

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**

LÍGIA LÓSS CORRADI

CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ENTRE VEBLEN E KEYNES

VITÓRIA

2016

LÍGIA LÓSS CORRADI

CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ENTRE VEBLEN E KEYNES

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Alexandre Ottoni Teatini Salles

VITÓRIA

2016

Dados Internacionais de Catalogação-na-publicação (CIP)
(Biblioteca Central da Universidade Federal do Espírito Santo, ES, Brasil)

C823c Corradi, Lígia Lóss, 1985-
Convergências teóricas entre Veblen e Keynes / Lígia Lóss
Corradi. – 2016.
58 f. : il.

Orientador: Alexandre Ottoni Teatini Salles.
Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade
Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências Jurídicas e
Econômicas.

1. Keynes, John Maynard, 1883-1946. 2. Veblen, Thorstein,
1857-1929. 3. Economia institucional. 4. Economia keynesiana. I.
Salles, Alexandre Ottoni Teatini. II. Universidade Federal do
Espírito Santo. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. III.
Título.

CDU: 330


LÍGIA LÓSS CORRADI

CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ENTRE VEBLEN E KEYNES

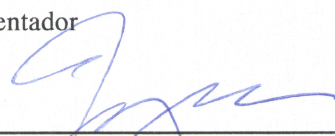
Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito para a obtenção do título de Mestra em Economia.

Vitória, 22 de junho de 2016.

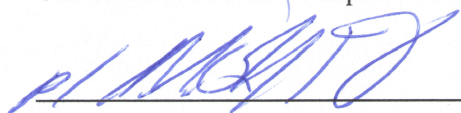
COMISSÃO EXAMINADORA



Prof. Dr. Alexandre Ottoni Teatini Salles
Universidade Federal do Espírito
Orientador



Prof. Dr. Rogério Arthmar
Universidade Federal do Espírito Santo



Prof. Dr. Fabiano Abranches Silva Dalto
Universidade Federal do Paraná

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao professor Alexandre Salles pelo incentivo e orientação necessária para o desenvolvimento desta dissertação e aos professores Rogério Arthmar e Fabiano Dalto por aceitarem participar da banca de defesa. Agradeço também aos demais professores do departamento de economia da UFES que contribuíram em grande medida para a minha formação.

Sou grata aos meus amigos, pais e familiares pela paciência e compreensão nos meses de ausência necessários para a realização deste trabalho. Agradeço também à CAPES (Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior) pelo apoio financeiro que recebi durante a realização do mestrado. Agradeço à Deus por me amparar nos momentos difíceis e me dar força interior para superar todos os obstáculos.

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo discutir os pontos de convergência e divergência entre as teorias econômicas de Thorstein Bunde Veblen e John Maynard Keynes. Para cumprir este objetivo, são apresentados, primeiramente, os princípios fundamentais que dão forma à teoria institucionalista de Veblen (a partir de obras selecionadas), tais como os instintos, hábitos e instituições que moldam o comportamento humano. Segundo o autor, a evolução desses elementos é importante para a compreensão da estrutura e do funcionamento do sistema capitalista atual. A seguir, é realizado um estudo do pensamento keynesiano (a partir da publicação de sua Teoria Geral em 1936) a respeito da demanda efetiva, do papel das expectativas de longo prazo na determinação dos níveis de emprego e renda, dos ciclos econômicos, e sua perspectiva sobre o futuro do sistema capitalista. A pesquisa encontrou semelhanças nos pontos de vista dos autores acerca dos componentes da demanda agregada, da determinação dos níveis de emprego e renda em uma economia capitalista, do uso de convenções sociais na tomada de decisão dos agentes e dos ciclos econômicos. Não obstante, a opinião dos autores sobre o futuro do capitalismo é divergente.

ABSTRACT

This research aims to discuss the convergence and divergence issues between the economic theories of Thorstein Bunde Veblen and John Maynard Keynes. To meet these objectives, it presents firstly, the core principals of Veblen's theoretical underpinnings (based on his selected pieces), such as: instincts, habits, and institutions that shape human behavior. According to the author, the evolution of these elements is important to the understanding of the structure and the functioning of the current capitalist system. After that, the dissertation examines the Keynesian thought (developed after his General Theory, 1936) about the effective demand, the role of long-term expectations to determining employment levels and income, the economic cycles, and his perspective on the future of the capitalist system. The research found similarities in the views of both authors about the components of aggregate demand, about the determination of employment and income, the use of social conventions in decision-making agents, and the economic cycle. Nevertheless, the opinion of the authors on the future of capitalism is divergent.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	7
2 A ECONOMIA INSTITUCIONAL DE THORSTEIN VEBLEN.....	10
2.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS	10
2.2 ECONOMIA INSTITUCIONAL ORIGINAL: INSTITUIÇÕES, ECONOMIA EVOLUCIONÁRIA E O HOMEM VEBLENIANO	11
2.3 O PAPEL DOS INSTINTOS, HÁBITOS E INSTITUIÇÕES NA FORMAÇÃO DA SOCIEDADE INDUSTRIAL-PECUNIÁRIA.....	18
2.3.1 A conduta humana baseada em instintos, hábitos e instituições	18
2.3.2 A classe ociosa vebleniana e a sociedade industrial-pecuniária.....	24
2.4 O MODERNO SISTEMA INDUSTRIAL SEGUNDO VEBLEN.....	28
2.4.1 O homem de negócios e a evolução estrutural do sistema industrial	28
2.4.2 O moderno sistema industrial e os ciclos comerciais e de crédito	33
2.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	49
3 ASPECTOS FUNDAMENTAIS DA TEORIA GERAL DE JOHN MAYNARD KEYNES	41
3.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS	41
3.2 A DETERMINAÇÃO DOS NÍVEIS DE EMPREGO E RENDA NA TEORIA GERAL DE KEYNES.....	42
3.2.1 O Princípio da Demanda Efetiva	42
3.2.2 Os fatores objetivos e subjetivos que compõem a propensão a consumir.....	45
3.2.3 O incentivo a investir e sua relação com a propensão a consumir	49
3.3 O PAPEL DAS EXPECTATIVAS E DA MOEDA NA TEORIA GERAL DE KEYNES	52
3.3.1 As expectativas e a determinação do nível de emprego	52
3.3.2 A não neutralidade da moeda e as expectativas	57
3.4 OS CICLOS ECONÔMICOS E O FUTURO DO CAPITALISMO	61
3.4.1 Os Ciclos Econômicos na Teoria Geral.....	61

3.4.2 A perspectiva de Keynes sobre o futuro do sistema capitalista	65
3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	70
4 CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ENTRE VEBLEN E KEYNES	71
4.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS	71
4.2 A DEMANDA AGREGADA E A DETERMINAÇÃO DOS NÍVEIS DE EMPREGO E RENDA.....	72
4.2.1 A Demanda Agregada	72
4.2.2 Determinação dos níveis de emprego e renda.....	78
4.3 A ECONOMIA MONETÁRIA DE PRODUÇÃO E A INSTABILIDADE DO SISTEMA CAPITALISTA.....	81
4.3.1 A economia de crédito de Veblen e a economia monetária de Keynes	81
4.3.2 As instituições financeiras e a instabilidade do sistema capitalista	86
4.3.3 Estado, moeda e o Post-Keynesian Institutionalism	90
4.4 OS CICLOS ECONÔMICOS E O FUTURO DO SISTEMA CAPITALISTA.....	95
4.4.1 Os ciclos econômicos.....	95
4.4.2 Perspectivas dos autores sobre o futuro do capitalismo.....	98
4.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	103
5 CONCLUSÃO.....	105
ANEXO A – Estágios culturais e antropológicos de Thorstein Veblen.....	107
ANEXO B – Síntese das convergências teóricas entre Veblen e Keynes.....	108
REFERÊNCIAS	111

1 INTRODUÇÃO

Uma prática que pode ser adotada por economistas para tornar suas explicações dos fenômenos econômicos mais robustas e completas é adicionar elementos teóricos de vertentes diferentes da ciência econômica à sua linha de pesquisa, desde que isto seja possível do ponto de vista metodológico. Neste sentido, merece destaque o recente resgate da teoria institucionalista desenvolvida originalmente por Thorstein B. Veblen entre o final do século XIX e início do século XX. As obras do autor se caracterizam pelo esforço em explicar os fenômenos econômicos de maneira integrada aos demais elementos da vida humana em sociedade como, por exemplo, os fatores sociais, psicológicos, antropológicos, biológicos, etc. Portanto, embora a teoria vebleniana tenha sido desenvolvida há mais de um século, ela possui robustez teórica e metodológica suficientes para ser utilizada na compreensão de fenômenos presentes no cenário econômico contemporâneo. Por conta disso, o pensamento vebleniano despertou o interesse de economistas que não veem na abordagem convencional da ciência econômica a resposta adequada para certas questões relevantes.

Nesta perspectiva, é possível encontrar fatores semelhantes e complementares entre a Economia Institucional Original (EIO) de Thorstein Veblen e a teoria econômica idealizada por John Maynard Keynes. Keynes é um dos economistas mais influentes do século XX e sua abordagem tem sido utilizada como instrumento teórico que justifica a adoção de políticas econômicas seguidas por diversos países até os dias de hoje. Tendo em vista a importância do aparato teórico de cunho macroeconômico desenvolvido por estes dois economistas, esta dissertação tem como objetivo identificar e examinar pontos de contato entre estas duas linhas de pesquisa no intuito de encontrar nesta ponte teórica contribuições relevantes para a compreensão de debates cruciais tais como o processo de tomada de decisão e os ciclos econômicos.

É importante ressaltar que alguns aspectos deste assunto são abordados por autores nacionais e internacionais, com destaque para os conceitos de instituições e convenções (discutidos por Veblen), e sua acuidade na teoria de tomada de decisão sob incerteza e redução da instabilidade do sistema econômico (desenvolvido por Keynes). Esta dissertação visa reunir os elementos de convergência e complementaridade identificados na literatura econômica entre estas duas abordagens, bem como avançar e aprofundar o debate sobre estas interfaces estudadas. Trata-se, portanto, de um trabalho de cunho teórico e elaborado a partir de uma revisão de literatura acerca do assunto.

