes E O Fenômeno Da Crise. Revista Científica Multidisciplinar Núcleo do Conhecimento. Ano 06, Ed. 04, Vol. 08, pp. 99-114. Abril de 2021. ISSN: 2448-0959, Link de acesso: <https://www.nucleodoconhecimento.com.br/contabilidade/fenomeno-da-crise>, DOI: 10.32749/nucleodoconhecimento.com.br/contabilidade/fenomeno-da-crise

Contents

- RESUMO
- 1. INTRODUÇÃO
- 2. A ORIGEM DA CRISE
- 3. RESPOSTAS À DEPRESSÃO
- 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS
- REFERÊNCIAS

RESUMO

A Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro reformulou o entendimento da economia em todo o mundo, apesar de falsas compreensões que envolvem interesses ideológicos acerca do real objetivo de Keynes. Após a crise econômica mundial de 2008, a teoria keynesiana voltou ao centro dos debates. E, erroneamente, sua política é comumente interpretada apenas como um instrumento governamental de contenção à crise. Deste modo, sempre é pertinente fazer um retrocesso à concepção original de sua teoria para entender o papel do Estado no movimento de reestabelecimento ou continuidade do estado de convenções. Dito isso, o presente artigo objetiva investigar as questões relacionadas ao fenômeno da crise do sistema capitalista, no que diz respeito às suas causas, consequências e soluções, utilizando o paradigma keynesiano e suas vertentes como norte desta pesquisa. Trata-se de uma revisão literária descritiva e de cunho quantitativo que, como resultado, verificou o papel supremo do Estado sobre a política fiscal, constatando-se a necessidade de

uma rigorosa atuação quanto o controle administrativo econômico do sistema de produção, objetivando o equilíbrio e a estabilidade do mesmo sob um cenário bastante instável.

Palavras-chave: Crise, Política econômica, Keynes.

1. INTRODUÇÃO

A economia capitalista sofre um processo de oscilação que é intrínseco ao seu desenvolvimento, cuja expansão e desaceleração se alternam em fases, provocando, ao longo da história, crises de recessão e depressão. Há uma interconexão entre ciclo e crise. Consequentemente, a sucessão de ciclos permeia a trajetória de longo prazo do sistema.

A frustração do estado de confiança é uma consequência da oscilação da economia, fomentando um cenário de incerteza quanto à decisão de investir e produzir. Keynes teve como principal motivação entender os elementos responsáveis pelo fenômeno da crise e detectar instrumentos de resolução. O Estado é a chave para contrabalancear seus efeitos. Minsky (2008, p.154) afirma que grande maioria da produção intelectual de Keynes permeia a Grande Depressão, tendo como pilar de sua realização a Teoria Geral.

The GT was published during the Great Depression, one the most devastating international economic crises, and one in wich the GT offered hope for understanding what otherwise seemed inexplicable, and that also offered a promise for economic policies that could restore prosperity. Our view is that the GT had such significant and long-lasting impact because Keynes was in the right place at the right time... (LUZZETTI; OHANIAN, 2010, p.4).

Segundo Keynes (1996), a existência do desemprego involuntário, concomitantemente ao equilíbrio entre oferta e demanda global, pode ser justificada pela discordância entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros corrente. Dessa forma, os investimentos são efetivados em menor proporção, considerando sua potencialidade em relação à parcela da renda não orientada ao consumo (POLARI, 1984, p. 95). As decisões de investir e produzir perdem estímulo quando o retorno esperado é inferior aos juros. A análise em torno do desemprego involuntário numa situação de equilíbrio contradiz a teoria neoclássica que o antecedeu.

Keynes centrou seus esforços no intuito de apresentar como causa fundante das crises a insuficiência de investimento privado, resultante do comportamento da eficiência marginal do capital (expectativa de seu rendimento no futuro) e da taxa de juros. Adicionalmente, Keynes não se distancia de Marx ao entender que esse modo de produção no regime *laissez-faire* possui vocação à crise (POLARI, 1984, p. 94-5).

Na Teoria Geral, Keynes se preocupa em obstruir o momento de colapso radical do estado de confiança, teorizando instrumentos de política fiscal na Teoria Geral. Belluzzo sintetiza:

Keynes escreveu a Teoria Geral para explicar um momento de “ruptura de expectativas” – a Grande Depressão – e não a ocorrência de simples flutuações cíclicas da economia capitalista. Nas flutuações cíclicas, a contração do investimento e do consumo deprime a acumulação interna das empresas e a renda das famílias, suscitando problemas de endividamento e risco que podem ser resolvidos com mudanças suaves na política monetária e na velocidade e intensidade do gasto público (BELLUZZO, 2008).

