

Keynes, a instabilidade do capitalismo e a teoria dos ciclos econômicos *

FERNANDO J. CARDIM DE CARVALHO **

Este texto responde à crítica de Lucas ao papel de Keynes no desaparecimento da teoria dos ciclos. Inicialmente, examinam-se duas famílias de teorias de ciclos: a) as de moto perpétuo, como os modelos de acelerador/multiplicador; e b) os modelos de propagação, como a teoria da inovação de Schumpeter. Os trabalhos de Keynes antes da Teoria Geral enquadram-se nesta última categoria. Na Teoria Geral, porém, Keynes focalizou os determinantes do equilíbrio final mais do que o processo de ajuste. Isto foi obtido pelo desenvolvimento do método das expectativas.

1 — Introdução

É geralmente aceito que Keynes, em sua *Teoria Geral*, ignorou problemas de longo prazo a fim de se concentrar nos problemas (então) mais urgentes de como reviver as rastejantes economias capitalistas nos anos 30. Acredita-se que Keynes estava mais preocupado com o emprego de recursos disponíveis do que com o crescimento ou a acumulação de capital. Viu-se a *Teoria Geral* como a “economia da depressão” mais do que qualquer outra coisa, deixando a análise de longo prazo, de “tendências”, para ser desenvolvida mais tarde pelos seguidores de Keynes. Esta visão de que Keynes preocupou-se com situações de depressão foi proposta por autores como Hicks (1937) e tornou-se parte do que Galbraith chamou de “sabedoria convencional” da economia do século XX.

Esta aparente estreiteza de perspectivas do tema de Keynes na *Teoria Geral* foi também apontada por Joan Robinson, que sempre insistiu que a construção de Keynes restringia-se ao curto prazo. De acordo com a autora “deixou-se a Harrod o fazer a transposição da *Teoria Geral* para os termos do longo prazo” [Robinson (1971, p. 24)].

Não é nossa intenção neste trabalho examinar se argumentos de longo prazo são realmente tratados adequadamente ou não na *Teoria Geral*.

* As idéias contidas neste trabalho foram apresentadas inicialmente em seminários nos Departamentos de Economia da Universidade de Campinas e da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. O autor agradece os comentários feitos em ambas as ocasiões. As sugestões de Paul Davidson e de dois consultores (*referees*) anônimos foram também muito úteis.

** Professor-Adjunto da Universidade Federal Fluminense e Professor-Visitante da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Para nossos propósitos presentes, aceitaremos a percepção de que não são.¹ Mas e os problemas do curto prazo? São as questões relevantes realmente atacadas por Keynes?

A análise de curto prazo tem tradicionalmente focalizado uma de duas questões, dependendo do fato de o pesquisador utilizar-se de uma abordagem "estática" ou "dinâmica".² Na primeira, estuda-se uma posição dada, como, por exemplo, o nível de emprego de equilíbrio, sob restrições especificadas. Na análise dinâmica, por outro lado, o tema é alguma forma de movimento repetitivo,³ como o ciclo econômico. Na teoria dos ciclos, pode-se identificar uma posição estável de repouso em torno da qual (ou, alternativamente, em direção à qual) as flutuações têm lugar.

A época em que a *Teoria Geral* foi escrita, existia uma vasta literatura no campo dos ciclos econômicos. O método estático, por outro lado, era principalmente confinado ao campo da microeconomia, como na teoria do valor. Keynes, no entanto, estendeu o uso da estática para problemas macroeconômicos, em uma teoria do emprego em que se estuda níveis de emprego de equilíbrio sob certas restrições. Além disso, ele incluiu explicitamente entre as restrições um dado estado de expectativas cuja influência é autônoma. Expectativas não são determinadas por qualquer coisa⁴ e são passíveis de mudanças súbitas e, eventualmente, profundas. Por esta razão, como apontou Shackle (1965), p. 5): a "*Teoria Geral* é o mais paradoxal dos livros. Construída em uma moldura de argumento formal puramente estático e de equilíbrio, ela reveste esta moldura com uma manta rica e sugestiva de idéias sobre expectativas, sua base precária e sensibilidade extrema 'às novidades'."

Para os críticos de Keynes, porém, longe de ser uma virtude, a ênfase em expectativas e incertezas serve apenas para privar a teoria econômica da possibilidade de obter resultados "determinados": "... anedotário e descrição substituem a derivação de princípios analíticos gerais" [Eatwell (1983, p. 24); veja-se também Garegnani (1979)]. Sob incerteza tudo é possível, e esta é uma premissa niilista que torna o estudo dos problemas econômicos impossível [Coddington (1983)].

Em outras ocasiões o autor já discutiu estas críticas [Carvalho (1984, 1985 e 1988)], as quais se referem usualmente à rejeição do método de equilíbrio de longo prazo por Keynes. A consideração da incerteza, porém,

¹ Ainda que o próprio Keynes tenha indicado sua crença em que seu método na verdade "transcendia esta desconfortável distinção entre o longo e o curto prazo" [Keynes (1979, p. 66)].

² Sobre as limitações destes dois métodos quando aplicados às ciências sociais, inclusive a economia, veja-se Hicks (1979, pp. x-xi).

³ Por movimentos repetitivos entendemos não apenas a reprodução sucessiva dos mesmos estados, mas também a aderência rígida às mesmas regras de reação. Modelos de crescimento em *steady-state*, neste sentido, são tomados como repetitivos na medida em que se supõe que os agentes reagem sempre do mesmo modo aos estímulos gerados no sistema. Neste sentido, movimentos repetitivos são característicos de modelos mecanicistas [Veja-se Carvalho (1985)].

⁴ Uma "causa sem causas", como diria Shackle.

também afeta o estudo de questões de curto prazo, particularmente ciclos econômicos. A *Teoria Geral* “preocupou-se ostensivamente com estados ou situações mais do que eventos, adotou um método formalmente de equilíbrio e relegou o ciclo econômico a um único capítulo, uma mera ilustração dos poderes da nova teoria” [Shakle (1967, p. 268)].

Tem sido proposto que, por causa de sua moldura formal estática e sua ênfase na incerteza, a *Teoria Geral* representou um retrocesso quando comparada à macroeconomia pré-keynesiana, centrada no estudo dos ciclos econômicos [Castro (1986)]. Diz-se que Keynes teria erradamente considerado a teoria econômica de sua época incapaz de lidar com a verdadeira natureza das flutuações capitalistas. Em conseqüência, a revolução de Keynes teria sido responsável pelo descarrilamento da macroeconomia de seu antigo, porém mais fértil, foco sobre os ciclos econômicos [Lucas e Sargent (1983)]. Nas páginas seguintes examinaremos esta crítica. Começaremos por tentar recuperar a tradição do ciclo econômico antes e depois da *Teoria Geral*. Deve-se notar que esta tradição incluía o próprio Keynes, pelo menos até *A treatise on money*, e deixou vestígios no Capítulo 22 da *Teoria Geral*. De qualquer modo, a abordagem dominante das flutuações capitalistas realmente mudou na *Teoria Geral*, e este é o tema da Seção 3. O poder de políticas anticíclicas segundo Keynes é avaliado, à luz da discussão precedente, na Seção 4. Finalmente, uma seção conclusiva avalia a crítica que motivou este trabalho.