Tendo isso em vista, a pesquisa tem como base artigos e livros de Veblen, com destaque para *Why is Economic not an Evolutionary Science?* (1898), *The Limitations of Marginal Utility* (1909), *O instinto para o artesanato e a aversão ao trabalho em geral* ([1898] 2007), *A Teoria da Classe Ociosa* ([1899] 1965) e *The Theory of Business Enterprise* ([1904] 2005). Em relação à teoria keynesiana, foram consultados os livros *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* ([1936] 1996) e os volumes IX, XIII e XIV da *Collected Writings of John Maynard Keynes* (CWJMK). Além disso, esta pesquisa inclui também artigos publicados sobre as compatibilidades teóricas entre Veblen e Keynes elaborados por autores nacionais e internacionais. Uma vez que este debate sobre as possíveis convergências teóricas entre os autores tem sido travado no âmbito de pesquisadores mais recentes, a discussão não se restringe apenas às obras de Veblen e Keynes. Assim, foram consultados trabalhos de autores neoinstitucionalistas e pós-keynesianos, linhas de pesquisa que se enquadram nas tradições vebleniana e keynesiana.

Tendo este objetivo, a dissertação está estruturada em três capítulos além desta introdução e da conclusão final. O capítulo 2 apresenta os principais elementos que norteiam o pensamento institucionalista de Veblen, com foco em sua abordagem sobre o comportamento econômico humano e os ciclos econômicos. O autor parte do pressuposto de que os instintos, hábitos e instituições são responsáveis por moldar as ações dos indivíduos. Ao mesmo tempo, elementos são modificados ao longo do tempo por alterações nas maneiras encontradas pelos agentes para alcançar seus objetivos econômicos. Deste modo, as convenções e instituições que compõem o ambiente econômico assumem um caráter mutável e evolucionário, e são capazes de desencadear os movimentos cíclicos da economia. Veblen dá bastante ênfase ao caráter evolucionário da ciência econômica e tenta entender como se dá o processo de mudança.

O capítulo seguinte expõe elementos importantes da teoria macroeconômica de Keynes. Para isso, foi estudada a interpretação do autor sobre os fatores que determinam os níveis de consumo e investimento em uma economia, sobre a formação de expectativas de longo prazo em um ambiente de incerteza, assim como o papel destes elementos na dinâmica cíclica do sistema econômico. Tudo isso supondo um ambiente econômico onde a moeda é não neutra, e por isso capaz de interferir nas decisões dos agentes.

Após essa discussão, o capítulo 4 tem como objetivo apresentar as convergências teóricas entre Veblen e Keynes. Ambos discordavam da explicação dada pelo *mainstream* para o funcionamento da economia e desenvolveram teorias que explicassem os fenômenos observados. Embora não tenham trabalhado em conjunto, os resultados encontrados apresentam semelhanças. Dentre estas, o capítulo destaca: a insuficiência de demanda efetiva que leva à

determinação dos níveis de emprego e renda inferiores aos de pleno emprego; o papel da moeda no sistema produtivo; a forma pela qual as instituições podem ajudar a reduzir a incerteza inerente ao sistema capitalista; a similaridade entre suas suposições acerca dos ciclos econômicos e a divergência entre as opiniões sobre o futuro do sistema capitalista. Breves considerações finais concluem a dissertação.

2 A ECONOMIA INSTITUCIONAL DE THORSTEIN VEBLEN

2.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Este capítulo apresenta uma revisão de literatura acerca dos principais elementos que norteiam o pensamento Institucionalista de Thorstein Bunde Veblen (1857-1929). Mostrar-se-á, ainda, o impacto dessas ideias sobre a evolução do esquema de vida humano e as particularidades da moderna economia capitalista. Este autor foi o precursor da Economia Institucional Original, escola de pensamento econômico que surgiu no início do século XX nos Estados Unidos, e contou com autores de destaque na teoria econômica como John Rogers Commons (1862-1945), Wesley Clair Mitchell (1874-1948) e Clarence Edwin Ayres (1892-1972). A escola Institucionalista centra seus estudos na importância das instituições para a compreensão da dinâmica e da evolução dos processos econômicos.

O conhecimento de Veblen a respeito de distintas ciências como psicologia, biologia, antropologia, sociologia, e outras, o permitiu realizar uma análise multidisciplinar da economia. Isso contribuiu especialmente em seu entendimento da conduta do agente econômico, pautada em fatores racionais e habituais (diferente do *homo economicus racional*). Thorstein defende que a economia, assim como grande parte das ciências modernas, assume um caráter evolucionário. Cabe aos economistas explicar a dinâmica dos processos econômicos e não focar seus estudos em pontos de equilíbrio maximizadores de utilidade, que mudam apenas mediante fatores exógenos ao esquema. É justamente o fenômeno da mudança econômica que interessa a Veblen. Na sua visão, uma abordagem evolucionária requer a reformulação do aparato metodológico tradicionalmente aplicado à ciência econômica à sua época.

Partindo dessa abordagem evolucionária, Veblen elabora suas ideias mais significativas do ponto de vista econômico: as teorias do comportamento humano e dos ciclos comerciais e financeiros. Esta última é consequência direta da primeira pois são as instituições pecuniárias resultantes da conduta humana que movimentam e direcionam a dinâmica do sistema econômico. O objetivo deste capítulo é expor de forma sistemática estes dois aspectos da teoria do autor. Vale a pena ressaltar que a análise dos conceitos veblenianos apresentada nas duas primeiras seções configuram a base do pensamento do autor. Por isso, apesar de não ser mencionada com frequência na parte final do capítulo, sua apresentação é essencial para o estudo dos ciclos comerciais e de crédito do autor.

Para cumprir os objetivos propostos, o capítulo foi dividido em quatro seções além desta introdução. A seção 2.2 apresenta as ideias centrais que dão forma à Economia Institucional de Veblen, como instituições, hábitos e o estudo da economia sob uma ótica evolucionária. A seção 2.3 detalha os elementos instintivos, habituais e institucionais que modelam o comportamento

do homem. Mostra, ainda, como a evolução de instintos e hábitos primitivos contribuíram na formação de instituições pecuniárias e industriais econômicas presentes na moderna sociedade capitalista. A seção 2.4 expõe as ideias do autor acerca do processo histórico do sistema produtivo rumo à maior mecanização e industrialização, e as implicações deste processo no modo de vida da sociedade e em suas instituições. Aborda ainda a teoria de ciclos comerciais e de crédito elaborada por Veblen. Por fim, a seção 2.5 apresenta as considerações finais sobre o capítulo.

2.2 ECONOMIA INSTITUCIONAL ORIGINAL: INSTITUIÇÕES, ECONOMIA EVOLUCIONÁRIA E O HOMEM VEBLENIANO

Nas últimas décadas, tem se mostrado crescente a preocupação dos economistas com a incorporação de novos elementos teóricos para a construção de sua estrutura fenomenológica em relação à ciência do *mainstream*. Um elemento de destaque neste contexto são as instituições devido à importância que estes autores lhe conferem para a explicação do funcionamento e desenvolvimento dos sistemas econômicos. Nesta perspectiva, a Economia Institucional foi pioneira ao tornar endógeno ao seu modelo teórico o papel crucial das instituições na vida da sociedade em geral.

Veblen (1909, p. 626) entende por instituições os “[...] habits of thought common to the generality of men”. Não se trata de quaisquer hábitos de pensamento, apenas daqueles incorporados pelos agentes, arraigados àquela cultura e compartilhados socialmente. As tomadas de decisão mais comuns, simples, rotineiras, são realizadas com base no comportamento humano habitual compartilhado, ou seja, nas instituições. Portanto, elas auxiliam o homem na tomada de decisão uma vez que não precisam refletir demasiadamente acerca de todas as suas ações.

Desse modo, as instituições são capazes de moldar e orientar as decisões tomadas pelo agente econômico, dando certa estabilidade ao sistema. Apesar de simplificarem a vida humana, as instituições também podem restringir certos comportamentos que poderiam ser mais apropriados do que aquele tomado como norma. É um conceito de instituições diferente e mais abrangente que o usual.

Hodgson (2002, p. 113), autor contemporâneo da Economia Institucional, apresenta uma definição mais específica de instituições do que Veblen. Para ele, instituições são “[...] durable systems of established and embedded social rules that structure social interactions. Language, money, law, systems of weights and measures, traffic conventions, table manners,

firms (and other organisations) are all institutions”. É possível notar o caráter restritivo das instituições nessa definição, tomando como exemplo as leis.

As ideias centrais da Economia Institucional estão relacionadas com instituições, hábitos, regras, e sua evolução¹. Tais elementos levam a análises econômicas específicas e historicamente situadas. É importante que esse fato fique esclarecido pois o Institucionalismo não visa construir uma teoria geral das instituições com modelos genéricos aplicáveis a qualquer ambiente. Ele enfatiza as especificidades de cada processo econômico como fator primordial para a compreensão de sua concepção e trajetória (HODGSON, 1998a). Assim, as características culturais de uma sociedade em determinado período histórico explicam os fenômenos econômicos e instituições ali emergidas. Contudo, tais características não têm o mesmo poder explicativo acerca dos processos econômicos desenvolvidos em um ambiente cultural e institucional distinto.

A Economia Institucional visa estudar a ciência econômica de maneira dinâmica, pois considera que a sociedade e o ambiente no qual se insere estão em processo permanente de mudança. Para Veblen (1909, p. 621), “[...] the phenomena of growth and change are the most obtrusive and most consequential facts observable in economic life”. Por isso, a Economia Institucional se afasta do enfoque tradicionalmente vinculado a questões de equilíbrio estático, e busca explicar as causas da mudança e o desdobramento sequencial dos fenômenos da vida econômica, aproximando-se mais das ciências evolucionárias.

A abordagem evolucionária capitaneada pelo autor consiste na compreensão do processo de vida explicado em termos de causalidade cumulativa. Ocupa-se, portanto, com questões como a gênese e a mudança cumulativa dos fenômenos, que tem origem na conduta humana. Uma vez que a ação humana é pautada em elementos racionais e habituais e que estes últimos não são imutáveis, os objetivos materiais do homem mudam de geração em geração, e até mesmo ao longo de sua vida. Como esses hábitos, costumes, modo de vida, são compartilhados socialmente no decorrer do tempo, pode-se dizer que são processos cumulativos, pois adicionam características provenientes da mudança atual aos elementos que carregam de gerações anteriores². Nesse sentido, Veblen (1898, p. 390-91) afirma que os hábitos de pensamento humanos

¹ Evolução, na teoria vebleniana, não significa necessariamente uma melhoria qualitativa. Veblen fala em evolução como processo de crescimento cultural, mas não deixa nítido se esse crescimento traz uma situação qualitativamente melhor que a anterior. Espera-se que com o processo de seleção e adaptação das instituições, de crescimento acumulado de hábitos de pensamento, elas apresentem uma mudança positiva, visto que o pensamento humano amadurece neste processo. Todavia, não é necessariamente isto o que acontece (BULTON, 2010).