Este artigo propõe investigar as causas, consequências e soluções para o fenômeno da crise do sistema capitalista, orientando-se em torno do paradigma keynesiano e suas vertentes. Desse modo, a primeira seção investigará a gênese do fenômeno. Em seguida, serão explorados os mecanismos que propiciam a manutenção ou reestabelecimento do estado de convenções.

2. A ORIGEM DA CRISE

A crise financeira global de 2008 é o parâmetro definitivo para o retorno as reflexões centrais keynesianas, o que possibilita vislumbrar a origem

do processo oscilatório e depressivo do sistema econômico capitalista. A partir disso, há a chance de ser diagnosticado o papel do Estado diante do declínio e oscilação da atividade do sistema.

O nível de emprego é definido pela produção, a qual possui natureza incerta. A expectativa quanto ao nível futuro do consumo das famílias é indefinida. O nível de renda é determinado

pela decisão de investir, que é delineada pelo rendimento esperado no futuro, e, por isso, possui característica volátil. Neste cenário de pouca previsibilidade, o empresário propende a acompanhar o diagnóstico de seus pares, abrindo mão de suas próprias percepções. O favoritismo, deixando ser conduzido por mercados organizados, fixa parâmetros que caracterizam-se pelo conceito de convenção.

Na prática, concordamos, geralmente, em recorrer a um método que é, na verdade, uma convenção. A existência dessa convenção – embora ela nem sempre funcione de uma forma tão simples – reside em se supor que a situação existente dos negócios continuará por tempo indefinido, a não ser que tenhamos razões concretas para esperar uma mudança. Isso não quer dizer que, na realidade, acreditamos na duração indefinida do estado atual dos negócios. A vasta experiência ensina que tal hipótese é muito improvável. Os resultados reais de um investimento, no decorrer de vários anos, raras vezes coincidem com as previsões originais. Também não podemos racionalizar a nossa atitude argumentando que para um homem em estado de ignorância os erros em qualquer sentido são igualmente prováveis e que, portanto, subsiste uma esperança estatística baseada em probabilidades iguais... Entretanto, o método convencional de cálculo acima indicado será compatível com um considerável grau de continuidade e estabilidade em nossos negócios, enquanto pudermos confiar na continuação do raciocínio (KEYNES, 1996, p. 162-163).

Keynes caracteriza o capitalismo como uma economia de ativos, sendo o nível de renda e a dinâmica de acumulação determinados pela decisão de alocação do portfólio dos agentes. Esta decisão é instável e dependente das expectativas condicionais, que se orientam pela trajetória das variáveis no passado, atribuindo aos agentes econômicos um caráter racional, os quais tomam como parâmetro convenções e contratos.

Supõe-se que, embora os agentes econômicos possam utilizar da melhor maneira todas as informações disponíveis, as alterações nas expectativas são condicionadas pelo fato de os agentes econômicos saberem que todos os agentes econômicos tomam decisões sob incerteza. Conforme Keynes indicou, em tal contexto os agentes procuram guiar-se por convenções que, em muitos casos, têm como referência a evolução das variáveis no passado. Longe de refletir um

comportamento irracional, esse tipo de modelagem das expectativas reconhece a racionalidade dos agentes econômicos – que em condições de incerteza procuram guiar-se por convenções e celebrar contratos -, bem como as implicações da assincronia dos diversos contratos existentes numa economia (KANDIR, 1989, p. 33).

Para Keynes, as projeções convencionais são significativas para a tomada de decisão referente à alocação de portfólio dos agentes, sendo esta determinante para definir o ritmo de acumulação e o nível de renda da economia. Diante de um cenário intrinsecamente incerto, o rompimento das projeções convencionais gera ascensão da preferência pela liquidez dos agentes, prejudicando a formação de capital fixo e, por consequência, a demanda efetiva.

A preferência pela liquidez dos agentes se expande quando há amplificação das incertezas e violação das convenções. Durante o cenário de crise, as formas líquidas dos ativos são refúgios certos para a minimização dos danos, em detrimento a demanda efetiva que depende da formação de capital fixo.

