

Keynes:  
ensaios sobre os 80 anos da Teoria Geral

© dos autores  
1ª edição 2016

Direitos reservados a Tomo Editorial Ltda.

A Tomo Editorial publica de acordo com suas linhas e conselho editoriais que podem ser conhecidos em [www.tomoeditorial.com.br](http://www.tomoeditorial.com.br).

*Coordenação Editorial*  
João Carneiro

*Comercial*  
Marga Comassetto

*Revisão*  
(*textos em português*)  
Moira Revisões

*Projeto gráfico e diagramação*  
Tomo Editorial

*Capa*  
Atelier @Arte

---

K44 Keynes: ensaios sobre os 80 anos da Teoria Geral. / organizado por Fernando Ferrari Filho e Fábio Henrique Bittes Terra. – Porto Alegre : Tomo Editorial, 2016.  
288 p.

ISBN 978-85-9516-001-9

1. Economia. 2. Teoria Keynesiana. 3. Keynes, John Maynard. I. Ferrari Filho, Fernando. II. Terra, Fábio Henrique Bittes. IV. Keynes, John Maynard. V. Título.

CDU 330

---

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**  
(Biblioteca Pública do Estado do RS, Brasil)

**Tomo Editorial Ltda.** | Fone/fax: +55 (51) 3227.1021  
Rua Demétrio Ribeiro, 525 | CEP 90010-310 | Porto Alegre | RS | Brasil  
[tomo@tomoeditorial.com.br](mailto:tomo@tomoeditorial.com.br) | [www.tomoeditorial.com.br](http://www.tomoeditorial.com.br)

Keynes:  
ensaios sobre os 80 anos da Teoria Geral

*Organizadores:*

Fernando Ferrari Filho  
Fábio Henrique Bittes Terra



Porto Alegre, 2016

*“Ideas shape the course of history”*

John Maynard Keynes

# Sumário

## APRESENTAÇÃO

*Fernando Ferrari Filho, Fábio Henrique Bittes Terra* 7

## O RETORNO DE KEYNES

*Fernando Cardim de Carvalho* 13

## KEYNES:

o liberalismo econômico como mito

*Pedro Cezar Dutra Fonseca* 25

## INDUCTION AS KEYNES' METHOD

*Fernando Ferrari Filho, Fábio Henrique Bittes Terra* 51

## O DEBATE KEYNES-TINBERGEN:

relato histórico de uma controvérsia sobre a origem da econometria

*Rafael Galvão de Almeida* 71

## OFERTA DE MOEDA EM KEYNES

*Bruno Paim* 97

## A COHERENT KEYNESIAN APPROACH TO MACROECONOMICS WITH ENVIRONMENTAL ASPECTS

*Philip Arestis, Ana Rosa González-Martínez* 127

## POST KEYNESIAN MACROECONOMIC POLICY REGIME

*Philip Arestis, Fernando Ferrari Filho, Fábio Henrique Bittes Terra* 151

HIERARQUIA DE MOEDAS E REDUÇÃO DA AUTONOMIA DE  
POLÍTICA ECONÔMICA EM ECONOMIAS PERIFÉRICAS EMERGENTES:  
uma análise keynesiano-estruturalista

*Barbara Fritz, Luiz Fernando de Paula, Daniela Magalhães Prates* 177

MR. KEYNES AND THE NEO-SCHUMPETERIANS:  
contributions to the analysis of the determinants of  
innovation from a Post-Keynesian perspective

*João Prates Romero* 203

DEMANDA EFETIVA, INVESTIMENTO E DINÂMICA:  
a atualidade de Kalecki para a teoria econômica

*Mario Luiz Possas* 235

PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA:  
notas sobre as controvérsias entre Keynes e Kalecki