² Veblen (1898) ressalta que os meios de vida de uma determinada época são impostos a ela pelos hábitos de vida trazidos do passado e pelo contexto admitido como resíduo mecânico da vida passada.

[...] are the products of his hereditary traits and his past experience, cumulatively wrought out under a given body of traditions, conventionalities, and material circumstances; and they afford the point of departure for the next step in the process. The economic life history of the individual is a cumulative process of adaptation of means to ends that cumulatively change as the process goes on, both the agent and his environment being at any point outcome of the past process.

Tendo isso em vista, os processos econômicos da vida humana são mutáveis e cumulativos e, portanto, devem ser observados sob uma perspectiva histórica. O contexto histórico e a evolução do processo são elementos importantes nesse tipo de análise (usa-se o tempo histórico, e não o tempo lógico).

Veblen (1909, p. 627-28) acredita que o objeto de investigação da economia “[...] is the conduct of man in his dealings with the material means of life”. A economia é vista como o estudo da história de vida da civilização material. Nesta perspectiva, a história econômica de uma comunidade é moldada pelo interesse humano nos meios materiais de vida, ou seja, os métodos de fazer as coisas, de transformar o ambiente em busca de objetivos materiais³. Este interesse econômico modela o crescimento cultural das comunidades, uma vez que guia a formação e o crescimento cumulativo das convenções e métodos de vida reconhecidos como instituições econômicas (VEBLEN, 1898).

As alterações ocorridas nos processos econômicos partem de mudanças nos hábitos de pensamento⁴ e comportamento humanos. O objeto de análise destes processos é a conduta humana socializada, moldada por instituições que restringem e orientam a tomada de decisão dos agentes. Daí decorre a importância concedida às instituições pela corrente de pensamento aqui estudada. Por outro lado, as instituições econômicas emergem da interação humana com o ambiente material destinado à obtenção de meios materiais de vida. Aqueles hábitos e regras que prevalecem na comunidade e são incorporados e compartilhados pelos os homens ao longo do tempo são conhecidos como instituições (VEBLEN, 1898; [1898] 2007). Logo, estuda-se a conduta humana inserida em um ambiente que a influencia e por ela é influenciada de maneira dinâmica, permanente e coletiva através de suas instituições.

Tendo em vista que as instituições são um resultado do hábito, e que os hábitos mudam no decorrer do tempo, as instituições não podem ser estáticas. Em outras palavras, assim como

³ O homem se sobressaiu perante as demais espécies animais devido a sua capacidade de “[...] transformar as forças do seu meio relevantes para a manutenção da vida”. Por conta de seu intelecto superior, delibera acerca dos hábitos que guiam suas ações e avalia seus efeitos. Assim, busca moldar a matéria com o propósito de obter meios de prover e manter a vida humana. É desta forma que se explica a relevância do processo econômico para a compreensão da vida e do desenvolvimento humano (VEBLEN, [1898] 2007, p. 190).

⁴ A mudança dos hábitos de pensamento está relacionada a alterações na maneira usada pelo homem para alcançar seus objetivos materiais.

os hábitos humanos, o ambiente institucional está sujeito à mudança, assumindo trajetórias diferenciadas e irreversíveis. Veblen ([1899] 1965, p. 179) expõe que

As instituições têm que mudar com a mudança das circunstâncias, uma vez que é da natureza do seu método habitual corresponder aos estímulos que essas circunstâncias variáveis lhes proporcionam. O desenvolvimento dessas instituições é o próprio desenvolvimento da sociedade. Em substância, são as instituições hábitos mentais prevalentes no tocante a relações particulares e funções particulares do indivíduo e da comunidade; e o esquema de vida, feito de um agregado de instituições em vigor em determinada época ou em um determinado ponto do desenvolvimento de qualquer sociedade, pode, do lado psicológico, ser largamente caracterizado como uma atitude espiritual prevalente ou uma teoria prevalente da vida.

Como dito anteriormente, essa mudança das circunstâncias se orienta pelo modo no qual os agentes modificam o ambiente com objetivos materiais (e a evolução desses processos). Este interesse nos meios materiais de vida esteve presente no desenvolvimento cultural da comunidade mesmo em searas não essencialmente relacionada ao comportamento econômico. Isto porque o ponto de partida do processo é um complexo orgânico único de hábitos de pensamento moldados pelo processo passado. Deste modo, todas as instituições possuem alguma relação com a economia, em maior ou menor medida, sendo assim necessária uma análise mais abrangente do esquema de vida. Não é possível separar as instituições econômicas das demais instituições e estudá-las isoladamente (VEBLEN, 1898).

Essa relação entre processos econômicos e não econômicos também pode tomar o sentido inverso. Fenômenos que aparentam ser meramente econômicos podem afetar os hábitos humanos também em esferas não relacionadas diretamente à economia. A mecanização industrial e a conseqüente concatenação do sistema produtivo resultaram na criação do sistema de pesos e medidas para uma inter-relação mais eficiente entre as empresas. Atualmente, o sistema de pesos e medidas é usado no dia-a-dia por toda a sociedade em distintos contextos (praticamente tudo é pesado e medido) (VEBLEN, [1904] 2005). Portanto, ao estudar os processos econômicos o institucionalismo analisa a esta ciência de maneira holística.

A fim de formular uma teoria do processo de desenvolvimento, os meios de produção são tomados como elementos da mudança cumulativa dos fenômenos econômicos. O processo de mudança a ser considerado é a “[...] sequence of change in the methods of doing things, - the methods of dealing with the material means of life” (VEBLEN, 1898, p. 387). Nesse sentido, o conhecimento, a habilidade e a predileção humana são considerados meios de produção. Entram no processo de desenvolvimento industrial como hábitos de pensamento que prevalecem na sociedade. As propriedades físicas dos meios de produção são constantes. O que muda é o agente humano e sua capacidade de alterar e atribuir diferentes funções a esses fatores. Nas palavras de Veblen (1898, p. 388), “[...] the changes that take place in the mechanical

contrivances are an expression of changes in the human factor”. Logo, o autor assume que a força motora do processo de desenvolvimento econômico é o material humano.

Desse modo, Veblen desenvolve uma perspectiva do agente econômico diferente da assumida pelo *mainstream* econômico (*homo economicus racional*). Para o autor, o homem assume uma conduta ativa ao lidar com seu ambiente, sendo capaz de aprender, criar, resolver problemas, modificar sua relação com os meios materiais de vida. O homem é dotado de um ímpeto de agir e por isso é uma característica do seu comportamento fazer algo. Isso resulta em um ambiente econômico em constante mudança, decorrente de alterações nos hábitos de pensamento e comportamento humanos, num processo de permanente mudança cumulativa. Por isso, Veblen (1909, p. 620) defende um estudo dinâmico da ciência econômica abarcando a “[...] genesis, growth, sequence, change, process, or the like, in economic life”.

Tendo isso em vista, as ciências evolucionárias teorizam sobre processos, ou seja, sobre sequências de desdobramentos. Veblen (1898, p. 393) entende que a teoria econômica deve ser estudada como de maneira evolucionária, ou seja, como “[...] the theory of a process of cultural growth as determined by the economic interest, a theory of a cumulative sequence of economic institutions stated in terms of the process itself”.

Nesse sentido, Veblen (1898) afirma que a ciência econômica de sua época estava defasada em relação a outras ciências. Na sua concepção, a teoria econômica predominante é pré-evolucionária uma vez que não é capaz de lidar de maneira adequada com o processo de mudança institucional. Aliás, ela sequer se ocupa deste processo tendo em vista que tais fatores são tomados como dados ou explicados *a priori*. São parte da natureza das coisas, e teriam sempre o mesmo efeito sobre o comportamento humano já que são imutáveis. Estuda-se a economia em termos de equilíbrio e, na visão do autor, uma economia com tendência ao equilíbrio não passa de uma taxonomia econômica: conjunto de proposições consistentes sobre as relações normais das variáveis. É útil para mostrar como as coisas são quando estão estáveis, em equilíbrio, mas nada informam acerca do processo de mudança.

Esse caráter estático da teoria marginalista é visto por Veblen como resultado dos axiomas da psicologia hedonista e individualismo metodológico, que levam a investigação para generalizações de classe teleológica (ou dedutiva). A conduta humana é entendida como “[...] a rational and unprejudiced response to the stimulus of anticipated pleasure and pain”. A única razão para a ação humana seria esta, e seu objetivo final maximizar prazer e minimizar a dor. Como o agente está sempre maximizando seu retorno, está sempre também em posição de máxima utilidade (leia-se equilíbrio) (VEBLEN, 1909, p. 623).

A este respeito, Veblen (1898, p. 389-90) afirma que

The hedonistic conception of man is that of a lightning calculator of pleasures and pains, who oscillates like a homogeneous globule of desire of happiness under the impulse of stimuli that shift him about the area, but leave him intact. He has neither antecedent nor consequent. He is an isolated, definitive human datum, in stable equilibrium except for the buffets of the impinging that displace him in one direction or another.

Passada a força deste impacto, ele volta ao seu estado de descanso original: um glóbulo independente de desejo. Nesta perspectiva, o homem não é a força motriz do sistema econômico; é passivo e sujeito a mudanças impostas por fatores alheios e estranhos a ele⁵.

As premissas relacionadas à economia hedonista são o cálculo hedonista e a situação institucional dada *a priori*. Uma teoria embasada nestes postulados se restringe ao método de inferência da razão suficiente e, como consequência, seus resultados assumem um caráter teleológico (dedutivo ou *a priori*). Nesse caso, o agente conhece antecipadamente as consequências de suas ações – são previdentes e clarividentes em suas análises – e, com base nisso, toma sua decisão maximizando prazer e minimizando dor. Assim, o comportamento humano é moldado pela antecipação das consequências futuras de uma ação, ou seja, o futuro percebido orienta as decisões do presente (VEBLEN, 1909).

Veblen ([1899] 1965; 1898) salienta que o esforço de agir teleologicamente requer exercício da inteligência e esforço de pensamento. É agir racionalmente com um direcionamento bem definido (futuro percebido modela as ações presentes) e procurar em seus atos um fim concreto e objetivo. O autor concorda que a conduta humana assuma esse caráter teleológico⁶, mas existem ainda outros fatores que influenciam as decisões dos agentes como os hábitos e as convenções. Tais elementos sujeitam a conduta humana a sequências de causa e efeito. A razão suficiente não é capaz de lidar com esse tipo de comportamento; usa-se, para isso, o método da causa eficiente. Este tipo de análise leva em conta as modificações pelas quais as variáveis institucionais passam ao longo da história. Tendo em vista que o ambiente institucional está em constante mudança e que cada decisão é capaz de afetar irreversivelmente a trajetória dos processos, o agente não é capaz de prever corretamente todos os resultados (incerteza) – não é uma calculadora humana.