2 — A “tradição” do ciclo econômico⁵

2.1 — O conceito de ciclo econômico

Para se iniciar uma discussão como esta, é preciso tentar definir de modo rigoroso do que realmente trata esta tradição, qual é seu tema, se ele realmente existe. Existe um *ciclo* econômico? Como é possível distinguir

⁵ Deve-se mencionar que, exceto pelas instituições dedicadas à pesquisa estatística, como as que existiam nos Estados Unidos e na Alemanha, os ciclos nunca se constituíram em uma preocupação dominante entre economistas. A economia política clássica concentrou-se em tendências de longo prazo. Com o declínio da economia clássica, o neoclassicismo tornou-se a visão dominante em economia. Estudos sobre ciclos foram feitos principalmente fora da maioria. Eles nunca desafiaram seriamente a dominância das visões neoclássicas que constituíam a ortodoxia contra a qual Keynes escreveu em 1936. Neste sentido, não é nem justo nem correto sugerir que Keynes de algum modo “descarrilou” a teoria econômica, desviando-a do foco sobre os ciclos. Como mostram claramente autores como Schumpeter e Aftalion, a maioria dos pesquisadores sobre ciclos não pretendia desafiar os fundamentos da economia neoclássica. Ao contrário, alguns dos modernos estudiosos dos ciclos, como Friedman e agora Lucas, vêem-nos como uma confirmação dos princípios neoclássicos. O espaço disputado por Keynes estava ocupado por estes últimos, não pela tradição dos ciclos.

ciclos, um conceito preciso herdado da física, caracterizado por leis de movimento bem definidas, de meros “trancos” da economia? Um critério é oferecido pela definição de ciclos de Hawtrey (1950, p. 330): “A característica essencial do ciclo econômico é sua periodicidade. Este, é claro, é o significado do termo ciclo. O que chocou o economista do pré-guerra era que a alternância entre fases boas e más se distribuía regularmente em um período de sete a 11 anos, e que era mundial. De outro modo, nada haveria a explicar, pois o que qualquer um esperaria é que o estado dos negócios devesse variar.”

Regularidade, assim, é essencial. Ao criticar Keynes por se apoiar no conceito de incerteza, Castro (1986, p. 290) concorda: “Se, porém, o comportamento da economia apresenta ... ritmo e regularidade em grau suficientemente alto para tornar possível falar de ciclos...” De fato, regularidade era essencial mesmo para o conceito de ciclo do próprio Keynes (1964, p. 314): “Nós ... não entendemos por movimento cíclico meramente que tendências à alta e à baixa, uma vez iniciadas, não persistem para sempre na mesma direção mas são, no final, revertidas. Nós entendemos também que há algum grau reconhecível de regularidade na seqüência temporal e na duração dos movimentos à alta e à baixa.”

Podemos conceber regularidade em um duplo sentido: fraco ou forte. No sentido fraco, regularidade significaria apenas alternância. Poder-se-ia dizer que cedo ou tarde, numa economia deixada a si mesma, bons tempos se seguiriam a um mau período e vice-versa. Sem qualquer restrição sobre a duração de cada “fase”, esta visão, naturalmente, não poderia jamais ser desmentida. Se aderirmos à definição de Hawtrey dada acima, tal alternância desprovida de padrões não se qualificaria como ciclo. Em contraste, no sentido forte, regularidade não implica apenas alternância, mas requer também algum princípio a respeito da duração e profundidade da flutuação. O ciclo decenal ou o ciclo de 50 anos, especialmente o primeiro, chamado usualmente de ciclo Juglar, são tidos como suficientemente regulares para exigirem explicação.⁶

Esta distinção é muito importante por muitas razões, inclusive porque não é indiscutível a própria existência do problema. Mitchell (1930) mostrou que, mesmo para economias capitalistas do século XIX, ciclos de duração regular não eram auto-evidentes. Medindo de vale a vale, Mitchell (1950, p. 43) identificou 15 “crises” na economia americana, de 1812 a 1920, cujas durações em anos foram, em ordem cronológica: seis, sete, 12, 10, 10, 16, 11, 16, três, 10, quatro, três, três, sete. Se escolhermos ignorar as flutuações que duraram menos de sete anos, ainda assim temos os ciclos mais longos durando 128% mais que os mais curtos. Quando Hawtrey menciona,

⁶ Estamos tomando emprestado a Hawtrey apenas o critério da periodicidade. Para que uma flutuação seja mundial, mesmo se não é um ciclo em senso estrito, é suficiente que a fonte da flutuação seja grande com respeito à economia global de que seja parte. A Grã-Bretanha no século XIX ou os Estados Unidos no século XX podem gerar flutuações mundiais independentemente da adequação do conceito de ciclos.

provavelmente referindo-se à Inglaterra, “sete a 11 anos”, ele também está excluindo ciclos menores, mas mesmo então o mais longo dos ciclos (11 anos) dura 57% mais que o mais curto (sete anos). Estudos mais recentes cobrindo a economia americana entre 1834 e 1981 mostram diversidade ainda maior [e. g., Moore (1983, pp. 454-5)]. Ao comentar o declínio da teoria dos ciclos depois de 1936, o ano da *Teoria Geral*, Shackle (1967, p. 266) observou: “Para a teoria dos ciclos econômicos o ano de 1936 foi o Apocalipse: a revelação e o fim. Foi o fim porque nos 30 anos seguintes não tivemos ciclos do tipo que era discernível por todo o século XIX e o primeiro terço do século XX, chegando ao pavoroso clímax de 1930/33.”

É importante definir precisamente o que está sendo examinado. O ponto em questão não é se a economia tende a flutuar ao invés de se comportar regular e harmonicamente, mas se flutuações são *cíclicas*, isto é, se se comportam de acordo com um padrão estável e identificável. Flutuações podem ser a manifestação da dificuldade de uma economia de mercado em sustentar um comportamento agregado coerente intertemporalmente ou pode se dever a uma adaptação defasada a choques aleatórios. Estritamente falando, a ciclicidade requer repetição, “uma rodada incessante, cada ciclo emergindo de seu predecessor e fundindo-se no seu sucessor” [Mitchell (1950, p. 46)]. A existência de ciclos é obviamente uma questão empírica, mas uma teoria que pretenda justificar rigorosamente um *processo* cíclico não pode admitir interrupções ou depender da renovação eventual de choques exógenos que pudessem levar a um modo ondular de adaptação.⁷

Este critério, como se verá a seguir, é bastante restritivo não apenas para o exame das propostas de Keynes, mas mesmo para grande parte dos autores que compõem a tradição do ciclo.

2.2 — Os primórdios da teoria dos ciclos

Estudos sobre a teoria dos ciclos começaram a ser desenvolvidos na segunda metade do século XIX. Longe de caracterizarem qualquer abordagem unificada, estes estudos propunham visões amplamente diversas sobre as causas e modos do comportamento cíclico. O grau de convergência atingido em outros campos da teoria econômica está notavelmente ausente neste campo. Mesmo autores que compartilhavam a mesma visão básica de como a economia opera apontavam para forças completamente diferentes como sendo as responsáveis pelos movimentos ondulares.

⁷ Hansen menciona que Irving Fisher, por exemplo, “argumentou que não há realmente um ciclo, mas apenas flutuações erráticas no poder de compra da moeda” [Hansen (1951, p. 334)].

Embora dificilmente se possa nomear qualquer autor influente que tenha feito dos ciclos seu foco de atenção principal, praticamente todos, inclusive Keynes na *Teoria Geral*, sentiram alguma compulsão de avançar algumas hipóteses sobre as causas das flutuações. Estas hipóteses nos servem para propor uma classificação de teorias, as quais podem ser agrupadas em termos seja da causa do padrão cíclico (como, por exemplo, na oposição entre teorias monetárias e reais do ciclo) ou da natureza dos pontos de reversão (por exemplo, entre teorias de superinvestimento ou de subconsumo). Os debates entre os proponentes destas teorias foram, porém, relativamente raros, e a fertilização mútua que a discussão trouxe a outros campos esteve praticamente ausente.