*Heitor Victor Silva Brinhosa, Lauro Mattei* 263

SOBRE OS AUTORES 281

# Apresentação

*Fernando Ferrari Filho*  
*Fábio Henrique Bittes Terra*

Em uma carta para Bernard Shaw, datada em 1/1/1935, John Maynard Keynes afirmou que acreditava estar “escrevendo um livro sobre teoria econômica que em grande parte revolucionará – não de uma só vez, mas, suponho, no curso dos próximos dez anos – o modo como o mundo pensa os problemas econômicos.” (KEYNES, 1973: 492)

Keynes acertou ao escrever que seu livro, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (GT), publicado em 1936, revolucionaria o pensamento econômico; todavia, errou ao afirmar que sua obra mudaria e influenciaria a Economia, teórica e operacionalmente, somente nos dez anos seguintes, principalmente porque, passados 80 anos de sua publicação, as ideias de Keynes apresentadas na GT continuam sendo discutidas na academia e adotadas pelos *policymakers*. Ademais, nas últimas oito décadas, a teoria econômica do *mainstream* baseou-se ou nas interpretações equivocadas da GT, tais como a síntese neoclássica e a novo-keynesiana, ou centrou suas críticas a quaisquer princípios supostamente keynesianos, mais especificamente as teorias monetarista e novo-clássica.

Em que consiste a “revolução keynesiana”? O projeto de Keynes na GT consiste em, por um lado, apresentar o *modus operandi* de uma economia monetária da produção, que é inerentemente instável<sup>1</sup> e, por outro lado, propor medidas econômicas que mitiguem as flutuações cíclicas dos níveis de produto e de emprego.

Para tanto, a “revolução keynesiana” na GT é constituída, em termos teóricos, pelo princípio da demanda efetiva e, em termos práticos, pela

---

<sup>1</sup> Economias monetárias são inerentemente instáveis devido à instabilidade do investimento. Por que o investimento é instável? Porque, conforme Keynes, ele é uma variável autônoma que está relacionada às suas expectativas de taxa de retorno (lucro esperado), à taxa monetária de juros (custo oportunidade) e à oferta de crédito do sistema bancário. A ideia de Keynes é que, em um contexto de incerteza fundamental, em que o futuro é desconhecido, os consumidores, empresários e sistema financeiro postergam suas decisões de gastos de consumo, investimento e empréstimos, respectivamente, preferindo liquidez. Para maiores detalhes, ver Keynes (2007: capítulos 3 e 17).

implementação tanto de políticas fiscal e monetária contracíclicas para dinamizar a demanda efetiva e, por conseguinte, mitigar a taxa de desemprego, quanto de política de rendas, através da taxação de grandes fortunas e do capital, para dirimir a desigualdade pessoal da renda e da riqueza.

Resumidamente, a GT mostra que a teoria clássica era relevante somente para explicar o sistema econômico na presença de pleno emprego, o que, por sua vez, é um dos casos possíveis da trajetória cíclica das economias e, por sinal, bastante raro. Assim, Keynes, ao refutar a ideia da teoria clássica de que os níveis de atividade econômica e emprego são determinados pelas condições de oferta – portanto, a Lei de Say é válida –, apresenta uma teoria em que o princípio da demanda efetiva é o fator explicativo da dinâmica de economias capitalistas que estão sujeitas a “equilíbrios” instáveis com presença de desemprego involuntário.

Mas o que explica a demanda efetiva (capítulo 3 da GT)? Por trabalhar com um modelo de economia fechada e sem governo, a demanda efetiva é compartilhada entre o consumo e o investimento. O consumo, diz Keynes, depende da renda enquanto que o investimento gera renda. Logo, o principal fator determinante da dinâmica econômica na GT é o investimento. O investimento possui dois determinantes principais, a eficiência marginal do capital, que é o retorno esperado pelo empresário ao adquirir o bem de capital, e a taxa de juros, que é o custo de oportunidade do investimento produtivo. Na eficiência marginal do capital, as expectativas, abstratas e subjetivas, definem o retorno esperado pelo empresário, enquanto que o custo do investimento é a barreira que ele precisa enfrentar concretamente para comprar seus ativos de capital real. Por sua vez, a taxa de juros, retorno do investimento financeiro e, portanto, custo de oportunidade do investimento produtivo, é o *link* entre os lados real, em que se encontra a demanda efetiva, e o lado monetário-financeiro da economia, em que, *a priori*, não há uma demanda efetiva.