Para Veblen (1909, p. 625),

⁵ Veblen ([1898] 2007, p. 189) assegura que “Se existisse no mundo animal o animal representado de forma tão caricatural como o *homo oeconomicus*, sobre cujas características escreveram os economistas da escola clássica, esta espécie seria certamente uma anomalia”.

⁶ As passagens a seguir demonstram o reconhecimento do caráter teleológico da conduta humana por Veblen: “Economic action is teleological in the sense that men always and everywhere seek to do something” (VEBLEN, 1898, p. 391). “O homem por necessidade seletiva é um agente. Ele se vê a si mesmo como o centro do desenrolar de uma atividade impulsiva, de uma atividade ‘teleológica’. Ele é um agente que em cada ato procura a realização de algum fim concreto, objetivo, impessoal” (VEBLEN, [1899] 1965, p. 31).

The relation of sufficient reason runs only from the (apprehended) future into the present, and it is solely of an intellectual, subjective, personal, teleological character and force; while the relation of cause and effect runs only in the contrary direction, and it is solely of an objective, impersonal, materialistic character and force.

Pode-se inferir desta análise que dois fatores são de fundamental interesse para uma interpretação vebleniana dos fenômenos econômicos: a cadeia de causa e efeito na qual a cultura humana está inserida e as modificações ocasionadas pelos hábitos na estrutura da conduta dos indivíduos. Esses fatores se relacionam com a história da comunidade, desenvolvimento cultural e o destino das gerações. Assim, comportam a “[...] continuity and mutations of that scheme of conduct whereby mankind deals with its material means of life”. É nesse sentido que o autor afirma que a ciência econômica é uma “[...] genetic inquiry into the human scheme of life” (VEBLEN, 1909, p. 627).

Assim, ambos os métodos devem ser usados na ciência econômica: a razão suficiente e a causa eficiente. As premissas da economia da utilidade marginal não devem ser postas de lado pois fazem parte dos princípios de ação que ordenam a vida humana. Tais premissas também são consideradas instituições, ou seja, hábitos de pensamento estabelecidos e compartilhados pela sociedade. Todavia, instituições não são imutáveis como leis naturais ou algo do tipo, nem são estes pressupostos os únicos elementos que modelam o comportamento humano (VEBLEN, 1909).

A economia marginalista não busca aprofundar suas análises nas instituições; considera que elas condicionam a conduta dos agentes, mas são tomadas como dadas *a priori* em suas análises. Veblen (1909) afirma que instituições incorporadas à abordagem convencional como a propriedade privada e o livre contrato foram estabelecidas no decorrer da história das sociedades, e assim como as demais instituições, estão em permanente mudança⁷. Todavia, os teóricos da utilidade marginal concedem um caráter imutável a essas instituições. Desse modo, ao considerar o ambiente institucional dado *a priori* e o homem uma máquina de calcular hedonista o único resultado que se pode encontrar é o equilíbrio estático. Portanto, a abordagem marginalista se limita a examinar o impacto das mudanças, tomadas como dadas, sobre a valoração econômica.

Assim, a construção ontológica do agente hedonista não permite a análise de fenômenos evolutivos uma vez que os princípios de ação dos agentes racionais são imutáveis. Trata-se de uma visão ultrapassada do comportamento humano. Estudos psicológicos e antropológicos

⁷ Veblen ([1899] 1965) afirma que a primeira forma de propriedade foi a apropriação pelo homem de mulheres cativas como troféus de guerras e disputas na cultura bárbara (casamento-propriedade). A partir daí evoluiu para a apropriação de escravos, de bens materiais, e hoje em dia até mesmo de bens imateriais (mídias eletrônicas, etc.). Com este exemplo, mostra-se que não é plausível considerar as instituições imutáveis no transcorrer do tempo.

posteriores trouxeram uma nova concepção de homem na qual ele é ativo em suas condutas. Segundo Veblen (1898, p. 390), o homem é “[...] a coherent structure of propensities and habits which seeks realization and expression in an unfolding activity”.

O individualismo metodológico é outro ponto que distancia o pensamento vebleniano dos economistas marginalistas. O autor entende que sendo a conduta humana delineada por instituições, que são os hábitos de pensamento coletivos, não é satisfatório investigar esta conduta em função do indivíduo isoladamente. Nas palavras de Veblen (1909, p. 629):

[...] the phenomena of human life occur only as phenomena of the life of a group or community: only under stimuli due to contact with the group and only under the (habitual) control exercised by canons of conduct imposed by the group's scheme of life. Not only is the individual's conduct hedged about and directed by his habitual relations to his fellows in the group, but these relations, being of an institutional character, vary as the institutional scheme varies.

Assim, devido às limitações da teoria da utilidade marginal para a elaboração de uma teoria econômica que explique os processos de causação cumulativa, Veblen clama pela reconstrução da economia nos moldes de uma ciência evolucionária. Destaca ainda dois processos importantíssimos para a compreensão da vida econômica moderna: (1) as mudanças nos princípios de conduta que conduzem as relações pecuniárias e (2) as mudanças tecnológicas responsáveis por governar o sistema de produção industrial. Esses processos serão abordados respectivamente nas seções 2.3 e 2.4 a seguir.

2.3 O PAPEL DOS INSTINTOS, HÁBITOS E INSTITUIÇÕES NA FORMAÇÃO DA SOCIEDADE INDUSTRIAL-PECUNIÁRIA

2.3.1. A conduta humana baseada em instintos, hábitos e instituições

A abordagem vebleniana propõe que as ações humanas são guiadas por instintos, hábitos e instituições. Estas últimas, por definição, mudam cumulativamente no tempo assumindo trajetórias imprevisíveis e não generalizáveis. Portanto, não é possível prever de antemão, nem generalizar, a conduta humana entre as distintas comunidades em seus respectivos contextos históricos. Ao mesmo tempo, há certa estabilidade nas ações dos indivíduos de um mesmo ambiente institucional na medida em que as formas socialmente aceitas de resolver problemas (vistas como o correto e bom) se concretizam em normas de conduta e, finalmente, no ambiente institucional em questão (VEBLEN, [1914] 1918).

Estes três elementos – instintos, hábitos e instituições – estão interligados na determinação da conduta humana. De acordo com Veblen ([1914] 1918; [1898] 2007), o objetivo da ação humana não é apenas a maximização de utilidade, nem tem o agente uma única maneira ótima de alcançar suas metas. Cabe aos instintos definir tais objetivos e cada um deles

visa um fim específico. Estes instintos são propensões comportamentais inatas que provocam a ação humana, fazendo parte de sua estrutura biológica uma vez que são transmitidos geneticamente. Como os instintos objetivam o alcance de finalidades específicas eles possuem um caráter teleológico. Os caminhos e meios usados para alcançar os objetivos estipulados pelos instintos não consistem em impulsos simples e imediatos (tropismo). São resultado da deliberação humana, do uso de seu intelecto superior para traçar os métodos de ação relacionados à finalidade buscada.

Com o avanço do desenvolvimento cultural das sociedades, cresce o acúmulo de conhecimento humano que, assim como o nível de inteligência, leva à elaboração de modos de pensar variados a respeito de como alcançar os objetivos finais dos instintos. O hábito de pensamento selecionado para orientar a ação humana se baseia nos costumes herdados de outras gerações e são condicionados pelo ambiente no qual o indivíduo se encontra. Assim, os hábitos possuem um caráter social. São propensões comportamentais herdadas e adquiridas através do processo de socialização dos homens. Esses hábitos tornam-se convenções sociais que, por sua vez, adquirem o caráter de instituições ao serem reconhecidos como padrões e normas de comportamento aceitas pela comunidade em geral (VEBLEN, [1914] 1918; [1898] 2007).

Ao mesmo tempo em que os hábitos de pensamento levam ao estabelecimento de instituições, estas últimas também influenciam a formação dos hábitos. Como eles são estabelecidos dentro de determinado ambiente institucional (imersos nesse ambiente cultural) são moldados e limitados por estas condições ambientais. Uma vez que os hábitos devem estar em conformidade com o aparato institucional (socialmente aceito), uma mudança nesse ambiente leva à adaptação dos hábitos e rotinas à nova realidade. Assim, a relação entre hábitos e instituições é de mão dupla, ou seja, causal, cumulativa e evolutiva.

Em relação à dinâmica do desenvolvimento do ambiente institucional, Veblen (1909, p. 628) afirma:

Like all human culture this material civilization is a scheme of institutions – institutional fabric and institutional growth. But institutions are an outgrowth of habit. The growth of culture is a cumulative sequence of habituation, and the ways and means of it are the habitual response of human nature to exigencies that vary incontinently, cumulatively, but with something of a consistent sequence in the cumulative variations that so go forward – incontinently, because each new move creates a new situation which induces a further new variation in the habitual manner of response; cumulatively, because each new situation is a variation of what has gone before it and embodies as causal factors all that has been effected by what went before; consistently, because the underlying traits of human nature (propensities, aptitudes, and what not) by force of which the response takes place, and on the ground of which the habituation takes effect, remain substantially unchanged.

Estas propensões ou aptidões subjacentes da natureza humana às quais o autor se refere são os instintos. Veblen ([1898] 2007) chama a atenção para a importância de três destas propensões na determinação da conduta humana: (a) o instinto para o artesanato (*instinct of workmanship*), (b) o instinto para o esporte (*instinct of sportsmanship*) e (c) a propensão emulativa (*emulative propensity*). Estes elementos são os alicerces da teoria vebleniana do comportamento humano e possibilitam a compreensão das instituições que prevalecem nas diferentes fases do desenvolvimento do processo da vida humana⁸.

Segundo Veblen ([1898] 2007), o instinto para o artesanato é a propensão a investir esforço em tarefas que tenham um propósito identificável, resultado do “senso discriminatório de finalidade” humano. Em geral, está relacionado ao comportamento cooperativo e à provisão material para a sobrevivência. Este instinto impulsiona os homens a realizarem seus trabalhos de maneira esteticamente bem-feita, visto que o trabalho malfeito gera desgosto ou repugnância. Para Veblen ([1899] 1965, p. 95), tal instinto

[...] dispõe os homens a considerarem favoravelmente a eficácia produtiva e o mais que for de humano uso. Dispõe-nos igualmente a condenar o desperdício de esforço e substância. O instinto de artesanato está presente em todos os homens, e afirma-se até mesmo nas circunstâncias mais adversas.