Por trás das hipóteses particulares, contudo, podemos discernir algumas similaridades importantes que podem ser mais férteis do que as ênfases tradicionais enquanto critérios para o estudo de teorias dos ciclos. Antes, porém, é preciso lembrar que estudiosos dos ciclos podiam geralmente ser classificados em dois grupos, dependendo da natureza do trabalho que cada um executava. Por um lado, haviam os estatísticos econômicos, geralmente membros de alguma instituição dedicada ao acompanhamento de conjuntura, que tinham a função de descrever flutuações efetivamente observadas. Mitchell e o National Bureau of Economic Research são as referências mais conhecidas, mas havia instituições similares na Inglaterra, Alemanha, Polônia e Rússia. Entre os pesquisadores desta linha, além de Mitchell, encontramos Kondratieff e Kalecki (em sua juventude), os quais, geralmente, não pretendiam propor nenhuma abordagem teórica específica. Teorias do ciclo importavam apenas na medida em que pudessem resultar na identificação de novas formas ou fontes de dados a serem investigados. O objetivo era coletar e preparar o maior número possível de séries e descrever seus avanços e defasagens.

Em contraste, a *teoria* dos ciclos econômicos objetivava identificar o *princípio* da ciclicidade. Se a economia como um todo sofria flutuações cíclicas, todas as séries que descrevessem importantes comportamentos econômicos manifestariam de algum modo aquelas flutuações. Uma descrição por si não pode discriminar as forças causais que estejam em operação entre todas as séries que apontem flutuações. Teorias do ciclo lidavam com *causalidade*. Enquanto os empiristas tentavam descrever processos do mundo real, os teóricos visavam estabelecer as hierarquias causais que relacionavam aqueles processos. O primeiro grupo lidava com fatos, o segundo com interpretação.

2.3 — Uma classificação de teorias do ciclo

Há duas abordagens fundamentais sobre a natureza dos ciclos econômicos. A primeira postula que os ciclos são oscilações intermináveis, intrínsecas a uma economia capitalista. Elas nasceram com o capitalismo e não podem ser eliminadas sem que o próprio sistema seja profundamente alterado.

Nesta visão, assim, o comportamento normal de uma economia capitalista é cíclico. A rigor, não se pode falar de um *ciclo*, mas do *processo cíclico*, no qual um movimento ascendente necessária e regularmente engendra seu oposto e vice-versa. A economia está sempre em algum estágio identificável do ciclo numa sucessão infinita de estados. O mecanismo cíclico está incorporado nos aspectos institucionais mais fundamentais do capitalismo, forçando a alternância regular das fases. Nestas condições, identificar o início de um ciclo ou seu final é apenas um problema de convenção, sem qualquer significado substantivo. Ciclos não começam a partir de estados “normais” de comportamentos em *steady-state*. Ciclos são a normalidade. Como visto por Mitchell (1950, p. 44): “Ao invés de um estado ‘normal’ dos negócios interrompidos por crises ocasionais, os homens observam um estado dos negócios em contínua mudança — mudando continuamente em um modo razoavelmente regular. Espera-se que uma crise seja seguida por uma depressão, a depressão por uma recuperação, a recuperação por prosperidade, e a prosperidade por uma nova crise.”

O representante teórico mais conhecido desta visão é a família de modelos de acelerador/multiplicador com variações regulares. Há muitas variantes deste modelo, com graus diferentes de rigor formal.⁸ A proposição básica, entretanto, permanece a de construir “uma ‘máquina de ciclos’, completa em si mesma, na qual oscilações regulares e, portanto, previsíveis sejam tão naturais como as marés ou as estações” [Shackle (1965, p. 5)].

Se podemos realmente afirmar que ‘a experiência mostrou primeiro que ocorriam flutuações periódicas no estado dos negócios e aí os economistas propuseram-se a tarefa de encontrar uma explicação dedutiva do fenômeno’ [Hawtrey (1953, p. 140)], uma grande força desta classe de teorias está em postular uma periodicidade regular ao processo cíclico.

Em contraste aos modelos de moto perpétuo, temos os modelos de propagação. Estas teorias propõem que a *adaptação* de uma economia capitalista a uma mudança exógena tem a forma de uma ou muitas ondas. Contrariamente aos modelos precedentes, cada ciclo é visto como um indivíduo histórico, começando quando um estado de repouso ou de “normalidade” é rompido por um choque exógeno. A absorção do choque é marcada por avanços e defasagens que definem a forma ondular do processo.

Modelos de propagação podem apenas explicar a regularidade dos estágios de um *dado* ciclo, mas não a periodicidade de um *processo* cíclico. Para explicar uma sucessão de ciclos seria necessária uma teoria adicional que explicasse a fonte dos choques e por que eles se repetiriam

⁸ Kalecki (1971), Kaldor (1940) e Hicks (1950) exploraram as possibilidades formais deste modelo. O exame mais completo das propriedades matemáticas da interação entre o acelerador e o multiplicador foi oferecido por Samuelson (1939). Harrod (1936) é uma apresentação semimatemática de suas idéias fundamentais. Aftalion é uma das primeiras apresentações do modelo, mas inteiramente despido de formalizações.

de um modo regular. Na ausência desta teoria adicional, resta a possibilidade de que entre o fim de um ciclo e o início do seguinte decorra um período de espera indefinidamente longo, esvaziando o poder preditivo da teoria. Deste modo, do ponto de vista de uma rigorosa aceção de *processos* cíclicos, modelos de propagação seriam incompletos ao não poder explicar a periodicidade dos ciclos.

A versão mais influente de uma teoria de ciclos por propagação se deve a Schumpeter (1934 e 1939). Em sua teoria, a perturbação exógena é dada por uma inovação, a qual impactará uma economia que se supõe estar em estado de repouso ou, como propôs o autor, em estado de equilíbrio geral.⁹ Qualquer perturbação pode ter o poder de gerar oscilações: "Deve-se observar que por várias razões é praticamente certo que qualquer influência sobre o processo econômico não produzirá apenas uma mudança isolada, mas sim um movimento ondular, estendendo-se por um tempo mais longo do que o necessário para atingir a próxima perturbação, tanto quanto, se ela atinge um ponto em particular, uma vibração através de todo o sistema" [Schumpeter (1950, p. 3)].

Schumpeter singulariza, entre as "perturbações" do sistema, as inovações. Sua teoria, porém, não pode explicar um processo cíclico a menos que explique também como e por que inovações são periodicamente introduzidas. Como ele próprio reconheceu, isto não era possível.¹⁰

Da mesma natureza que o modelo de Schumpeter, há outros modelos de propagação que enfatizam perturbações criadas por política econômica. A maioria das teorias monetárias do ciclo são teorias de propagação. Fisher, Friedman e, mais recentemente, Lucas concebem ciclos como a forma pela qual a economia tenta se adaptar a choques monetários [Hansen (1951), Friedman e Schwartz (1963) e Lucas (1975)].¹¹

⁹ Esta não é uma hipótese inteiramente inofensiva. Na verdade, Schumpeter depende da existência de uma tendência a um equilíbrio walrasiano a fim de completar seu retrato de um ciclo. Depois que a destruição criativa teve lugar, no fundo de uma recessão, a tendência a reabsorver trabalhadores e recursos ociosos que colocam a economia a caminho da recuperação é explicada por Schumpeter (1939) como a gravitação rumo a um novo estado de equilíbrio geral. "As unidades dos movimentos cíclicos repousam necessariamente entre as vizinhanças do equilíbrio" [Schumpeter (1950, p. 10)]. Esta característica permite-lhe também insistir na possibilidade de identificar quando um ciclo acaba e outro começa. Contraste-se esta posição com a de Mitchell, acima.

¹⁰ "Poder-se-ia pensar que a inovação nunca é nada mais que um esforço para enfrentar uma dada situação econômica. Num certo sentido, é verdade, pois uma dada inovação irá satisfazê-la e, em regra, elas podem ser satisfeitas em vários modos diferentes. Ainda mais importante, elas podem permanecer insatisfeitas por um tempo indefinido, o que mostra que não são, em si mesmas, suficientes para produzir uma inovação... O problema de determinar até onde 'a necessidade é a mãe da invenção' é muito difícil" [Schumpeter (1939, p. 60, nota)].