A preferência pela liquidez é fator de risco para uma economia em crise, sendo que a preferência pela liquidez especulativa pode propiciar aumento do desemprego involuntário. O movimento da eficiência marginal do capital é a força motriz das flutuações cíclicas de um sistema econômico capitalista regido pelo *laissez-faire*. A relação entre eficiência marginal do capital e taxa de juros deve ocorrer de forma a provocar a renúncia da posse de qualquer parcela da renda não gasta no consumo. Sendo assim, haverá um equilíbrio entre oferta e procura global, corroborando na manutenção do pleno emprego. A taxa de juros deflagra o fenômeno da crise, mas o colapso da eficiência marginal do capital justifica esse fenômeno (POLARI, 1984, p. 96).

Devido à sua importância para o deslocamento da demanda efetiva e por possuir característica indefinida, o investimento causa flutuação na economia. A obscuridade com relação ao futuro determina a necessidade da convenção, que estabelece uma perspectiva comumente aceita como referência para confiar no horizonte. O desaparecimento da convenção motiva a fuga para a liquidez.

A eficiência marginal do capital suscita o caminho de expansão ou declínio que marca o modelo convencional da atividade econômica. Empresários e investidores idealizam de diversas maneiras suas expectativas quanto ao futuro de seus negócios, sendo a política econômica capaz de afetar este cenário, incluindo a política monetária. No cenário de crise, onde há a degradação das expectativas, o estado das convenções sofre um processo de violação. Diante disso, a efetividade da política monetária sofreria os efeitos da armadilha da liquidez, remanescendo apenas a política fiscal para introduzir gasto na economia.

For Keynes in 1936, fiscal policy was the only cure for the deep economic depression of the mid-1930s compatible with the preservation of “capitalistic individualism”. The new ingredient, inspired he said by the “crisis of liquidation” in the United States “at certain dates in 1932”, was Keynes insistence that orthodox monetary policy would be ineffective in the face of such a depression (SUTCH, 2009, p. 3).

Sempre quando a taxa de juros futura impede que parte da renda não destinada ao consumo tenha como finalidade a aplicação remunerada à taxa de juros vigente, não haverá possibilidade da ascensão dos níveis de produção, emprego e renda. O responsável pela oscilação dos investimentos e da economia é a eficiência marginal do capital. As decisões de investir e produzir são afetadas quando o retorno esperado fica aquém dos juros, justificando o receituário keynesiano de diminuir a taxa de juros e aplicar controladamente uma política fiscal expansionista. No contexto de instabilidade dos negócios, os ajustes na política econômica podem suavizar as consequências da flutuação.

Uma acumulação crescente de capital por meio de novos investimentos só é possível através de perspectivas positivas a respeito da eficiência marginal do capital e das taxas correntes e futuras de juros. O processo de acumulação em seu ápice é caracterizado por previsões irrealistas e otimistas com relação à eficiência marginal do capital, com valores muito superiores aos factíveis, considerando o estágio dos bens de capital que estão disponíveis.

As perspectivas se tornam mais coerentes devido aos indícios do declínio das taxas presentes de lucro, quando se compara às taxas esperadas. Em decorrência disso, com a retração da confiança com relação ao futuro da eficiência marginal do capital, a crise é instaurada.

O progresso das expectativas negativas culminaria em crise, acentuando a incerteza, de maneira a sobrepujar o incomensurável e incapacitar o cálculo capitalista. Neste ambiente, o investimento e a produção são paralisados. O processo de flutuação na economia dá lugar à transgressão da ordem convencionada. Consequentemente, a política fiscal é o único instrumento capaz de sanear esta situação, através da expansão dos gastos, promoção de déficits e financiamento mediante crescimento da dívida pública. Desta forma, a política fiscal é o único remédio para conter o desencadeamento da crise.

Diante da fuga desatinada para a liquidez e para a segurança, tornam-se inevitáveis o desequilíbrio fiscal, a ampliação do espectro de ativos privados a serem absorvidos pelo balanço do Banco Central e o crescimento do débito público na composição dos patrimônios privados. Resta torcer para que essas “formas grosseiras” impeçam o avanço do credit crunch, o aprofundamento da deflação de ativos e a queda da produção e do emprego (BELLUZZO, 2008).

Para Keynes, na medida em que a crise de confiança erradica a funcionalidade de outras políticas econômicas, a política fiscal torna-se a essência do tratamento do sistema. A manipulação dos juros só é eficiente numa mera flutuação econômica, revertendo o cenário e deslocando a demanda efetiva. Na depressão, a autonomia de decisão, mediante a elevação de gasto estatal, é a única maneira de estimular a demanda e realinhar os incentivos de produção.