Assim, o instinto para o artesanato leva o homem a aprovar atos economicamente eficientes e condenar a futilidade e ineficiência econômica. Nos momentos em que não estão sobrecarregados de trabalho e podem realizar uma reflexão sóbria, é este instinto para o trabalho bem feito e imbuído de propósito que prevalece como senso comum (VEBLEN, [1898] 2007).

O instinto para o esporte tem caráter mais competitivo, individualista e agressivo. Está relacionado à obtenção de honra e mérito, individual ou coletivo, mediante o uso de atributos físicos, demonstrações de superioridade e estabelecimento de relações hierárquicas, com o objetivo de subjugar indivíduos das classes inferiores. O comportamento humano predatório observado na sociedade – como guerra, escravidão, etc. – decorre deste instinto (VEBLEN, [1898] 2007; [1899] 1965).

Por sua vez, a propensão emulativa é resultado da natureza social do ser humano. Por questão de sobrevivência, os indivíduos buscam se comportar de modo a evitar rejeição social por parte dos demais. Assim, visando a aprovação social, reproduzem padrões de

⁸ Embora os instintos para o artesanato e para o esporte não sejam os únicos explicitados por Veblen na totalidade de suas obras, são os mais gerais e suficientes para a compreensão das instituições pecuniárias e industriais do capitalismo. A este respeito, em seu livro *The Instinct of Workmanship and the State of the Industrial Arts* (1914), Veblen aprimorou sua teoria dos instintos. Ressaltou, dentre outras propensões humanas, a ‘inclinação paternal’ (*parental bent*) que é aquela voltada para a reprodução e continuidade da espécie, e a ‘curiosidade vã’ (*idle curiosity*), desejo humano de compreender o ambiente no qual se insere, desvinculado de qualquer ganho pecuniário ou de eficiência industrial (VEBLEN, [1914] 1918).

comportamento eleitos como meritórios pela comunidade (normas de conduta). O comportamento a ser emulado não é imutável; altera-se com as mudanças nos processos econômicos e suas consequências para o esquema de vida da comunidade.

Estes dois instintos – artesanato e esporte – estão presentes em todos os agentes e têm influências contraditórias sobre o comportamento humano. Embora coexistam, um deles deve predominar em uma comunidade e/ou fase específica da história da vida humana, determinando os hábitos e comportamentos a serem emulados naquele contexto. O instinto para o artesanato é a propensão mais genérica e dominante nos indivíduos. Para Veblen ([1898] 2007, p. 391-92), ele

[...] é uma característica humana necessária para a sobrevivência da espécie; [...] [enquanto o instinto para o esporte] é um hábito de pensamento possível apenas quando uma espécie se distancia significativamente de seus rivais evolutivos e, ainda que possa ser tolerado pelo instinto dominante, está sempre sujeito aos limites impostos pelo instinto para o artesanato.

No decorrer da evolução histórica da espécie humana, características biológicas e sociais levaram o homem a desenvolver suas propensões inatas para o artesanato e o esporte. Numa época mais primitiva, o instinto cooperativo e as características sociais do homem se desenvolveram devido a necessidade de sobreviver à disputa com animais maiores e mais fortes, e à dificuldade humana de prover isoladamente seus meios de vida. Por conta de sua estrutura biológica frágil o homem é substancialmente pacífico. Assim, mesmo sendo “a mais fraca das criaturas vivas”, se sobressaiu em relação às demais espécies no processo de seleção natural. Isso se deve à sua capacidade de deliberar acerca das alternativas e transformar as coisas da natureza para a sua sobrevivência (VEBLEN, [1898] 2007, p. 194).

No cenário descrito, as normas de conduta e pensamento relacionadas ao processo de obtenção de meios de vida pela modificação do ambiente material a sua volta levaram ao crescimento da propensão instintiva para o artesanato. Logo, nesta primeira fase, esse era o instinto que dominava o comportamento humano, predominantemente pacífico e voltado ao trabalho de serventia (ou trabalho em geral). Nesta fase pacífica do desenvolvimento cultural humano, era esse o tipo de trabalho apreciado e emulado pelos os membros do grupo (VEBLEN, [1898] 2007; [1899] 1965).

Esta adaptação do homem ao meio foi de caráter industrial⁹, a partir do aprendizado e adaptação das coisas materiais para o seu uso. O objetivo que guiava os esforços humanos era a eficiência industrial do grupo. Veblen ([1898] 2007, p. 193) afirma que

⁹ Veblen ([1899] 1965, p. 29) entende como trabalho industrial “[...] o esforço para criar coisa nova, da matéria passiva e ‘bruta’ com um novo fim que lhe é dado pela mão de seu criador”. Está relacionado à provisão de meios

O objetivo de quase todo avanço industrial tem sido o melhoramento de alguma atividade voltada para a produção de algo de serventia para a provisão da vida humana. Necessariamente o trabalho foi desenvolvido, de um lado, com base na apreciação da observância do trabalho a ser feito; pois não há nenhuma outra base para se obter algo melhor do que a persistência, recorrente, de uma tarefa. Também necessariamente, por outro lado, a disciplina do trabalho (em geral) resultou no fortalecimento de uma atitude de apreciação e valorização do trabalho bem feito e atencioso.

Essa atitude de apreciar o trabalho bem feito evoluiu para uma base de comparação entre os trabalhos realizados individualmente pelos membros do grupo. Foi instituída a ideia de um grau de eficiência socialmente aceito, com base no qual o homem julga sua eficiência e a dos demais trabalhadores, ficando satisfeito ou incomodado com seu desempenho. Em decorrência disso, a eficiência de sua ação fica submetida ao mérito e demérito tanto dele mesmo quanto dos demais agentes, fazendo com que considere com cuidado suas condutas uma vez que é da natureza do homem temer a rejeição social. Com isso, surge um sentimento de competição por eficiência produtiva que se mostra positivo para o desenvolvimento da indústria (VEBLEN, [1898] 2007; [1899] 1965).

Com o passar do tempo a evolução desse comportamento competitivo levou a um distanciamento na relação entre a estima social e a eficiência industrial. Veblen ([1898] 2007, p. 198) explica que este distanciamento se originou da comparação entre os homens, uma vez que

O sucesso visível de um homem é, assim, comparado com o de outro homem, e o reconhecimento e a estima são oferecidos a um indivíduo, e não a outro, com base na comparação discriminatória destes indivíduos transformada em hábito mais do que na consideração imparcial e direta da proficiência de cada linha de ação no que se refere à realização do objetivo.

Desse modo, a estima passa a estar relacionada com as habilidades dos indivíduos e não mais com a eficiência industrial de suas ações. Há uma emulação ou disputa entre os agentes, e a comparação agora é pela força que o agente pode despender. Nas palavras de Veblen ([1898] 2007, p. 198), “[...] à medida que a estima dada à serventia em si de uma ação se confunde com a estima do indivíduo, de suas habilidades comparadas às de outros, o objeto da ação deixa de ser a eficácia pura com que o objetivo é atingido, mas sim a manifestação de força ou capacidade”. O sucesso passa a ser buscado como um fim em si mesmo e como uma maneira do homem de aumentar sua estima. No fim das contas, o instinto para o artesanato origina uma propensão emulativa de força (VEBLEN, [1899] 1965).

de vida material para a comunidade; é o trabalho útil, de serventia, que tem como finalidade a sobrevivência do grupo.

Os hábitos relacionados à cooperação e ao trabalho eficaz se modificaram gradualmente com o desenvolvimento de ferramentas e métodos que possibilitaram o aumento da obtenção dos recursos necessários à sobrevivência humana. Essas ferramentas levaram ao alcance de um excedente material em determinado momento do processo de vida da comunidade (fase bárbara). Além disso, tornaram o homem mais poderoso e agressivo, capaz de caçar grandes animais e entrar em disputas com outros grupos humanos. O excedente material e o desenvolvimento da caça despertaram no homem uma propensão a comportamentos menos cooperativos e mais predatórios, ou seja, intensifica-se o instinto para o esporte (VEBLEN, [1898] 2007).

O desenvolvimento de ferramentas possibilitou o surgimento do comportamento predatório, mas a diferença essencial entre esta cultura e a pacífica é espiritual e não mecânica: deriva da mudança nos objetivos materiais da vida em grupo (dos objetivos do instinto para o artesanato para os objetivos do instinto para o esporte). Sobre esta transição para a fase predatória, Veblen ([1899] 1965, p. 34), assevera que

Atinge o grupo a sua fase predatória somente quando a atitude predatória se torna a atitude espiritual habitual e aceita para os seus membros; quando a luta se torna a nota dominante na teoria da vida do grupo; quando a apreciação vigente dos homens e das coisas é feita sob o ponto de vista da luta.

Assim, no início da era predatória, o interesse do grupo passa a ser o uso da força e sagacidade como forma de exploração; e a agressão bem-sucedida é vista como sinônimo de boa reputação. Os indivíduos estão habituados a conferir dano físico pela força ou por estratagemas e com isso as atividades cooperativas e de trabalho útil admiradas anteriormente ficam em segundo plano. Nesta perspectiva, a “[...] exploração predatória torna-se a base convencional da comparação entre os indivíduos, e a reputação passa a ser conquistada pela habilidade de combate” (VEBLEN, [1898] 2007, p. 200).

Neste período, é marcante a diferenciação entre ocupações como forma de reconhecimento de virtude. As ocupações relacionadas ao instinto para o esporte são desempenhadas pelos homens, carregam consigo uma afirmação de proeza e são reconhecidas como nobres, dignas, honrosas (faz uso dos atributos desejáveis de força, agressão e devastação). As demais tarefas, relacionadas ao instinto para o artesanato são vistas com demérito, como indignas, humilhantes, vis. Estas últimas eram geralmente relegadas às mulheres, aos jovens e aos homens menos capazes na arte do combate. Neste contexto, ressalta-se a hierarquia social estratificada com base na ocupação desempenhada pelo indivíduo (VEBLEN, [1898] 2007; [1899] 1965).

Veblen ([1898] 2007) acredita que a aversão ao trabalho em geral observada com menos força nos dias de hoje e considerada um dos princípios de ação humana pela economia neoclássica (pressuposto da desutilidade do trabalho) deriva desta fase bárbara. Não se trata de uma característica absoluta do ser humano e nem sua única percepção em relação ao trabalho, é apenas uma aversão convencional. Ela foi adquirida pelo homem através da habituação originada pela predominância do instinto para o esporte sobre o instinto para o artesanato, bem como pela propensão emulativa de força presente nas sociedades do estágio bárbaro.

Embora o estilo de vida daquela época não seja predominante nas culturas modernas, resquícios da aversão habitual ao trabalho em geral podem ser notados atualmente. Observa-se na vida moderna certo preconceito e aversão aos trabalhos servis. Seu caráter desagradável está ligado à indignidade relacionada a ele posto que não causa incômodo físico e sim espiritual. Tais trabalhos remetem à força inferior e aos meios de subsistência do homem pobre (VEBLEN, [1899] 1965; [1898] 2007).