¹¹ Nós não mencionamos Wicksell neste contexto. O processo cumulativo gerado por mudanças monetárias descrito por Wicksell destinava-se a explicar variações em preços, não as mudanças reais de produto e emprego que normalmente se associa aos ciclos. Wicksell (1965, p. 212, nota) assumiu que o volume de produção permaneceria constante durante o processo cumulativo. Ao discutir o ciclo propriamente dito, Wicksell (1965, p. 223) excluiu a "influência de sistemas monetários e de crédito sobre as crises".

Frisch (1933) e Slutsky (1937) tentaram explorar as propriedades formais de modelos econômicos que geravam padrões oscilatórios de adaptação a choques exógenos. De qualquer modo, a regularidade dos ciclos, se ela existe, tem de permanecer um mistério nestes modelos, a menos que se apresente também uma teoria cíclica da tomada de decisões políticas ou se endogeneize as inovações.¹² Não se pode então mostrar que os ciclos se devam a um padrão de comportamento da economia determinado estruturalmente, mas apenas como resultados de eventos, decisões ou perturbações que ocorram em situações particulares. Por outro lado, se lidamos com flutuações, que não demandam regularidades, ao invés de ciclos e a carga de conotações mecanicistas que acompanham este conceito, modelos de propagação tornam-se muito mais atraentes que os de moto perpétuo.

2.4 — Modelos de ciclo e expectativas

Modelos de propagação permitem uma influência a expectativas e tomada de decisões que modelos de moto perpétuo negam. Ciclos gerados por política econômica são obviamente relacionados a expectativas, mas os induzidos por inovações não são menos dependentes de um modo específico de formação de expectativas.

Schumpeter tentou algumas vezes minimizar o papel das expectativas e da incerteza em seu modelo [*e. g.*, Schumpeter (1939, pp. 30-2)]. Inovações, porém, por definição, envolvem expectativas incertas. Os empresários schumpeterianos são aqueles que vêem o que os outros não vêem e não se apóiam em frios cálculos matemáticos, porque não há base para eles, mas sim em uma forma de *animal spirits*. Não é lógico postular uma conexão objetiva entre o contexto e a introdução de inovações, e Schumpeter mesmo o reconhece.¹³ Além disso, se não houvesse incerteza, não haveriam os choques, nem seriam necessárias defasagens de adaptação. O empresário schumpeteriano tem de criar em imaginação as seqüelas de uma decisão a fim de fazer uma escolha precisamente do mesmo modo que um empresário keynesiano. As expectativas que induzem a introdução de uma inovação só podem ser criadas na imaginação. O contexto pode tornar mais fácil ou mais difícil a atividade de inovar, mas não pode explicar o próprio impulso à inovação.

¹² É importante distinguir teoria de intuições, neste aspecto. A intuição de que inovações são questões cruciais do capitalismo não as torna endógenas se o surgimento das inovações não pode ser mostrado como resultante da própria teoria. Neste caso, a temporalidade das inovações permanece indeterminada e, com isto, a periodicidade dos ciclos.

¹³ Veja-se nota 10 acima.

Em contraste, modelos de moto perpétuo não podem conferir nenhum papel essencial a expectativas ou tomada de decisões. Qualquer papel deste tipo fatalmente romperia a regularidade que é proposta como o principal aspecto do ciclo.

Isto é obtido seja pela desconsideração pura e simples de expectativas, seja por fazer algum tipo de menção superficial a elas, seguida por alguma forma de reduzi-las a uma variável corrente. Esta última foi a escolha de Kalecki (1971, Cap. I). O ciclo passa então a ser inteiramente construído à base de relações entre dados objetivos: lucros realizados, investimento realizado, demanda realizada, renda recebida, etc. As hipóteses referentes a expectativas são sempre artificiais. Para algumas decisões, como as de investimento, não é plausível supor que o empresário simplesmente projete dados correntes para o futuro distante. Além disso, é preciso supor que os agentes nunca aprendam os erros de proceder assim. Tomemos, por exemplo, a explicação de Aftalion (1953, p. 131) para o ciclo: “[Empresários] geralmente prevêem preços futuros à base dos preços presentes e do estado presente da demanda. Esta é a fonte de seus erros”. Segundo o autor, como a atividade de construir capital fixo leva tempo, aquelas previsões são geralmente falsificadas durante o intervalo entre a decisão e a maturação do investimento, levando a revisões de expectativas e ao ciclo.

3 — Keynes e a instabilidade do capitalismo

Uma avaliação das posições de Keynes sobre as flutuações do capitalismo deve começar por apontar algo óbvio: não há qualquer objeção às escolas empíricas. Estes grupos não defendiam qualquer visão particular do ciclo, e as séries que coletavam eram insumos para qualquer tipo de exercício indutivo. Keynes propôs uma *teoria* de instabilidade e flutuações a ser contrastada com outras *teorias*, não com o registro estatístico.

Vamos sugerir no que se segue que, embora os trabalhos de Keynes publicados anteriormente a 1936 o coloquem no interior da tradição do ciclo, a distinção conceptual entre expectativas de curto e longo prazos proposta na *Teoria Geral* levou-o a uma drástica reavaliação da relevância da teoria dos ciclos.

3.1 — Antes da *Teoria Geral*

Em seus escritos e intervenções anteriores à *Teoria Geral*, Keynes propôs um modelo razoavelmente mecanicista de propagação de choques exógenos. A transição entre dois estados de equilíbrio tinha lugar através de flutuações de renda nominal. Esta visão está presente em sua forma

mais completa em *A treatise on money*, onde uma teoria fortemente influenciada por Wicksell é oferecida.

Expondo o que chamou de “o curso normal de um ciclo de crédito”, Keynes partia de uma taxa de juros de mercado dada (por convenção?) e perguntava-se o que ocorreria se a taxa de juros natural se elevasse. O aumento da lucratividade levaria a novos investimentos. Os bancos acomodariam a demanda adicional por moeda “a partir das reservas gerais do sistema, ou [através] ... de uma redução dos requerimentos da circulação financeira, sem qualquer mudança no volume total de moeda” [Keynes (1971, Vol. I, p. 271)].

A expansão continuaria enquanto a taxa de juros de mercado não alcançasse a nova taxa natural. Isto aconteceria “quando o sistema bancário não fosse mais capaz de suprir o volume necessário de moeda, consistentemente com seus princípios e tradições” [Keynes (1971, Vol. I, p. 272)].¹⁴ O colapso pode também sobrevir por outras razões [Keynes (1971, Vol. I, p. 273)] que conduzam, de qualquer modo, a uma redução dos investimentos.

Dois aspectos deste quadro devem ser ressaltados. Primeiramente, o choque original não é explicado, sendo exógeno ao modelo: “Algo acontece — de uma natureza não-monetária — para aumentar a atratividade dos investimentos. Pode ser uma nova invenção, ou o desenvolvimento de um novo país, ou uma guerra, ou um retorno da ‘confiança dos empresários’ como resultado de muitas pequenas influências apontando para a mesma direção” [Keynes (1971, Vol. I, p. 271)]. A proximidade com a abordagem de Schumpeter é ainda mais explícita quando ele se refere a flutuações de investimentos em capital fixo: “À parte das muitas razões menores porque estes [investimentos] devam flutuar em um mundo em mutação, a explicação do Professor Schumpeter dos movimentos mais importantes pode ser aceita sem reservas” [Keynes (1971, Vol. II, p. 85)]. O segundo aspecto a ser ressaltado refere-se ao tratamento das expectativas. Depois do choque inicial, investimentos adicionais são induzidos pela *realização* de lucros mais do que pela *expectativa* de lucros: “lucros (ou perdas) tendo sido realizados se tornam ... uma causa do que se dá em seguida; na verdade a principal força de mudança no sistema econômico existente” [Keynes (1971, Vol. I, p. 126)].