Keynes não confiava na política monetária pelas mesmas razões que o faziam desconfiar do efeito-riqueza, numa situação de ruptura das expectativas (armadilha da liquidez). Neste caso, porém, as políticas do Estado de geração de déficits e manejo da dívida pública – enquanto formas de sustentação dos lucros correntes e salvaguarda dos portfólios privados, respectivamente – encontrarão um estado de expectativas de longo prazo insensível aos estímulos convencionais (BELLUZZO; ALMEIDA, 1989, p. 126).

No combate a crise, Keynes salientava a necessidade de uma solução fiscal, harmonizando dosagens calculadas de gasto, déficit e dívida, como forma de reativar o estado de convenções da economia.

O tempo para o começo da recuperação da crise é induzido pela vida útil dos bens duráveis pelo prazo demandado para a exaustão dos estoques excedentes de produtos, oriundos da crise e da depressão. No decorrer da depressão, haveria problemas concernentes ao montante ocioso de capital fixo acumulado, os excedentes de produtos estocados e a queda do capital circulante. Por consequência, a retração da previsão do mercado a respeito da eficiência marginal do capital é influenciada pelos efeitos expostos pela fase recessiva. Conforme a literatura keynesiana, a retração da taxa de juros não possui qualquer capacidade para atenuar a ação negativa sobre os novos investimentos. Portanto, a livre iniciativa privada não é o canal para a saída da depressão em condições de *laissez-faire*. É imprescindível uma modificação na psicologia dos mercados de investimento para controlar grandes flutuações no emprego. Não se espera que essas alterações ocorram de forma natural e espontânea.

O desemprego e a recessão ocorrem quando a acumulação não atinge o nível máximo permitido pelo volume da renda real gerada, menos o consumo da comunidade. A condição para possibilitar a retomada da economia, gerando aumento do emprego ou impedindo a queda de seu volume, seria através do acúmulo de capital no tempo, a um montante de novos investimentos, oriundo da diferença entre a renda e o consumo. (POLARI, 1984, p. 94).

De acordo com Keynes, o capitalismo orientado somente pelas forças de mercado estaria exposto às crises e depressões. À vista disso, há uma teorização sobre o aprofundamento da transformação no sistema de produção, definida pela regulação e controle da economia pelo Estado. O Estado tem papel supremo para administrar as políticas de tributação, taxa de juros e gastos públicos, tendo o objetivo de manter uma estabilidade no nível de produção e emprego, de maneira a produzir uma afinidade entre a eficiência marginal do capital, taxa de juros e a propensão a consumir.

3. RESPOSTAS À DEPRESSÃO

A passagem da oscilação até o rompimento das convenções tem como ponto de partida a retenção do gasto endógeno, forçando o entesouramento. A característica exógena do gasto público reverteria este processo e impulsione a demanda. De acordo com Keynes, como a elevação do déficit é uma consequência desta prática estatal, a emissão de títulos pelo

Tesouro deve ser utilizada como financiamento, satisfazendo a demanda dos poupadores da economia, os quais se recusam em investir ou produzir frente à perspectiva pessimista com relação ao futuro.

[...] o processo de queda do endividamento, numa conjuntura de redução do investimento, só poderá ocorrer com a intervenção de um agente externo disposto a incorrer em déficit e dívida nova. (...) Como observou Kalecki, a decisão do Estado de incorrer em déficit e correspondente dívida contra si próprio apresenta o mesmo efeito das exportações líquidas” (BELLUZZO; ALMEIDA, 1989, p. 123).

No cenário de Grande depressão, há dois efeitos que atuam de forma antagônica. De um lado, verifica-se uma retração da demanda por ativos reais, de outro, acontece uma intensificação da preferência por ativos líquidos. Keynes argumentava a respeito da necessidade de interferência governamental por intermédio do tripé gasto, déficit e dívida. A preocupação de Keynes é tentar resolver a problemática de desmoronamento da demanda por ativos reais, simultaneamente ao acirramento da preferência por liquidez. O aumento dos tributos como maneira de financiamento do gasto público era uma alternativa que não explorava a necessidade de intercessão sobre a preferência pela liquidez.

Keynes teorizou a conexão entre gasto (presente) e receita (futura), registrando que a adição da receita pode originar-se do multiplicador acionado pelo gasto público, de maneira a elevar a arrecadação governamental no tempo seguinte. Se o setor privado decidir elevar a poupança, esta pode ser tributada diretamente. A ideia do multiplicador do orçamento equilibrado keynesiano foi originalmente elucidado por Richard Kahn. Conforme Skidelsky (1999, p. 93-95), o multiplicador surgiu acerca das discussões sobre o método mais adequado de como financiar o investimento público. As autoridades fazendárias preocupavam-se com o escoamento da poupança privada por conta do subsídio das obras através do endividamento.