Assim, Keynes argumenta que flutuações cíclicas de demanda efetiva e desemprego ocorrem porque, diante de um contexto de incerteza fundamental sobre o futuro que acaba condicionando as expectativas dos agentes econômicos, as decisões de gastos de demanda dos referidos agentes – consumo e investimento – são postergadas e, como contrapartida, a demanda pelo ativo líquido *par excellence*, moeda, cresce. Mas por que os agentes econômicos mantêm riqueza sob a forma monetária? Conforme Keynes apresenta no capítulo 17, porque moeda possui duas propriedades essenciais, quais sejam, elasticidade-produção – moeda não é produzida pelo setor privado – e elasticidade-substituição – somente moeda é aceita como meio de troca, unidade de conta e reserva de valor – nulas.



Enfatizando o aspecto prático da “revolução keynesiana”, no capítulo 24 da GT Keynes sai da contemplação teórica ou dos exercícios de estática comparativa que recheiam a GT para propor pelo menos duas medidas para dinamizar a economia em um contexto de crise de desemprego: por um lado, a “socialização do investimento”, ou seja, o governo, por meio de suas funções reguladora e estabilizadora, tem que criar, através das políticas econômicas e de reformas estrutural-institucionais, um ambiente de negócios favorável à tomada de decisão dos investimentos privados; e, por outro lado, a “eutanasia do *rentier*”, isto é, a autoridade monetária tem que sinalizar uma taxa “neutra” de juros que incentive o investimento privado e desestime a demanda por riqueza financeira.

Por que as lições da GT são relevantes nos dias de hoje? A GT é fundamental para se entender a dinâmica da globalização financeira e, mais ainda, para se analisarem as origens e os desdobramentos da crise financeira internacional iniciada com o *subprime*, em 2007/08, e da “grande recessão”. Ademais, após a referida crise, a economia mundial não entrou em uma depressão profunda devido às políticas monetária (*quantitative easing*) e fiscal contracíclicas, de inspirações keynesianas, implementadas tanto pelos países desenvolvidos quanto pelos emergentes.

Pois bem, tendo como inspiração os 80 anos da GT, este livro, *Keynes: ensaios sobre os 80 anos da Teoria Geral*, reúne ensaios, de autores nacionais e estrangeiros, que ilustram não somente a relevância do pensamento de Keynes, em geral, e daquilo que se condensou na GT, em particular, mas também a importância dos desdobramentos do pensamento keynesiano, sejam no campo da teoria econômica pós-keynesiana, sejam em campos afins da teoria econômica heterodoxa, como Joseph Schumpeter e Mikael Kalecki. Desta forma, este livro resgata os princípios metodológicos, teórico-analíticos e as contribuições de políticas econômicas de Keynes para, por um lado, contextualizar a “revolução keynesiana”, especialmente no mundo da globalização financeira assimétrica, e, por outro lado, mostrar que as ações contracíclicas dos *policymakers* contemporâneos vão ao encontro da ideia de que, parafraseando Keynes, “[h]omens práticos, que acreditam ser isentos de quaisquer influências intelectuais, geralmente são escravos de algum economista morto” (KEYNES, 2007: 383).

O livro está dividido em três seções: aspectos teóricos da obra de Keynes; ensaios pós-keynesianos; e interfaces entre Keynes e a heterodoxia econômica.