No *Treatise*, Keynes não distingue realmente decisões de produzir de decisões de investir, preferindo falar em estímulo à “iniciativa privada” (*private enterprise*). A defesa de gastos do governo durante a recessão é apresentada nestes termos: “o primeiro passo tem de ser tomado por autoridades oficiais ou semi-oficiais. Depois, quando os lucros tiverem voltado ao normal, a iniciativa privada poderá retornar” [Keynes (1981,

¹⁴ A referência de Keynes a “princípios e tradições” deve-se à inexistência de requerimentos legais de reserva no sistema bancário inglês à sua época. Keynes não trabalhou com uma economia de crédito puro, como uma leitura mais apressada de certas partes do *Treatise* poderia sugerir.

p. 150)]. Se o governo concordar em gastar, “terá o efeito... de restaurar os lucros das empresas mais próximos da normal, e, se isso puder ser obtido, então a iniciativa privada será revivida” [Keynes (1981, p. 147)]. Também, “no que concerne à psicologia, eu acredito que... um grande programa de gastos de capital aumentaria os lucros dos empresários, e isto teria, após o primeiro impacto, mais efeito sobre eles que qualquer outra coisa” [Keynes (1981, p. 361; veja-se também pp. 443-4 e 552)].¹⁵

Esta abordagem de expectativas seguia o padrão usual na tradição dos ciclos, e de fato Keynes usou-a para desenvolver, no *Treatise*, um modelo do ciclo de crédito. Toda a ênfase foi dada ao processo de propagação mais do que o estudo dos próprios choques originários, e isto também estava de acordo com grande parte da tradição dos ciclos. Ciclos eram gerados quando expectativas eram desapontadas e se propunha que novas decisões resultassem do desapontamento. A expansão seria o resultado da percepção de lucros superiores aos esperados, enquanto a contração se seguiria à percepção de que expectativas eram excessivamente otimistas. Erros de previsão, como nas teorias de Aftalion, Pigou, Hawtrey e muitos outros, eram a causa das flutuações.

3.2 — Expectativas na *Teoria Geral*

A *Teoria Geral* representou uma revisão radical da visão das causas e mecanismos das flutuações. Erros de expectativas foram ou eliminados do modelo, como no caso das decisões de produção, ou considerados impossíveis de se definir, como nas decisões de investimentos orientadas por expectativas de longo prazo. Em qualquer caso, o papel das expectativas na teoria de Keynes seria fundamentalmente diferente das outras abordagens. Não há nada como as ondas de irracionalidade de Pigou ou as hipóteses artificiais de Aftalion. Como observou Kregel (1977, p. 497), pelos anos 30 “a teoria econômica inglesa já tinha ultrapassado a visão simplista de que expectativas erradas proviam uma base adequada para uma teoria do ciclo”.

O ponto de ruptura de Keynes tornou-se, na *Teoria Geral*, a distinção entre expectativas de curto e longo prazos, e as decisões e planos para os quais elas serviam de base. Expectativas de curto prazo são “voltadas para o preço que um industrial pode esperar obter por seu produto ‘acabado’ na época em que se compromete a começar o processo que irá produzi-lo” [Keynes (1964, p. 46)]. Expectativas de longo prazo estão “voltadas para o que o empresário pode esperar ganhar sob a forma de retornos futuros se ele compra... produto ‘acabado’ como uma adição

¹⁵ Ao discutir a “psicologia anormal” segundo a qual os agentes seriam refratários a praticamente qualquer grau de risco, Keynes novamente a atribui a condições materiais mais do que a confiança ou expectativas [veja-se Keynes (1981, pp. 536-7)].

ao seu equipamento de capital" [Keynes (1964, p. 47)]. Observe-se que expectativas de curto prazo formam-se em torno a "preços", enquanto o objeto das expectativas de longo prazo são "retornos".

Expectativas de curto prazo orientavam decisões de produção, enquanto as de longo prazo eram relevantes para a formulação de planos de investimentos. Para ambos os tipos de expectativas, dados correntes são apenas uma peça de informação. Em uma economia monetária, onde mercados futuros completos não podem existir [Kregel (1980)] e decisões cruciais são comuns,¹⁶ dados correntes não podem nunca ser suficientes para apoiar a tomada de decisões. A importância dos resultados realizados sobre a formação de expectativas é, porém, diferente em cada caso. Para as expectativas de curto prazo, "os resultados mais recentes usualmente desempenham um papel predominante na [sua] determinação" [Keynes (1964, p. 51)]. Em resultado, "o processo de revisão das expectativas de curto prazo é gradual e contínuo, exercido em grande parte à luz de resultados realizados" [Keynes (1964, p. 50)].

A íntima dependência das expectativas de curto prazo dos resultados realizados é explicada por dois argumentos. Primeiro, elas orientam decisões de rotina, como as de quanto produzir, que são marcadas por forte continuidade: "seria muito complicado formar expectativas novamente sempre que o processo produtivo estivesse sendo iniciado; seria, além disso, uma perda de tempo, dado que uma grande parte das circunstâncias usualmente continuam substancialmente as mesmas de um dia para o outro ... as previsões dos produtores são mais geralmente modificadas gradualmente à luz de resultados que em antecipação de mudanças em perspectiva" [Keynes (1964, p. 51)]. O segundo aspecto das expectativas de curto prazo é que elas são formadas para um período especificado, um "dia", "o menor intervalo após o qual a firma está livre para rever sua decisão sobre quanto emprego oferecer" [Keynes (1964, p. 47)]. Sendo assim uma atividade repetitiva, fundamentalmente replicável, o processo de produção pode ser ajustado à luz de dados correntes. Pode-se julgar a precisão das expectativas e "corrigi-las" se necessário. Agentes racionais não têm razão para insistir em comportamentos incorretos que tenham sido falsificados repetidamente pelo mercado. Excessos verificados de oferta ou de demanda levam a ajustamentos nas decisões de produção, em busca da melhor posição. Pode-se saber ao fim do "dia" se a melhor posição foi atingida ou não e então proceder aos ajustes que se mostrem adequados. Neste caso, portanto, expectativas podem mostrar-se "erradas". Keynes, no entanto, não dará muita atenção a este gênero de erros

¹⁶ Decisões cruciais são aquelas que, uma vez implementadas, destroem o contexto em que foram geradas. Um mundo em que decisões cruciais são possíveis, um mundo não-ergódico, é aquele em que os processos sociais relevantes não são estacionários e a incerteza não-probabilística reina. Sobre o conceito de decisão crucial, veja-se Shackle (1979) e Davidson (1983).

porque, “a menos que a expectativa [de curto prazo] seja de fato solidamente justificada, ela será logo revista” [Keynes (1973a, p. 457)].

A escolha de Keynes na *Teoria Geral* foi supor que as expectativas de curto prazo estariam sempre corretas. Isto significa que os preços seriam previstos adequadamente, o que não significa negar que em realidade possam haver flutuações devidas a expectativas de preços incorretas. Estas, porém, afetariam a produção, não o investimento, como pensava Aftalion. Keynes, contudo, considerava estas flutuações fundamentalmente irrelevantes e por isso decidiu ignorá-las.¹⁷

As expectativas de longo prazo são outra história. “É da natureza das expectativas de longo prazo que elas não possam ser checadas em pequenos intervalos à luz de resultados realizados” [Keynes (1964, p. 51)]. “Nosso conhecimento do futuro é flutuante, vago e incerto” [Keynes (1973b, p. 113)]. Os fundamentos de uma “teoria prática do futuro” são “tênués”, tornando-a “sujeita a mudanças súbitas e violentas” [Keynes (1973b, p. 114)].