Há um diagnóstico de que a utilização do multiplicador como instrumento seria insatisfatório para responder à crise, servindo como remédio somente em tempos de oscilações das atividades econômicas. Sendo assim, a confrontação da crise em seu estado completo só é possível mediante a ampliação do endividamento público.

No caso da retração dos tributos, a preferência pela liquidez poderia ser neutralizada pelo resultante aumento do endividamento. Por outro lado, não há garantias de que a política de afrouxamento tributário estimularia a demanda. Neste ambiente, a propensão a consumir deve ser alterada a ponto de forçar o não deslocamento do ganho de renda para a poupança, reaquecendo o consumo e a demanda agregada. A tributação da poupança não resolveria a deficiência na produção e não recuperaria a renda. Consequentemente, é imprescindível o acréscimo do gasto governamental em face à depressão.

Durante a derrocada completa das expectativas e da demanda efetiva, a promoção do gasto governamental pode ser efetivada em qualquer formato.

Cavar buracos no chão” à custa de poupança não só aumentará o emprego, como também a renda nacional em bens e serviços úteis. Contudo, não é razoável que uma comunidade sensata concorde em depender de paliativos tão fortuitos e frequentemente tão extravagantes, quando já sabemos de que influências depende a demanda efetiva (KEYNES, 1996, p. 216).

No final dos anos 1920, houve a proposta de financiamento de obras públicas através de empréstimos pelo Tesouro britânico, Keynes replicou assinalando a respeito da insuficiência de poupança para a sustentação de tal inversão pública somente no cenário de pleno-emprego de todos os recursos. Antes de publicar a Teoria Geral, Skidelsky (1986, p. 76-79) demonstra que Keynes já vislumbrava uma resposta fiscal à recessão que incluísse acréscimos de gasto e da dívida pública.

[...] não havia ainda desenvolvido sua análise de função consumo/multiplicador para refutar tal conclusão; e mesmo se o tivesse, sua aplicação, na ausência de dinheiro barato, teria sido questionável (SKIDELSKY, 1986, p.77).

“Cavar buracos no chão” é uma opção somente se não houvesse outro método para alcançar o propósito de alavancar o gasto público. No entanto, esta foi uma forma de ilustrar que, diante de um cenário de expectacional catastrófico, há instrumentos múltiplos e extremos para a ampliação do gasto do governo. O dispêndio com investimentos é defendido por Keynes em exposições subsequentes a Teoria Geral. O medicamento para a Grande Depressão pode vir da ascensão do custeio governamental.

Os gastos inúteis seriam centralizados naqueles realizados à conta de empréstimos e, se a lógica impossibilitasse uma solução superior, a inutilidade seria a solução remanescente.

Quando existe desemprego involuntário, a desutilidade marginal do trabalho é, necessariamente, menor que a utilidade do produto marginal. Na realidade, pode ser muito menor, pois certa quantidade de trabalho, para um homem que esteve muito tempo desempregado, em vez de desutilidade, pode ter utilidade positiva. Admitindo isto, o raciocínio anterior demonstra como os gastos “inúteis” provenientes de empréstimos podem, apesar disso, enriquecer no fim de contas a comunidade. A construção de pirâmides, os terremotos e até as guerras podem contribuir para aumentar a riqueza, se a educação dos nossos estadistas nos princípios da economia clássica for um empecilho a uma solução melhor (KEYNES, 1996, p. 144).

Os esforços deveriam estar centrados na elevação dos gastos públicos úteis para a sociedade. No entanto, a impregnação da ideologia liberal e clássica inviabilizava o consentimento a respeito deste caminho. À vista disso, Keynes relativiza ironicamente sua análise fazendo referência aos gastos que não adicionam nada ao capital social, os quais podem ser incluídos dentro de sua arquitetura de combate em face ao rompimento das convenções dos agentes econômicos.

Sem dúvida, é melhor realizar um gasto útil, mas se este for politicamente contraindicado, o gasto dissipado é melhor do que nada. (...) Que não haja qualquer mal-entendido, essa afirmação não significa que Keynes preconiza a construção de pirâmides, os terremotos, e as guerras... (DILLARD, 1986, p. 111).