2.3.2 A classe ociosa vebleniana e a sociedade industrial-pecuniária

A divisão da sociedade em classes bem definidas baseadas na ocupação do indivíduo originou a classe ociosa de Veblen. O surgimento e a evolução desta classe, bem como sua influência sobre o restante da comunidade e as mudanças na economia, são descritos em detalhes pelo autor em *A Teoria da Classe Ociosa* (1899). Trata-se do grupo que ocupa o patamar mais elevado da hierarquia social e, portanto, não executa tarefas industriais (trabalho diário de subsistência). Originalmente, ocupava-se apenas de funções governamentais, guerreiras, religiosas e esportivas uma vez que estas tarefas eram vistas como honoríficas. A intenção ao ocupar estes cargos não era prover seu sustento, obtido a princípio de maneira predatória (apropriação e apreensão), e sim reforçar sua elevada posição social. Esta instituição foi responsável por perpetuar a aversão habitual ao trabalho, propagando este hábito por meio do mecanismo de propensão emulativa.

A classe ociosa surgiu paulatinamente na transição do modo de vida pacífico (fase selvagem-pacífica) para o modo de vida predatório e atingiu seu pleno desenvolvimento nos estágios avançados da cultura bárbara, como as sociedades feudais europeias e japonesa, por exemplo¹⁰. Esta classe se desenvolveu simultaneamente à instituição da propriedade individual como um direito humano convencional. A primeira forma de apropriação conhecida é a de mulheres cativas por parte dos guerreiros como forma de troféu por suas proezas.

¹⁰ O Anexo A mostra a divisão dos estágios culturais e antropológicos de Thorstein Veblen.

Posteriormente, quando a produção de bens passou a superar sua demanda, esta ideia de propriedade estendeu-se aos produtos da indústria, resultando na atual propriedade das coisas (bens). Desse modo, a origem da propriedade privada está vinculada à luta entre os homens pelo direito de posse das coisas. Em consequência, a razão para a acumulação de mercadorias não era seu consumo por conforto ou subsistência, e sim a emulação pecuniária (comparação odiosa entre os indivíduos). É um instrumento de comprovação do sucesso do detentor em relação aos demais membros da comunidade, tendo em vista que possuir riqueza confere honra ao indivíduo e a mera aquisição de bens para consumo não tem o mesmo poder.

À medida que a atividade predatória dá lugar à industrial nos hábitos de pensamento da comunidade, a acumulação de bens toma gradualmente a posição ocupada antes pelos troféus como prova de poder e sucesso. Com o crescimento da atividade industrial, a posse de riqueza se torna a base mais eficaz de estima e reputação - meritória por si mesma - e o desejo de aumentá-la nunca cessa. Devido à comparação e à disputa por estima entre os indivíduos, cada padrão pecuniário alcançado leva a um novo critério de comparação onde existirão indivíduos com acúmulo ainda maior de bens. Ou seja, cada sucesso alcançado é relativo e impulsiona o indivíduo a uma maior aquisição de bens. No regime da propriedade privada, os hábitos e ações humanas orientam-se para o objetivo da acumulação pecuniária.

Tendo em vista que o trabalho produtivo é responsável por aumentar a riqueza material da sociedade, a cultura pecuniária supostamente originaria homens laboriosos e frugais. Este raciocínio é verdadeiro para as classes inferiores que não podem se abster de trabalho útil por motivo de sobrevivência. Sua única forma de emulação é a eficiência laboral. Quanto mais baixa a classe social, maior é o volume de ações movidas pelo instinto para o artesanato (hábitos cooperativos e de eficiência industrial). Na classe pecuniária superior, esse incentivo ao trabalho é menor que a exigência secundária da emulação, qual seja, a abstenção de qualquer trabalho produtivo. Por considerar o trabalho de caráter industrial humilhante, indigno, a abstenção desta forma de trabalho resulta na demonstração de superioridade e honra pelo homem (tanto quanto a acumulação pecuniária).

Deste modo, a abstenção do trabalho útil era um requisito de decência para a classe ociosa original, pois para Veblen ([1899] 1965, p. 52), a

[...] desnecessidade de trabalhar é prova convencional de riqueza, sendo portanto a marca convencional de posição social; e essa insistência sobre o mérito da riqueza leva a uma insistência sobre o mérito do ócio. [...] Esta norma se apodera da prova convencional de riqueza e fixa-a, com o tempo, nos hábitos de pensamento dos homens como sendo algo de essencialmente meritório e nobre, ao passo que, ao mesmo tempo, por um processo semelhante, o trabalho produtivo se torna intrinsecamente indigno, num duplo sentido. A norma termina por tornar indigno o

trabalho aos homens da comunidade e também moralmente impossível aos homens nobres e livres; torna-se incompatível com uma vida digna.

Para Veblen ([1899] 1965, p. 54), o ócio consiste “simplesmente no tempo gasto em atividade não-produtiva”. A vida inativa¹¹ comprova capacidade pecuniária e os homens buscam meios de demonstrar seu ócio como forma de obter estima e respeito¹². A “prestação de contas” deste ócio ao restante da comunidade assume variadas formas, como o aprendizado de boas maneiras, polidez, decoro, normas cerimoniais, línguas, literatura, entre outras tarefas. Em suma, a classe ociosa dedica-se a atividades que requerem tempo, esforço e dinheiro e, assim, demonstrem que seu tempo não foi dedicado ao trabalho industrial. Quando mais refinados o gosto, as boas maneiras e os hábitos de vida do indivíduo mais notável e crível será sua inatividade¹³.

O comportamento ocioso e o consumo conspícuo emulados pela sociedade pecuniária são ditados pela classe ociosa mais alta, aquela que não tem superiores e possui poucos membros. No entanto, cada camada social emula o estilo de vida da classe imediatamente acima da sua, de modo que as classes mais baixas são as menos “contaminadas” pelos hábitos de pensamento da classe social mais alta. Por conta disso, são também as que conservam mais os hábitos relacionados ao trabalho industrial. Portanto, em toda a sociedade, existem níveis distintos de emulação pecuniária e industrial entre as classes sociais.

O ócio e o consumo conspícuo (consumo que visa a acumulação de bens para evidenciar poder e estima) têm a mesma utilidade para demonstrar boa reputação pois ambos passam a ideia de dispêndio. A escolha entre eles é feita com base no impacto que promovem em quem se deseja afetar, ou seja, sua eficácia publicitária. Em comunidades pequenas, é mais fácil o indivíduo ser notado pelos demais membros da comunidade e os dois métodos são equivalentes. À medida que as comunidades crescem, o consumo passa a superar o ócio como forma mais eficaz de demonstrar riqueza. Com o desenvolvimento econômico, a tendência é que se aumente mais o consumo do que o ócio conspícuo.

¹¹ Inativa no sentido de não haver prática de trabalho produtivo. Como dito anteriormente, é facultada a essa classe apenas execução de tarefas honoríficas.

¹² Veblen ([1899] 1965) cita casos nos quais o instinto humano de sobrevivência foi superado pela necessidade habitual de evitar trabalho industrial. Chefes polinésios morreram de inanição na falta de serviços que levassem o alimento às suas bocas. Em outra situação, um rei francês morreu queimado pela falta de funcionários que movessem seu trono para longe da lareira.

¹³ A competição por estima levou o homem a criar diversas maneiras de provar seu ócio e superioridade em relação aos demais indivíduos ao longo do tempo. O ócio vicário é um exemplo disso, e consiste no sustento do ócio de outros indivíduos por parte do membro da classe ociosa que deseja aumentar seu reconhecimento de riqueza (ócio de esposas e servos especializados, por exemplo) (VEBLER, [1899] 1965).

O consumo conspícuo passa por mudanças ao longo do tempo. Surge a necessidade de diferenciação das mercadorias adquiridas com finalidade conspícua – artigos raros, luxuosos, de qualidade, etc. – e a incapacidade de consumi-los na proporção adequada é uma marca de inferioridade e demérito do indivíduo¹⁴. A especialização do consumo passa a determinar a maneira de viver da classe ociosa, uma vez que sua educação e atividade intelectual devem se destinar a este fim, pois “[...] as boas maneiras e os modos de vida refinados são sinais de conformidade com a norma de ócio e consumo conspícuo” (VEBLEN, [1899] 1965, p. 80).

Durante o processo de desenvolvimento industrial o uso do trabalho escravo desempenhou um papel poderoso na exibição de *status* da classe ociosa. A propriedade de escravos é prova visual de riqueza, e seu trabalho usado como forma de obter e acumular ainda mais riqueza. Na transição para a fase moderna (organização industrial pacífica), com o desaparecimento do trabalho compulsório, o instinto para o artesanato voltou a se firmar com mais consistência inclusive em classes mais altas. A energia antes empregada em atividades predatórias dirige-se agora para fins úteis. Todavia, permanece na sociedade como um todo a ideia de que a acumulação de riqueza traz consigo consideração, estima, respeito e, portanto, é o fator emulado pela sociedade. A diferença é que a maneira usada para se tornar mais rico deixa os moldes predatórios e assume a forma de execução de trabalho útil no período pacífico-pecuniário.

A transição da fase predatória-pecuniária para a fase pacífica-pecuniária se deu através da mudança nos hábitos de pensamento e instituições presentes no ambiente cultural destes indivíduos. O sistema de emulação passou a conferir *status* à acumulação pecuniária, alcançada agora com base na produção industrial e no comércio de bens e serviços (de modo pacífico). Esta nova fase do desenvolvimento industrial abriu a todos os indivíduos da comunidade a possibilidade de enriquecer através do seu próprio trabalho produtivo e, com isso, ser estimado pelos demais.

A importância de conhecer a classe ociosa primitiva e a evolução desta e outras instituições é compreender as origens das instituições pecuniárias e industriais do sistema econômico capitalista. As instituições pertencentes a qualquer cultura derivam da evolução das instituições passadas. As instituições pecuniárias estão ligadas aos hábitos e normas de conduta originadas pelo instinto para o esporte e moldam os comportamentos humanos voltados à acumulação individual de riqueza. As instituições industriais, por sua vez, relacionam-se com

¹⁴ Devido ao elevado preço das bebidas alcoólicas, por exemplo, seu consumo conferia *status* ao homem. Não só o consumo como também os fenômenos relacionados a ele, como embriaguez e enfermidades ocasionadas pelo álcool, eram considerados sinais de superioridade (VEBLEN, [1899] 1965, p. 79).

o instinto para o artesanato e se voltam para a eficiência produtiva e bem-estar material da sociedade em geral. Há um conflito entre estas duas categorias de instituições econômicas proveniente em última instância do antagonismo entre os instintos para o artesanato e para o esporte. Os hábitos e condutas que guiam as relações econômicas modernas estão ligadas a estas duas motivações. Por isso, a relação de poder entre estas esferas gera uma instabilidade inerente ao sistema capitalista, ocasionando crises econômicas e desemprego (VEBLEN, [1899] 1965; [1904] 2005).