Os resultados verificados são muito menos importantes na formação de expectativas de longo prazo do que nas de curto. Keynes (1964, pp. 141 e 145-6) adverte contra a consideração de ganhos de capital correntes como a “causa” de investimentos. Em um mundo incerto, o passado não determina o futuro. Uma decisão de comprar um ativo que se espera gerar retornos por um extenso período no futuro não pode ser plenamente informada por resultados correntes. Estes, mesmo se relevantes, são necessariamente insuficientes. Sabendo que a informação disponível não é suficiente para sustentar plenamente as expectativas, o empresário tem de determinar qual o grau de confiança que tem em sua própria previsão, para decidir se agirá com base nela ou não [Keynes (1964, p. 148)]. O *animal spirits*, o impulso à ação, algo sobre o qual “pouco [pode] ser dito ... a priori” [Keynes (1964, p. 149)], torna-se tão importante para a decisão quanto a própria expectativa.¹⁸

¹⁷ Previsões de preços inadequadas eram a fonte de flutuações de acordo com Hawtrey. Keynes (1973b, p. 182) minimizou estes enganos: “Os empresários devem proceder a uma estimativa de demanda. Em regra, eles não fazem previsões muito erradas sobre a posição de equilíbrio. Mas, como o problema é muito complexo, eles não a atingem exatamente. Por isso, procedem a uma aproximação da posição verdadeira pelo método de tentativa e erro. Contraem-se quando percebem que estão superestimando o mercado, expandem-se quando se dá o oposto. Isto corresponde precisamente ao tateio do mercado pelo qual compradores e vendedores descobrem a verdadeira posição de equilíbrio de oferta e demanda. Agora, Hawtrey, me parece, confunde este processo de tateio pelo qual a posição de equilíbrio é descoberta com as forças muito mais fundamentais que determinam qual é a posição de equilíbrio”. Deve-se notar que, ao postular, na *Teoria Geral*, que expectativas de curto termo são sempre corretas, Keynes está excluindo a variação inesperada de estoques como mecanismo de equilíbrio.

¹⁸ A ênfase no estado de confiança ou no *animal spirits* não deveria levar à conclusão de que “tudo depende de ondas de irracionalidade ... Estamos apenas nos recordando que decisões humanas que afetam o futuro, se pessoais, políticas ou econômicas, não podem depender de expectativas matemáticas estritas, dado que a base para se fazer tais cálculos não existe ...” [Keynes (1964, pp. 162-3)].

Não faz sentido pensar em expectativas de longo prazo “erradas”. Estas não são decisões de rotina, mas sim cruciais. Não há nenhum quadro de referência *a priori* contra o qual se possam julgar as expectativas. Em contraste com as variações da produção que definem o tateio dos produtores em busca do equilíbrio, os investimentos criam novos equilíbrios. A formação de expectativas de curto prazo podem ser comparadas a um processo de descoberta do que *é*. Expectativas de longo prazo são uma concepção do que *poderá ser*. A falsificação *a posteriori* destas expectativas não provam que elas fossem “erradas” quando de sua formação.¹⁹

De qualquer modo, nada na teoria do emprego de Keynes depende de expectativas de longo prazo equivocadas. Como notou Davidson (1978, p. 23), “expectativas de longo prazo por sua própria natureza, não são prontamente checáveis em curtos períodos pela observação de resultados realizados”. Não há um “período” associado a estas expectativas em cujo final fosse possível decidir se elas foram ou não falsificadas. Estas são decisões tomadas “de-uma-vez-por-todas” que, em regra, não podem ser continuamente ajustadas. As teorias de investimento implícitas nos modelos de acelerador ou em teorias como a de Aftalion abordam as decisões de investir como se fossem decisões de produzir. Por esta razão elas são capazes de tornar o valor do investimento uma função de vendas ou lucros correntes. Numa abordagem keynesiana, isto envolve uma inaceitável confusão entre expectativas de curto e longo prazos.

3.3 — Keynes e o ciclo econômico

A discussão precedente mostrou que a distinção entre expectativas de curto e longo prazos permitiu a Keynes distinguir aquelas decisões que, embora informadas por expectativas, podem ser vistas como endógenas ao modelo e aquelas que não podem. Por causa de sua dependência fundamental de variáveis como o estado de confiança, as expectativas de longo prazo só podem ser exógenas. Investimentos não são *induzidos* por valores correntes ou passados das variáveis incluídas no modelo. Um modelo de ciclo com investimento determinado endogenamente é, assim, incompatível com a teoria de Keynes.

Tudo isto significa que modelos de moto perpétuo, como aqueles de acelerador/multiplicador, ou quaisquer outros que obedeçam à mesma concepção, incorporam uma visão de capitalismo diferente da de Keynes. Por outro lado, o autor, tanto na *Teoria Geral* como em seus trabalhos anteriores, apresentou uma visão de como a economia se adapta a choques que compartilha de natureza semelhante a de outros modelos de propagação.

¹⁹ Sobre a relação entre estes conceitos de expectativas e as noções de Keynes de incerteza e probabilidade, veja-se Carvalho (1988).

Um modelo de propagação do ciclo é apresentado no Capítulo 5 da *Teoria Geral*, onde Keynes descreve o processo de adaptação de uma economia a uma mudança no estado de expectativas de longo prazo que tenha alterado o volume de investimentos desejado. Podemos supor que as encomendas de bens de investimento sejam implementadas imediatamente ou, mais realisticamente, que um plano de investimento, com um perfil temporal definido em termos de encomendas, comece a ser implementado.²⁰

A variação do investimento muda a renda agregada, induzindo uma variação em gastos de consumo de acordo com o multiplicador. Isto significa que, com o aumento do investimento, a renda crescerá ainda mais do que será sustentável quando a posição final de equilíbrio for atingida (equilíbrio de longo prazo), correspondente ao novo estado de expectativas de longo prazo. “Assim, uma mera mudança nas expectativas é capaz de produzir uma oscilação do mesmo tipo de forma que o movimento cíclico no curso de seu desdobramento” [Keynes (1964, p. 49)].²¹

Podemos ainda avançar mesmo um pouco mais nesta idéia. Não apenas despesas de consumo são induzidas por uma variação da renda. Na *Teoria Geral*, Keynes parece restringir, na maior parte do tempo, seu conceito de investimento à compra de capital fixo. Esta escolha é justificável se o que se quer é concentrar nas fontes de choques mais do que em ondas de propagação. Se usarmos, no entanto, a classificação tripartite de investimentos proposta no *Treatise*, em termos de capital fixo, de movimento (*working capital*) e líquido, podemos introduzir no modelo de propagação descrito o conceito de supermultiplicador de Hicks (1950, pp. 61-2).

O supermultiplicador considera tanto o consumo quanto o investimento induzidos. O investimento induzido não se referiria primariamente a capital fixo, exceto para aqueles setores para os quais sinais correntes fossem suficientes para formar decisões.²² No entanto, “a demanda por capital de movimento . . . é governada pela taxa média de emprego dos fatores de produção . . .” [Keynes (1971, Vol. II, p. 99)]. Na estimativa de Keynes (1971, Vol. II, p. 96), “o valor do capital de movimento monta a provavelmente 40 a 50% da renda anual de um país”, muito mais do que o valor dos investimentos de capital fixo.

²⁰ “Assim, uma expansão nas indústrias de bens de capital causa uma série de incrementos no investimento agregado a ocorrer em períodos sucessivos através de um intervalo de tempo . . .” [Keynes (1964, p. 123)].

²¹ Metzler (1947) apresentou um modelo keynesiano de ciclos intencionalmente baseado neste tipo de flutuação, explorando o comportamento de estoques na geração das deflacionagens que moldam o ciclo.