Em concordância com a nota de rodapé 92 da Teoria Geral, Keynes (1996, p. 144) afirma que o investimento, dentre os gastos governamentais, é o melhor mecanismo para a efetuação dos gastos úteis como método de controlar a crise.

Os impostos sobre a renda, os impostos sobre lucros de capital, sobre heranças etc., são tão importantes quanto a taxa de juros, sendo possível que as modificações eventuais da política fiscal tenham, pelo menos nas expectativas, maior influência que a própria taxa de juros. Se a política fiscal for usada como um instrumento deliberado para conseguir maior igualdade

na distribuição das rendas, seu efeito sobre o aumento da propensão a consumir será, naturalmente, tanto maior. Neste sentido, Keynes discorre que:

Se é materialmente impraticável aumentar o investimento, torna-se evidente não haver outros meios de alcançar um nível maior de emprego além do de aumentar o consumo (...) Aliás, estou disposto a admitir que o mais prudente seria avançar em ambas as frentes ao mesmo tempo. Embora procurando conseguir um fluxo de investimento controlado socialmente com vista à baixa progressiva da eficiência marginal do capital, estou disposto a apoiar, ao mesmo tempo, toda sorte de medidas para aumentar a propensão a consumir (KEYNES, 1996, p. 301-2).

Além do estímulo da demanda por intermédio da elevação do gasto autônomo, Keynes assinalava que a elevação da dívida pública deveria ser o mecanismo deste acréscimo, abrindo mão do financiamento através do incremento das receitas públicas, como tributos.

Para Dillard (1986), Keynes desautorizaria o uso do instrumento tributário da resposta fiscal à depressão. Com relação aos tributos, Dillard distingue os contextos de depressão e flutuação:

O menos desejável de todos os métodos de financiamento do gasto público durante a depressão é aquele em que os impostos recaem em grande parte sobre os fundos que se haveriam de gastar se deixados em mãos dos contribuintes. Os impostos sobre o consumo de mercadorias ilustram essa maneira menos desejável de arrecadar fundos para financiar o investimento público em períodos de depressão. Os impostos sobre o consumo reduzem o gasto em consumo de quase uma quantia igual à do imposto... (DILLARD, 1986, p. 104).

No capítulo 10, que trata sobre a propensão marginal a consumir e o multiplicador, Keynes faz uma observação numa nota de rodapé:

É muitas vezes conveniente usar a expressão “despesas com empréstimos” para designar tanto o investimento público financiado por empréstimos de indivíduos, como qualquer outro gasto público corrente coberto pelo mesmo meio. (...) A expressão “despesas com empréstimos” é, por isso, conveniente para designar o

produto líquido dos empréstimos contraídos pelas autoridades públicas, seja em conta de capital ou em conta para cobrir um déficit orçamentário (...) (KEYNES, 1996, p. 144).

Keynes interpretava que o incremento do gasto governamental mediante o endividamento público é uma saída específica para contrabalancear os efeitos da depressão. Neste momento específico, não há motivos reais para ampliar o investimento em construção ou qualquer outro bem sacrificando poupança privada, e, conseqüentemente, retraindo a demanda agregada.

Ausentando-se de fazer referências diretas, como fez Hyman Minsky, Keynes indicava a inevitabilidade do crescimento da dívida pública na crise para proporcionar a alternativa de substituir os ativos por aplicações em dívida pública, sempre considerando um cenário de agravamento da preferência pela liquidez dos investidores:

Nesta economia em crise, o desequilíbrio em conta corrente do governo e o crescimento do débito público na composição dos patrimônios privados tendem a se tornar um fenômeno permanente. Com isso, o endividamento e os riscos do setor privado diminuem, a produção corrente oscilará em movimentos espasmódicos e os ativos de capital manterão os seus valores escriturais (BELLUZZO; ALMEIDA, 1989, p. 126).

Assim sendo, seria legítimo o financiamento do acréscimo dos investimentos por meio de maior emissão de títulos ou contratação de financiamentos bancários. Dudley Dillard explora esta situação, salientando que a melhor maneira do governo se endividar é junto aos bancos e não junto ao público em geral:

os empréstimos bancários têm como consequência a criação de novo dinheiro em depósito, ao passo que os empréstimos feitos pelo público apenas originam a transferência de parte do caudal de dinheiro existente do público para o Governo. No primeiro caso ninguém necessita restringir seu consumo ou seu investimento (...) há simplesmente a criação de meios adicionais de aquisição...