Os quatro primeiros ensaios exploram argumentos teóricos, em termos gerais e específicos, sobre a Economia de Keynes. No primeiro ensaio,

Fernando Cardim de Carvalho discorre, em “O retorno de Keynes”, sobre a importância daquilo a que chama “A Economia de Keynes”. Cardim de Carvalho mostra como a crise econômica internacional ressaltou algo que jamais deveria ter sido esquecido: a imensa contribuição de Keynes para se compreender o *modus operandi* de economias capitalistas modernas. Em síntese, o autor nos conta que se o *mainstream* teórico da economia teima em dar pouca relevância a Keynes, a história se encarrega, de tempos em tempos, de resgatar o Mestre. No segundo ensaio, Pedro Cezar Dutra Fonseca argumenta que a contribuição teórica de Keynes – principalmente, econômica e política – trilhou um caminho particular a bem de mostrar como o liberalismo, seja econômico, seja político, é utópico. Em “Keynes: o liberalismo econômico como mito”, Fonseca, em linha com a tradição do chamado keynesianismo filosófico, aponta que Keynes foi um pensador – muito além de um economista – que, tendo como referências as ideias da livre iniciativa e da democracia representativa, preocupou-se em definir a sociedade em que vivemos como sendo uma alternativa ao liberalismo econômico e aos projetos socialistas. No terceiro ensaio, Fernando Ferrari Filho e Fábio Henrique Bittes Terra tratam de uma questão controversa na obra de Keynes: o método. Em “Induction as Keynes’ method”, os autores mostram a relevância do método indutivo na obra econômica de Keynes. Explorando o aporte teórico sobre a indução que Keynes fez em *A Treatise on Probability*, o ensaio apresenta o que seria este método para o autor e, então, percorre suas três principais obras econômicas, *A Tract on Monetary Reform*, *A Treatise on Money* e a própria GT, a fim de perceber se há nelas o uso da indução tal qual concebida por Keynes. Fechando a seção 1, Rafael Galvão de Almeida, no quarto ensaio, intitulado “O debate Keynes-Tibergen: relato histórico de uma controvérsia sobre a origem da econometria”, explora o debate entre Keynes e Jan Tibergen sobre o uso da econometria como método de análise dos ciclos econômicos. Nesse particular, a ideia é mostrar que o referido debate tem como ponto de partida os comentários negativos de Keynes sobre o uso da econometria que, em suma, situavam o instrumental econométrico como não sendo uma boa ferramenta para analisar a dinâmica econômica e, por conseguinte, direcionar as políticas econômicas por parte dos *policymakers*.

A seção 2 debruça-se sobre alguns *insights* pós-keynesianos. No quinto ensaio, Bruno Paim, ao explorar argumentos do *A Treatise on Money*, da GT e de artigos posteriores à publicação desta última obra, resgata pontos específicos considerados fundamentais para compreender o papel da moeda tanto na Economia de Keynes quanto no desenvolvimento da teoria monetária pós-

-keynesiana. No sexto ensaio, Philip Arestis e Ana Rosa González-Martínez desenvolvem, em “A coherent macroeconomic approach to macroeconomics with environmental aspects”, um modelo macroeconômico que lida, por um lado, com efeitos distributivos e, por outro lado, incorpora os relevantes e pouco estudados aspectos ambientais do desenvolvimento econômico. Neste modelo, os autores não apenas baseiam suas considerações teóricas a partir de autores keynesianos, como propõem um modelo crítico à teorização do Novo Consenso Macroeconômico, cujos pressupostos, segundo os autores, são ontologicamente incapazes de incorporar os elementos distributivos e ambientais da dinâmica econômica – sem se deixar de ressaltar, aliás, que eles são garantidores do alcance do pleno emprego, algo estranho à teoria de Keynes/pós-keynesiana. No sétimo ensaio, “Post Keynesian macroeconomic policy regime”, Philip Arestis, Fernando Ferrari Filho e Fábio Henrique Bittes Terra apresentam as proposições de políticas fiscal, cambial e monetária pós-keynesianas e a coordenação entre elas. Como se sabe, e se debate amplamente na primeira seção deste livro, Keynes requeria a intervenção estatal via política econômica como forma de se alcançarem o pleno emprego e uma equitativa distribuição de renda. Assim, os autores mostram como devem ser operadas as políticas econômicas keynesianas e destacam algumas possíveis interações entre elas.