²² Por exemplo, como no caso da construção de uma nova planta em alguma localidade induzindo investimentos de capital fixo em habitação e atividades comerciais como lojas, restaurantes, supermercados, etc. Sobre a rejeição de Keynes do acelerador, veja-se Keynes (1973b, pp. 172-3, e 1983, pp. 790-8) e também Boianovsky (1987). As críticas contidas em Keynes (1973b) dirigem-se ao trabalho de Harrod (1936) e mostram a distância que separava as concepções dos dois economistas a respeito dos determinantes do investimento.

Investimentos induzidos em capital de movimento amplificariam assim o choque inicial causado por uma mudança na eficiência marginal do capital, aumentando a profundidade das flutuações causadas pelo multiplicador de consumo. O fenômeno importante, de qualquer modo, ainda seria a mudança exógena nas expectativas de longo prazo ou na eficiência marginal do capital: "A escala da eficiência marginal do capital é de fundamental importância porque é principalmente através deste fator ... que a expectativa do futuro influencia o presente" [Keynes (1964, p. 145)].²³

Que os ciclos sejam uma questão de adaptação, mais do que um mecanismo autônomo operando continuamente, é sugerido muitas vezes na *Teoria Geral* [e. g., Keynes (1964, pp. 99-100, 123-4 e 218)]. Contrariamente à tradição do passado, no entanto, Keynes estava agora muito mais interessado nos próprios impulsos originários do que nas ondas de propagação. Isto permitia-lhe discutir os pontos terminais das trajetórias cíclicas embutidas nas mudanças de estado de expectativas e estabelecer as características destas situações terminais. Em particular, permitia-lhe explorar as condições em que o equilíbrio *final* comporta desemprego involuntário à medida que o estado de expectativas de longo prazo determine um nível de demanda efetiva deficiente. O desemprego deixou de ser, assim, um aspecto da trajetória rumo ao equilíbrio e passou a ser parte do próprio equilíbrio. A economia capitalista, segundo Keynes, não estava dotada de mecanismos endógenos de promoção e manutenção do pleno emprego. Isto não era apenas uma característica das fases de baixa cíclica, como na tradição pré-keynesiana, mas da própria forma de operação "tendencial" do sistema. Este ponto é enfatizado, deste modo, pelo tratamento estático dado por Keynes, em contraste com a dinâmica presente nas teorias de ciclo. O estado (estável, durável) de desemprego é o problema central, não a fase (passageira) da recessão.

A ruptura com a tradição do ciclo é, assim, inicialmente, mas não exclusivamente, uma questão de ênfase, induzida por uma identificação mais precisa das raízes da instabilidade econômica. Se os impulsos puderem ser identificados, explicados e, talvez, controlados, as próprias ondas se tornam apenas um problema de defasagens de adaptação, uma questão interessante, mas certamente secundária.

²³ Compare-se esta caracterização do mecanismo de ajuste keynesiano com a da "onda secundária" de Schumpeter (1939, pp. 121-2), que decorre de dois comportamentos: primeiro, "se inovações estão sendo incorporadas em novas plantas e equipamentos, um gasto adicional dos consumidores resultará praticamente tão depressa quanto o dos produtores adicionais" [Schumpeter (1939, p. 121)]; e, segundo, isto induz as firmas a expandirem sua produção, aumentando investimentos em capital de movimento (*idem*). Segundo Schumpeter (1939, p. 122), a onda secundária caracteriza a "prosperidade" e "pode ser e geralmente é quantitativamente mais importante que a onda primária (*idem*). Falta ao conceito a precisão formal do supermultiplicador ou do simples multiplicador, mas a noção subjacente parece ser similar.

4 — Keynes e o espaço da política anticíclica

As defasagens nas reações dos agentes que causam os ciclos podem ser impossíveis de se eliminar em uma economia monetária como a concebida por Keynes. O espaço da política anticíclica, conseqüentemente, só pode ser definido com respeito à variação no estado das expectativas de longo prazo. As propostas de Keynes sobre as políticas monetária e fiscal foram desenhadas para oferecer um contexto estável onde aquelas expectativas pudessem ser formadas sob menores incertezas.

Em contraste com Schumpeter, que acreditava terem as crises um papel construtivo e que, por isso mesmo, deveriam ter curso livre para exercer aquele papel, Keynes considerava as crises uma perda evitável: “[crises] livram-se de bastante peso morto, mas eu nunca me persuadi de que esta é uma razão suficiente para que se tenham tempos duros” [Keynes (1981, p. 319)]. Em sua opinião, “uma contração deste tipo [em 1930] tem uma tendência inerente ao exagero” [Keynes (1981, p. 387)].

O remédio era estabilizar a demanda agregada através da regulação da renda agregada. O esquema de empréstimos compulsórios para financiar o esforço de guerra inglês era um exemplo. Tomando renda de agentes privados em período de demanda agregada excessiva e devolvendo-a quando uma recessão se aproximasse é “um princípio de política . . . que marca o limite entre uma economia livre e uma totalitária, pois, se a taxa agregada de dispêndio da comunidade puder ser regulada, o modo pelo qual as rendas pessoais são gastas e os meios pelos quais a demanda é satisfeita podem ser deixados livres ao indivíduo, com segurança” [Keynes (1978, p. 123)].²⁴

O objetivo da política fiscal deveria ser o de garantir as condições para se “ter um programa estável de investimento de longo prazo” [Keynes (1980, pp. 322 e 356)]. Isto seria obtido pela separação de um orçamento de capital, discricionário, manipulável segundo as necessidades de regulação de demanda agregada do orçamento ordinário, que permaneceria equilibrado [Keynes (1980, p. 225)]. Este último cobriria as despesas não discricionárias, de rotina, e, por isso mesmo, rígidas, do governo. Estas despesas não diminuiriam nem mesmo em pleno emprego, o que significa dizer que, estando o orçamento ordinário equilibrado em todas as épocas, não haveriam excessos de demanda pública nestes períodos.

Se o Estado puder regular o volume de investimentos e, assim, o gasto agregado, o papel da política monetária se torna pouco mais do que evitar perturbações: “Tudo que seria necessário seria prover o mercado de toda a liquidez que demandar, para produzir a correta atmosfera e expectativa. . .” [Keynes (1978, p. 158)].

²⁴ Veja-se também Keynes (1978, pp. 138, 147 e 480) sobre a motivação mais profunda de suas propostas para o financiamento de guerra.

É possível que estas linhas de política não pudessem eliminar as flutuações. Em um mundo incerto, para que uma economia se desenvolva ao longo de uma trajetória equilibrada e sustentada alguns requisitos impossíveis de se satisfazer seriam impostos sobre a formação de expectativas. De qualquer forma, a criação de um contexto estável através “da direção consciente e deliberada da evolução de nossa vida econômica” [Keynes (1981, p. 27)] representaria muito para evitar a perda e o sofrimento inútil que acarretam as crises e depressões.

5 — Conclusões

O objetivo central deste trabalho foi o de examinar a validade das observações de que a teoria keynesiana representou um retrocesso no exame de relações macroeconômicas quando comparadas com o estudo de ciclos econômicos que se realizavam antes da publicação da *Teoria Geral*. O primeiro argumento levantado é o de que esta linha de estudos na verdade compreendia não apenas, como é natural, explicações bastante diversas do mecanismo cíclico, mas também abordagens conflitantes no que diz respeito à própria importância do fenômeno dentro da operação de economias capitalistas. Enquanto para alguns autores os ciclos são intrínsecos à operação “normal” do sistema, para outros este gênero de movimento se explica pela natureza da adaptação de economias capitalistas a choques que lhe são exógenos. A medida que estes impulsos originários não pudessem ser endogeneizados, a noção de processo cíclico enquanto forma intrínseca de operação do capitalismo não poderia ser sustentada. Isto porque na ausência do choque exógeno a economia poderia permanecer em um estado também “normal” de repouso.