... a venda pelo Governo a particulares (o público) de títulos da dívida são

estimulantes, mas em menor grau que os gastos dos fundos obtidos vendendo os títulos ao sistema bancário. Quando um indivíduo, e não um banco, compra um título, verifica-se antes uma transferência do que uma nova criação de meios de aquisição. O indivíduo que compra transfere ao Governo o domínio de parte de seu poder aquisitivo. Nenhum dinheiro novo é criado em consequência de tal modalidade de empréstimo. (...) O empréstimo desse tipo denomina-se, às vezes, sangria da corrente de poupança. As poupanças individuais que de outro modo não teriam talvez encontrado um escape no investimento, encontram-no em forma de gasto estatal... (DILLARD, 1986, p. 102-3).

Keynes não defendeu o déficit como produto de procedimentos irresponsáveis de autoridades fiscais. Na verdade, ele apregoava o déficit e financiamento por emissão de títulos como arquitetura lógica macroeconômica, a fim de reestabelecer o otimismo expectacional dos agentes e realinhar a trajetória do sistema. Adicionalmente, Irving Fisher argumentava sobre a necessidade de tais políticas diante destes cenários anormais:

Estes seriam os antídotos para uma crise à la Fisher de debt-deflation, onde o colapso dos preços dos ativos e a liquidação das dívidas se traduzem em drástica redução da liquidez, a despeito do movimento dos portfólios na direção de uma maior liquidez, e em aumento insuportável do risco global do sistema apesar da tentativa de minimizar o risco individual da parte dos bancos e do público (BELLUZZO; ALMEIDA, 1989, p. 124).

A política fiscal sozinha é ineficiente para resolver a crise, sua função é apenas manipular temporariamente as expectativas. O gasto público isoladamente não garante crescimento e deve ser um dispositivo provisório. A economia só se recuperará se houver real estímulo à eficiência marginal do capital, reativando, consequentemente, a produção e o investimento. O Estado é a chave central e ator indireto para reerguer as expectativas e a economia. A impulsão da eficiência marginal do capital de arranque do círculo virtuoso.

Cabe ressaltar que a alta da taxa de juros mantém a economia numa semi-estagnação, balizando a eficiência marginal do capital num patamar pouco atrativo. Contrariando a teoria neoclássica, Keynes afirma que:

o remédio para o auge da expansão não é a alta, mas a baixa da taxa de juros! Pois aquela pode fazer perdurar o chamado auge da expansão. O verdadeiro remédio para o ciclo econômico não consiste em evitar o auge das expansões e em manter assim uma semidepressão permanente, mas em abolir as depressões e manter deste modo permanentemente em um quasi-boom (KEYNES, 1996, p. 299-300).

No entanto, sucessivos decréscimos da taxa de juros não são suficientes para a retomada da atividade econômica. A taxa de juros é apenas uma referência para diagnosticar se o grau de eficiência marginal do capital é suficiente para reativar os investimentos.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A acumulação de capital é intrínseca ao sistema capitalista. O desemprego e a recessão ocorrem quando a acumulação não atinge o nível máximo permitido pelo volume da renda real gerada, menos o consumo da comunidade. A condição para possibilitar a retomada da economia, gerando aumento do emprego ou impedindo a queda de seu volume, seria através do acúmulo de capital no tempo, a um montante de novos investimentos, oriundo da diferença entre a renda e o consumo.

Para Keynes, há certa agressividade na acumulação de capital quando se calcula aquilo que poderia ser empregado para cuidar das necessidades da população, estabelecida pela demanda efetiva. Entende-se que o sistema seria caracterizado pela acumulação dos meios de produção para agir como capital, fazendo com que, em seu limite, a eficiência marginal se torne nula. A vocação do capital acarretaria uma mudança estrutural no sistema de produção.

A contradição do desenvolvimento capitalista seria definida por sua disposição a tornar pujante o capital, que teria na escassez a razão de suas rendas. De modo que o dirigismo estatal orientaria o capitalismo para uma longa existência. É importante ressaltar que em condições de laissez-faire, o desenvolvimento capitalista seria contraditório, tendo uma trajetória cíclica definida por ascensão, auge, crise, declínio, depressão, ascensão...

Considerando sua reprodução em escala ampliada, o motriz para o funcionamento

equilibrado da economia é a acumulação, na forma de capital, mediante novos investimentos. Por outro lado, a literatura aponta que quanto maior o nível de riqueza da economia, menor a capacidade efetiva de consumo em comparação à renda gerada e, devido a isso, à capacidade instalada. Dessa forma, torna-se claro que o crescimento da taxa de investimento da economia é primordial para o desenvolvimento do sistema. Caso contrário, o único caminho é o da insuficiência de procura efetiva, induzindo a queda da produção, da renda e do emprego e da ociosidade de parcela da capacidade de produção.