A terceira seção do livro sugere articulações teóricas entre Keynes e outras abordagens heterodoxas. No oitavo ensaio, “Hierarquia de moedas e redução de autonomia de política econômica em economias periféricas emergentes: uma análise keynesiano-estruturalista”, Bárbara Fritz, Luiz Fernando de Paula e Daniela Magalhães Prates discutem como países periféricos e emergentes, como o Brasil, ocupam uma posição desfavorável no sistema monetário-financeiro internacional, notadamente assimétrico, o que faz com que suas políticas econômicas sejam limitadas e, portanto, incapazes de contribuir para o crescimento econômico, para a geração de emprego e para a melhoria da distribuição de renda. O uso da lógica centro-periferia, construção dos chamados estruturalistas, como Raul Prebisch e Celso Furtado, para caracterizar o sistema monetário e financeiro internacional, é a complementaridade keynesiano-estruturalista proposta pelo ensaio. No nono ensaio, João Prates Romero constrói uma ponte entre Keynes e os neo-schumpeterianos em “Mr.Keynes and the neo-Schumpeterians: contributions to the analysis of the determinants of innovation from a post-Keynesian perspective”. Neste ensaio, o autor mostra como o conhecimento, tanto tácito quanto codificado, elementos essenciais da abordagem neo-schumpeteriana, relaciona-se com as expectativas de longo prazo, uma das determinantes fundamentais do

investimento para Keynes. Porém, João Prates Romero deita os olhos em um tipo específico de investimento: em pesquisa, desenvolvimento e inovações. Mario Luiz Possas, autor do décimo ensaio, “Demanda efetiva, investimento e dinâmica: a atualidade de Kalecki para a teoria econômica”, relaciona Keynes e Kalecki a partir de algo comum a ambos: o princípio da demanda efetiva, fator explicativo da dinâmica econômica. A partir do princípio da demanda efetiva, o autor argumenta como Kalecki desenvolveu um modelo sem qualquer referência a equilíbrio, que tem o investimento como variável causadora da dinâmica macroeconômica e que, por fim, relega à poupança um papel residual no sistema econômico. Ao longo do ensaio, Mario Luiz Possas mostra como esses elementos são comuns a Keynes, retomando os desenvolvimentos teóricos relevantes do autor, visando construir a ponte Keynes-Kalecki. Esta ponte é, ainda, explorada no décimo primeiro ensaio, “Princípio da demanda efetiva: notas sobre as controvérsias entre Keynes e Kalecki”, de Heitor Victor Silva Brinhosa e Lauro Mattei. Se no ensaio anterior o princípio da demanda efetiva foi o ponto de partida, no último ensaio do livro este princípio é o ponto focal, e os autores buscam mostrar as controvérsias e convergências entre Keynes e Kalecki. Para tanto, o ensaio reconta os aportes teóricos de ambos os autores, objetivando mostrar que Keynes partiu de uma concepção própria sobre o ciclo produtivo do sistema econômico enquanto que Kalecki se baseou nos esquemas de reprodução simples e ampliada de Marx. Destas alimentações, surgiram suas diferentes visões sobre o princípio da demanda efetiva, caro elemento da heterodoxia econômica.

Os organizadores gostariam de agradecer não somente aos autores dos ensaios que, prontamente, aceitaram nosso convite para fazerem parte deste livro, mas também aos editores de Economia-ANPEC, Revista de Economia Contemporânea, Economia Ensaios, Economia e Sociedade e Novos Estudos por terem autorizado a reprodução de alguns artigos publicados nesses periódicos. À Tomo Editorial, os agradecimentos pelo profissionalismo e presteza no que diz respeito à edição do livro. Naturalmente, eventuais erros remanescentes são, unicamente, de nossa responsabilidade.

## REFERÊNCIAS

- Keynes, J.M. (1973). *The General Theory and After: part I, preparation (The Collected Writings of John Maynard Keynes, volume 13)*. London: Macmillan Press Ltda.
- Keynes, J.M. (2007). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Palgrave Macmillan.