2.4 O MODERNO SISTEMA INDUSTRIAL SEGUNDO VEBLEN

2.4.1 O homem de negócios e a evolução estrutural do sistema industrial

A cultura pacífica-pecuniária possibilitou o maior desenvolvimento das relações mercantis e, conseqüentemente, do sistema industrial. Nesse sentido, o desenvolvimento e as mudanças ocorridas no sistema industrial e sua relação com o modo de vida da comunidade são examinados nesta dissertação principalmente com base na obra de Veblen *The Theory of Business Enterprise* (1904).

Nesta fase do desenvolvimento cultural, as diferentes classes sociais obtêm riqueza a partir da produção industrial, seja pelo domínio da mão de obra (no caso dos trabalhadores assalariados) ou dos demais meios de produção (homens de negócios). O processo de mudança nos objetivos, hábitos e modos de vida humana tratados até agora será aprofundado daqui em diante sob a ótica do homem de negócios a partir das transformações estruturais e financeiras promovidas por este agente no sistema industrial capitalista, pautadas por motivações pecuniárias e industriais. Em especial, esta seção visa examinar a influência das atividades deste ator sobre o desenvolvimento cultural da comunidade.

Para Veblen ([1921] 2011), a relevância do homem de negócios é tamanha que ele pode ser considerado um fator de produção na figura do empreendedor¹⁵. Ele é a força motriz do moderno sistema industrial, pois através do “[...] mechanism of investments and markets, he controls the plants and processes, and these set the pace and determine the direction of movement for the rest”. Assim, as decisões dos empresários orientam o sistema industrial e este último influencia o desenvolvimento cultural. Os motivos que orientam sua tomada de decisão

¹⁵ O empreendedor é um homem de negócios dedicado aos grandes negócios ao invés dos pequenos (VEBLEN, [1921] 2011).

delimitam também a estrutura institucional relacionada a tarefas não diretamente comerciais ou econômicas¹⁶ (VEBLEN, [1904] 2005, p. 8).

Antes de mais nada, ressalta-se que a figura do homem de negócios também sofreu mudanças no decorrer do tempo que justificam suas diferentes motivações em distintos ambientes culturais. Nos tempos mais remotos, a produção de bens era motivada puramente pelo instinto para o artesanato, devido à necessidade humana de transformar seu ambiente material para sua sobrevivência. Entre o final do século XVIII e início do século XIX, surgem na Inglaterra os chamados capitães da indústria: agentes responsáveis pela invenção, projeção e construção de máquinas e equipamentos destinados à produção industrial e que, paralelamente, administravam o comércio das mercadorias e os objetivos financeiros de seus negócios. Os capitães da indústria eram ao mesmo tempo especialistas da indústria e homens de negócios. Naquele tempo, a fabricação de bens e a prestação de serviços eram seu meio de vida, sua profissão, e o êxito financeiro vinha como consequência do êxito produtivo. O impulso que predominava nas decisões deste empresário era o interesse industrial, ou seja, aquele ligado ao instinto para o artesanato (VEBLEN, [1921] 2011).

As mudanças estruturais no sistema industrial ocorridas ao longo do século XIX, em especial o aumento da escala de produção e o aprofundamento da especialização da indústria mecânica, contribuíram para desviar o foco da produção para o gerenciamento dos negócios, ou seja, para os objetivos financeiros da empresa. O gerenciamento prático da indústria se desloca para a base das finanças corporativas, apartando a propriedade dos recursos industriais de sua gerência. Tanto a tecnologia produtiva quanto o gerenciamento das finanças evoluem paralelamente, sendo o primeiro fator movido predominantemente por motivações industriais e o segundo por motivações pecuniárias. É a partir desta divisão que se destacam as forças antagônicas que governam o moderno sistema industrial, caracterizado pela produção mecanizada¹⁷ e o investimento com fins lucrativos (VEBLEN, [1921] 2011; [1904] 2005).

Nas primeiras décadas da era mecanizada, o gerenciamento dos negócios foi guiado sobretudo por motivações industriais como, por exemplo, a criação de meios e formas de acelerar a produção. Veblen ([1904] 2005) ressalta que os processos industriais mecanizados não são autossuficientes uma vez que existe a necessidade de aquisição de matéria-prima e

¹⁶ Como, por exemplo, o sistema de pesos e medidas, as tabelas de horários de ônibus, o sistema de endereços (VEBLEN, [1904] 2005).

¹⁷ A indústria mecanizada não é necessariamente aquela composta de aparelhos mecânicos complicados: "Wherever manual dexterity, the rule of thumb, and the fortuitous conjunctures of the seasons have been supplanted by a reasoned procedure on the basis of a systematic knowledge of the forces employed, there the mechanical industry is to be found, even in the absence of intricate mechanical contrivances" (VEBLEN, [1904] 2005, p. 9-10).

equipamentos vinculados a um processo produtivo anterior, bem como seu uso em outros processos posteriores da cadeia produtiva. Todo o processo produtivo mecanizado está interligado de forma que a decisão de um empresário afeta os demais em alguma magnitude.

Uma maneira encontrada pelos homens de negócios para aumentar a capacidade produtiva é a adequação de cada empresa da cadeia produtiva às exigências das demais empresas com as quais mantém contato, coordenando os elos da cadeia. O bom funcionamento dos processos encadeados requer a padronização de ferramentas e unidades de medida, o que interliga ainda mais as empresas uma vez que cada uma pode fornecer esse material padronizado a várias outras. Como resultado da dessa padronização, do ajuste e da adaptação entre as partes se obtêm celeridade e eficiência produtiva devido aos métodos modernos que economizam mão de obra.

O fenômeno da padronização alcança os produtos acabados e os serviços prestados à comunidade. O consumidor final adquire em geral produtos uniformes em tamanho e peso. Em relação aos serviços, como o sistema de comunicação, padronizaram-se os processos relacionados a endereços, ferrovias, telefone, correios, tabelas de horários de meios de transporte. O processo de standardização da indústria mecanizada é um exemplo de transferência de hábitos instituídos pelos proprietários de empresa à totalidade do sistema produtivo e até mesmo além da esfera econômica. A vida da comunidade está organizada em termos de unidades padronizadas estabelecidas pelo sistema. Por exemplo, ao buscar um endereço, o homem se depara com sistema organizado de endereços padronizados; para tomar o ônibus, consulta uma tabela estabelecida com base em modelo padrão; ao adquirir uma mercadoria, consome algo padronizado pelo processo industrial. Assim, de acordo com Veblen ([1904] 2005, p. 13), prevalece na vida cotidiana “[...] a degree of standardization and precise mechanical adjustment of the details [...], which presumes a facile and unbroken working of all those processes that minister to these standardized human wants”.

Devido à integração dos processos produtivos o sistema industrial assume a característica de “um processo mecanizado universal e equilibrado”. Para que este processo funcione de maneira eficiente é necessária a perfeita coordenação intersticial entre os processos. O surgimento de algum desajuste demanda a ação empresarial no sentido de corrigi-lo. Tendo isso em vista, a necessidade de ajustagem intersticial é proporcional ao grau de desenvolvimento alcançado pelo sistema e ao nível de mecanização do processo. Quanto mais integrado e mecanizado estiver o sistema maiores serão as consequências de desequilíbrios, gerando desemprego, prejuízo, miséria. Logo, uma perturbação em um ponto do sistema tende a afetar o processo industrial integralmente.

O equilíbrio das inter-relações entre as unidades industriais é obtido através de transações mercantis e financeiras. Nas palavras de Veblen ([1904] 2005, p. 15),

The relations in which any independent industrial concern stands to its employees, as well as to other concerns, are always reducible to pecuniary terms. It is at this point that the business man comes into the industrial process as a decisive factor. The organization of the several industries as well as the interstitial adjustments and discrepancies of the industrial process at large are of the nature of pecuniary transactions and obligations. It therefore rests with the business men to make or mar the running adjustments of industry. The larger and more close – knit and more delicately balanced the industrial system, and the larger the constituent units, the larger and more far – reaching will be the effect of each business move in the field.

Desse modo, a coordenação entre as empresas traz consigo a possibilidade de prejuízos (e ganhos) pecuniários ligados unicamente ao aspecto comercial. Esse fator levou à maior preocupação dos homens de negócios com o âmbito pecuniário das empresas. Portanto, o desenvolvimento da indústria mecanizada mudou o objetivo do empresário com a indústria do meio de subsistência (motivações industriais) para a busca por lucros (motivações pecuniárias). Há agora uma dualidade entre a coordenação da base física do sistema produtivo rumo ao aumento produtivo e bem-estar da comunidade, e os interesses dos empresários em obter vantagens individuais a partir deste sistema.

Para Veblen ([1904] 2005), os agentes responsáveis pela manutenção desse equilíbrio são os homens de negócios. Isso porque através de suas decisões comerciais e financeiras eles são capazes de manter ou não a estabilidade do sistema industrial. Tendo em vista que perturbações no sistema podem gerar lucros e que a motivação final dos agentes que atuam na indústria é pecuniária e não produtiva, os empresários utilizam seu poder de gerar essas instabilidades com finalidade lucrativa. Para isso, utilizam estratégias como coligações e acordos amigáveis entre empresas que tenham objetivos semelhantes para aumentar sua capacidade de desestabilizar o sistema. Portanto, a situação normal das coisas não é o equilíbrio. Na concepção vebleniana, a economia opera em permanente estado de mudança.

Tendo isso em vista, Veblen ([1904] 2005, p. 21) afirma que

The exigencies of this business of interstitial disturbance decide that in the common run of cases the proximate aim of the business man is to upset or block the industrial process at some one or more points. His strategy is commonly directed against other business interests and his ends are commonly accomplished by the help of some form of pecuniary coercion.