Não há dúvidas que a saída mais rápida da crise econômica são, como evidenciado pela última crise norte-americana, as ações de dirigismo estatal e dispêndio governamental, que propiciariam a eliminação da recessão e do desemprego involuntário. Os gastos condiziriam ao valor que não se alinhava às condições de operar como capital no setor produtivo.

A solução keynesiana orienta-se pela recuperação por meio da “destruição” de capital através dos gastos governamentais. As consequências desses gastos sobre a demanda efetiva encolheria os estoques anormais, o desemprego involuntário e a capacidade produtiva ociosa, revigorando a eficiência marginal do capital e, em decorrência, o investimento privado.

Com a intermediação do Estado, o capital abundante deve ser erradicado pelos gastos públicos, assegurando ao sistema e ao capital maior duração de seu ciclo. Conforme Keynes, o Estado deve ter controle central, certificando níveis de produção e emprego contíguos ao pleno. Com a intervenção e a determinação do nível de emprego, as forças econômicas precisariam voltar a tomar as rédeas do exercício econômico.

O investimento é responsável pela oscilação da economia, sendo crucial para a condução da demanda efetiva. A eficiência marginal do capital é a razão dos movimentos de expansão e retração. A incerteza com relação ao futuro, a qual é inerente ao sistema, demanda uma convenção para administrar expectativas. A fuga para a liquidez é a alternativa quando há carência de convenção. A política econômica é a única maneira de romper este cenário de expectativas frágeis.

De acordo com Keynes, o capitalismo orientado somente pelas forças de mercado estaria exposto às crises e depressões. À vista disso, há uma teorização sobre a formação de uma

profunda transformação no sistema de produção, definida pela regulação e controle da economia pelo Estado. O Estado tem papel supremo para administrar as políticas de tributação, taxa de juros e gastos públicos, tendo o objetivo de manter uma estabilidade no nível de produção e emprego de maneira a produzir uma afinidade entre a eficiência marginal do capital, taxa de juros e a propensão a consumir.

REFERÊNCIAS

BELLUZZO, L. G. Keynes, o retorno. Opinião - Valor Econômico, São Paulo, 9-12-2008. Disponível em: <<https://vermelho.org.br/2008/12/09/luiz-gonzaga-belluzzo-keynes-o-retorno/>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. S. G. Enriquecimento e produção: Keynes e a dupla natureza do capitalismo. Novos Estudos Cebrap, São Paulo, n. 23, p. 120-7, mar. 1989.

DILLARD, Dudley. A teoria econômica de John Maynard Keynes: teoria de uma economia monetária. 5. ed. São Paulo: Pioneira, 1986.

KANDIR, A. A dinâmica da inflação. São Paulo: Nobel, 1989.

KEYNES, J. M. A teoria geral do emprego, do juro e da moeda. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1996.

LUZZETTI, M.; OHANIAN, L. The general theory of employment, interest, and money after 75 years: the importance of being in the right place at the right time. NBER Working Paper Series n. 16631. Cambridge: NBER, December 2010. p. 24. Disponível em: <<https://www.nber.org/papers/w16631.pdf>>. Acesso em: 23 dez. 2019.

MINSKY, H. P. John Maynard Keynes. New York: McGraw Hill, 2008. Disponível em: <<http://digamo.free.fr/minsky75.pdf>>. Acesso em: 20 fev. 2020.

POLARI, R. S. A concepção keynesiana das crises econômicas e sua crítica com base em Marx. Revista de Economia Política, Vol. 4, nº 2, abril-junho, 1984.

SKIDELSKY, R. John Maynard Keynes: esperanzas frustradas: 1883-1920. Madrid: Alianza Editorial, 1986. v. 1.

_____. Keynes. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editores, 1999.

SUTCH, R. The liquid trap: a lesson from macroeconomic history for today. Asia-Pacific Economic and Business History Conference APEBH 2009. Riverside: Center for Social and Economic Policy, 2009. P. 48. Disponível em: <<https://apebhconference.files.wordpress.com/2009/09/sutch1.pdf>>. Acesso em: 25 jun. 2020.

^[1] Graduado em Ciências Econômicas, Mestre em Economia Política e Doutorando em Ciências Sociais.

Enviado: Julho, 2020.

Aprovado: Abril, 2021.