Keynes, anteriormente à *Teoria Geral*, produziu modelos de ciclo que se enquadravam nesta segunda proposição. A idéia de que ciclos são a forma de propagação de mudanças exógenas não desaparecem da *Teoria Geral*, onde, porém, as ênfases são radicalmente alteradas. Apoiado em uma noção de expectativas e de incerteza muito mais desenvolvida e sofisticada do que em suas obras anteriores, Keynes separa com clareza a geração de impulsos dos mecanismos pelos quais estes impulsos se espraiam pela economia. O mecanismo de propagação é deslocado a um segundo plano por duas razões básicas: a) a ênfase passa a ser dada à vulnerabilidade da economia a choques exógenos, entre os quais figura especialmente a mudança nos estados de expectativas de longo prazo; e b) para além dos desajustes presentes no processo de adaptação cíclica, Keynes conclui que mesmo os estados terminais de equilíbrio podem ser caracterizados pela existência de desemprego e capacidade ociosa. É a descoberta do “equilíbrio com desemprego” que define a novidade de Keynes, e não a noção, velha conhecida, de que há desemprego quando há recessão.

Este último se autocorrige. O desemprego "de equilíbrio" não. Este é o ponto de Keynes na *Teoria Geral*. Na última seção, o espaço da política cíclica, mas não seus instrumentos ou sua operação, é descrito.

Abstract

This paper deals with Luca's criticism of Keynes's macroeconomics for causing the demise of business cycle theory. First, we examine two families of cyclical models: a) perpetuum-mobile type models of cyclical processes, such as the accelerator/multiplier model; and b) propagation models, such as Schumpeter's innovation theory. Keynes's works before the General Theory are shown to fit in the latter group. In the General Theory, however, Keynes focused on the determinants of final equilibrium positions rather than on cyclical fluctuations. The impulse rather than the means of propagation became the subject. The development of the method of expectations allowed Keynes to do it.

Bibliografia

- AFTALION, A. The theory of economic cycles based on the capitalist technique of production: In: HANSEN, A., e CLEMENCE, R., eds. *Readings in business cycles and national income*. New York, Norton, 1953.
- BOIANOVSKY, M. Uma nota introdutória aos artigos de Kalecki, Keynes e Ohlin. *Literatura Econômica*, Rio de Janeiro, 9 (2) :121-36, jun. 1987.
- CARVALHO, F. On the concept of time in Shackle and Sraffian economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, 6 (2), 1984.
- . Alternative analyses of short and long run in post Keynesian economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, 7 (2), 1985.
- . Keynes on probability, uncertainty and decision-making. *Journal of Post Keynesian Economics*, 1988.
- CASTRO, A. B. de. Keynes e a velha tradição do ciclo. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 16 (2) :281-94, ago. 1986.
- CODDINGTON, A. *Keynesian economics: in search for first principles*. London, G. Allen and Unwin, 1983.
- DAVIDSON, P. *Money and the real world*. London, MacMillan, 1978.
- . Rational expectations: a fallacious foundation for studying crucial decision-making processes. *Journal of Post Keynesian Economics*, 5 (2), 1983.

- EATWELL, J. *The long-period theory of employment*. 1983, mimeo.
- FRIEDMAN, M., e SCHWARTZ, A. Money and business cycles. *Review of Economics and Statistics*, 45 (supplement), 1963.
- FRISCH, R. Propagation problems and impulse problems in dynamic economics. In: *Economic essays in honour of Gustav Cassel*. London, G. Allen and Unwin, 1933.
- GAREGNANI, P. Reply to Joan Robinson. *Cambridge Journal of Economics*, 1979.
- HANSEN, A. *Business cycles and national income*. New York, W. W. Norton and Co., 1951.
- HARROD, R. *The trade cycle*. Oxford, The Clarendon Press, 1936.
- HAWTREY, R. The trade cycle. In: HABERLER, G. ed. *Readings in business cycle theory*. London, G. Allen and Unwin, 1950.
- . The monetary theory of the trade cycle and its statistical test. In: HANSEN, A., e CLEMENCE, R., eds. *Readings in business cycles and national income*. New York, Norton, 1953.
- HICKS, J. *Mr. Keynes and the classics*. 1937. [Reimpresso em: *Critical essays in monetary theory*. Oxford, Oxford University Press, 1973.]
- . *A contribution to the theory of the trade cycle*. Oxford, Oxford University Press, 1950.
- . *Causality in economics*. New York, Basic Books, 1979.
- KALDOR, N. A model of the trade cycle. *Economic Journal*, mar. 1940.
- KALECKI, M. *Selected essays in the dynamics of capitalist economies*. Cambridge, Cambridge University Press, 1971.
- KEYNES, J. M. *The general theory of employment, interest and money*. New York, Harcourt, Brace, Jovanovitch, 1964.
- . *A treatise on money*. Volume I: The pure theory of money. Volume II: The applied theory of money. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vols. V e VI. London, MacMillan, 1971.
- . *The general theory and after: preparation*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XIII. London, MacMillan, 1973a.

- —. *The general theory and after: defence and development*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XIV. London, MacMillan, 1973b.
- —. *Activities 1939-1945. Internal war finance*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XXII. London, MacMillan, 1978.
- —. *The general theory and after: a supplement*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XXIX. London, MacMillan, 1979.
- —. *Activities 1940-1946. Shaping and post-war period. Employment and commodities*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XXVII. London, MacMillan, 1980.
- —. *Activities 1929-1931. Rethinking employment and unemployment policies*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XX. London, MacMillan, 1981.
- —. *Economic articles and correspondence. Investment and editorial*. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XII. London, MacMillan, 1983.
- KREGEL, J. On the existence of expectation in English neoclassical economics. *Journal of Economic Literature*, jun. 1977.
- —. Markets and institutions as features of a capitalistic production system. *Journal of Post Keynesian Economics*, (1), 1980.
- LUCAS, R. An equilibrium model of the business cycle. *Journal of Political Economy*, 83, 1975.
- LUCAS, R., e SARGENT, T. After Keynesian macroeconomics. In: LUCAS, R., e SARGENT, T., eds. *Rational expectations and econometric practice*. Minneapolis, The University of Minnesota Press, 1983.
- METZLER, L. A. Keynes and the theory of Business cycles. In: HARRIS, S., org. *The new economics*. London, Denis Dobson, 1947.
- MITCHELL, W. *Business cycles. The problem and its setting*. National Bureau of Economic Research, 1930.
- —. Business cycles. In: HABERLER, G., ed. *Readings in business cycle theory*. London, G. Allen and Unwin, 1950.
- MOORE, G. *Business cycles, inflation and forecasting*. Cambridge, Ballinger, 1983.

- ROBINSON, J. *Economic heresies*. London, MacMillan, 1971.
- SAMUELSON, P. Interaction between the multiplier analysis and the principle of acceleration. *Review of Economic Statistics*, maio 1939.
- SCHUMPETER, J. *Theory of economic development*. Cambridge, Harvard University Press, 1934.
- . *Business cycles*. New York, MacGraw-Hill, 1939. [Abridged edition prepared by R. Fels.]
- . The analysis of economic change. In: HABERLER, G., ed. *Readings in business cycle theory*. London, G. Allen and Unwin, 1950.
- SHACKLE, G. L. *A scheme of economic theory*. Cambridge, Cambridge University Press, 1965.
- . *The years of high theory*. Cambridge, Cambridge University Press, 1967.
- . *Imagination and the nature of choice*. Edinburgh, Edinburgh University Press, 1979.
- SLUTZKY, E. The summation of random causes as the source of cyclical processes. *Econometrica*, abr. 1937.
- WICKSELL, K. *Interest and prices*. New York, Augustus Kelley, 1965.

(Originais recebidos em novembro de 1987. Revisos em julho de 1988.)