Nesse sentido, as últimas décadas do século XIX se caracterizaram pelas grandes fusões de empresas, estratégia utilizada pelos empresários como forma de aumentar sua influência sobre o sistema econômico com a criação de empresas maiores. Estas fusões apresentam efeitos benéficos do ponto de vista das economias realizadas no processo produtivo como, por exemplo, as economias de escala e escopo. Estas economias são de natureza mecânica, tendo

em vista que não são criadas diretamente por homens de negócios e sim inventores, engenheiros, peritos. Àqueles homens compete criar condições de investimento a partir de métodos mais novos e eficientes. Além destas economias de natureza mecânica, há também economias relacionada à administração, processos de vendas, negociações com fornecedores e compradores (custos de transação). A redução na quantidade de transações referentes à fabricação de um produto específico diminui tanto os custos para a empresa quanto a possibilidade de desajustamentos intersticiais no sistema. Nessa perspectiva, a padronização do sistema industrial facilitou a reorganização das empresas fundidas.

Contudo, Veblen ([1904] 2005) rejeitava a ideia de que a justificativa para fusões e aquisições seriam as economias de escala, escopo e custos de transação. De fato, elas emergem deste processo, mas o objetivo real do empresário é aumentar seu poderio sobre o sistema industrial. Com isso, ele aumenta também a possibilidade de obter lucros provenientes das desajustagens intersticiais e do comportamento monopolista. Nesse sentido, ao longo da transição do modo de produção artesanal para o industrial mecanizado, a relação pessoal entre produtor e consumidor se perdeu. Esse fato contribui para a produção voltada a razões pecuniárias sem considerações sentimentais. Tendo isso em vista, a regra geral de cobrança dos preços se tornou “cobrar o que o tráfego aguenta”. O nível de monopolização do setor possibilita a cobrança de maiores ou menores preços, logo, as empresas esforçam-se o para obter monopólio.

As transações pecuniárias modernas, reguladas por contratos que incorporam a instituição da propriedade, são firmadas em termos de valores monetários. As mercadorias adquiridas pelo consumidor final são valoradas em termos de preços, bem como as matérias-primas, maquinários e demais transações realizadas entre os homens de negócios. A este respeito, Veblen ([1904] 2005, p. 45) afirma que

The all-dominating issue in business is the question of gain and loss. Gain and loss is a question of accounting, and the accounts are kept in terms of the money unit, not in terms of livelihood, nor in terms of the serviceability of the goods, nor in terms of the mechanical efficiency of the industrial or commercial plant. For business purposes, and so far as the business man habitually looks into the matter, the last term of all transactions is their outcome in money values.

Em síntese, nesta etapa do desenvolvimento cultural a finalidade dos investimentos no processo produtivo é a obtenção lucro, e a capitalização das empresas se baseia em sua capacidade de gerar lucros. Os lucros são inerentes às atividades mercantis e, portanto, é natural que haja um aumento da propriedade aplicada. Veblen ([1904] 2005) assevera que é em função desse aumento da propriedade, do lucro recebido pelo investimento, que o valor da unidade monetária não é fixo. Nesse contexto, merece destaque a evolução do sistema monetário a fim

de se adequar às novas relações comerciais e financeiras, levando ao entendimento da moeda como uma instituição social, como será visto a seguir.

2.4.2 O moderno sistema industrial e os ciclos comerciais e de crédito

Na visão de Veblen, a moeda é uma instituição e apresenta as mesmas características das demais instituições. De acordo com o autor, ela foi introduzida na vida humana como um hábito e estabelecida como norma de conduta amplamente aceita. É um elemento que torna viável a relação de trocas de mercadorias e serviços entre os indivíduos e é usada também como instrumento de acumulação de riqueza. Por se tratar de uma instituição, passou por um processo de mudança cumulativa desde sua criação e assumiu diversos formatos ao longo da história. A organização do sistema capitalista permite que o homem realize transações econômicas de várias maneiras distintas.

Na cultura pecuniária o acúmulo de riqueza é medido em termos monetários e é possível elevar esse montante por meio de instrumentos financeiros que gerem lucros, ou seja, criação da moeda a partir da própria moeda. O desenvolvimento do sistema produtivo voltado para motivações pecuniárias e a aceitação do lucro como uma remuneração possível dos negócios levou à criação de instrumentos financeiros com o intuito de aumentar os investimentos nas empresas, como crédito bancário, ações, debêntures e demais títulos. O lucro, que originalmente era visto como remuneração pelo esforço produtivo, passou a assumir a posição de retorno por montante investido no sistema industrial. Assim, a indústria passa a recorrer constantemente ao crédito como forma de aumentar a lucratividade de seus negócios. Esse cenário marca a passagem do que Veblen chama de economia monetária para a economia de crédito.

O empresário determina o *status* e o valor da indústria com base no faturamento e no prazo de reembolso do capital. Como sua finalidade é extrair o maior lucro possível do empreendimento, interessa-se por reduzir o processo através do qual os lucros são reembolsados. Esse encurtamento do processo pode ser realizado pelo aumento da eficiência produtiva e/ou pela promoção de vendas através de propaganda e outros meios publicitários. Além disso, o empresário recorre ao crédito para aumentar a magnitude da produção e conseqüentemente o faturamento do empreendimento. O uso do crédito tem efeito equivalente ao giro do capital diversas vezes ao ano. Portanto, quando é vantajoso para o empresário usar o crédito, ele não hesita em recorrer a este recurso.

Há um limite para o uso do crédito pelos homens de negócios em seus empreendimentos uma vez que este artifício só se mostra vantajoso quando a taxa de juros do empréstimo for menor que a taxa de lucratividade de seus negócios, ou seja, quando seu lucro líquido for

positivo. Segundo Veblen ([1904] 2005, p. 51) esta prática se propaga entre empresários a ponto de tornar-se a maneira habitual de conduzir a empresa:

[...] under the regime of competitive business whatever is generally advantageous becomes a necessity for all competitors. Those who take advantage of the opportunities afforded by credit are in a position to undersell any others who are similarly placed in all but this respect. Speaking broadly, recourse to credit becomes the general practice, the regular course of competitive business management, and competition goes on the basis of such a use of credit as an auxiliary to the capital in hand. So that the competitive earning capacity of business enterprises comes currently to rest on the basis, not of the initial capital alone, but of capital plus such borrowed funds as this capital will support.

Como consequência da ampliação do uso do crédito a taxa corrente de lucros¹⁸ se eleva e, por isso, para que uma empresa seja estimulada a produzir é necessário que consiga alcançar uma taxa de lucros superior à obtida no setor em períodos anteriores. A vantagem dos tomadores de crédito em comparação aos demais empresários (que não recorrem ao crédito) é relativa pois, se não existisse o crédito, essa vantagem também não existiria. Todavia, por menor que seja essa elevação na taxa corrente de lucros, impossibilita aqueles que não têm acesso ao crédito de produzir, uma vez que não alcançarão a taxa razoável de lucros que induz ao investimento.

A disseminação dessa prática conduz a situação na qual grande parte dos empréstimos não estão cobertos por ativos materiais. Isso porque o crédito corrente passa a assumir a posição de capital comercial¹⁹, ou seja, é utilizado para crescer o volume dos negócios, calculado em termos de preço, sem necessariamente aumentar o volume industrial. Não há obrigatoriamente algum acréscimo de bens de produção nem aumento da eficiência dos processos empregados na indústria.

O crédito concedido pelos bancos tem como base a capacidade presumível de pagamento da empresa no momento do vencimento. Com a expansão do crédito, aumenta também o volume de negócios realizados pelos bancos com base em suas reservas financeiras. Nesse cenário, a criação de novos instrumentos financeiros possibilitou a realização de empréstimos como colaterais de empréstimos, como títulos e outros valores respaldados na indústria. A riqueza financeira gerada por esses instrumentos é chamada por Veblen de equipamento industrial fictício posto que não há uma materialização desta riqueza. Os

¹⁸ Para Veblen ([1904] 2005, p. 52), “[...] The current or reasonable rate of profits is, roughly, the rate of profits at which business men are content to employ the actual capital which they have in hand”.

¹⁹ Veblen ([1904] 2005, p. 56) define capital comercial como sendo aquele “[...] made up of this capitalized industrial material taken as a fund of values, plus good-will, plus whatever funds are obtained on credit by using this capitalized industrial material as collateral, plus funds obtained on other, non-industrial, property used as collateral”. Este *good-will* que compõe o capital comercial são as propriedades específicas da corporação, como patentes, marcas registradas, uso exclusivo de um processo protegido por lei, relações de negócios estabelecidas, reputação de transações anteriores, processos protegidos por segredo, ou seja, qualquer potencial de crescimento que a empresa possa criar para si mesma (GANLEY, 2004). Por sua vez, o capital industrial “[...] is the aggregate of capitalized material items actually engaged in industry” (VEBLÉN, [1904] 2005, p. 56).

empréstimos não foram utilizados para gerar riqueza a partir do investimento na capacidade produtiva física da empresa. Segundo o autor, esta riqueza só existe na esfera pecuniária (comercial), e não na esfera material (industrial).

Para Veblen ([1904] 2005, p. 55), a concessão excessiva de crédito acentua a discrepância entre o capital comercial e o equipamento industrial da seguinte forma:

Funds obtained on credit are applied to extend the business; competing business men bid up the material items of industrial equipment by the use of funds so obtained; the value of the material items employed in industry advances; the aggregate of values employed in a given undertaking increases, with or without a physical increase of the industrial material engaged; but since an advance of credit rests on the collateral as expressed in terms of value, an enhanced value of the property affords a basis for a further extension of credit, and so on.

Assim, o empréstimo sobre colaterais possui um caráter cumulativo: uma primeira concessão de crédito eleva o valor capitalizado da empresa e possibilita que novos empréstimos sejam feitos sobre uma base maior de capital, e assim sucessivamente. As garantias colaterais passam a ser calculadas com base na capacidade presumida de rendimentos da empresa, o que acelera a discrepância entre o capital nominal (capital mais empréstimos) utilizado no giro comercial e a verdadeira rentabilidade do capital comercial.

O instrumento financeiro que melhor representa o ganho pecuniário do indivíduo sem participação direta na produção industrial é a ação preferencial. Os acionistas que possuem este tipo de ação são representantes da propriedade material da empresa e, ao mesmo tempo, não detêm o poder de voto nas decisões da instituição. Segundo Veblen ([1904] 2005, p. 85), as empresas são efetivamente dirigidas pelos possuidores de ações ordinárias como descrito na passagem a seguir:

The discretion, the management, lies in the hands of the holders of the intangible forms of property; and with the extension of corporation methods it is increasingly true that this management, again, centers in the hands of those greater business men who hold large blocks of these intangible assets.

Desse modo, estes dois tipos de ação (ordinária e preferencial) simbolizam a separação entre propriedade e gestão da indústria nessa fase do desenvolvimento.

Em síntese, a avaliação do valor das empresas é feita com base em sua capacidade de geração de lucros futuros e não no seu faturamento no presente. Por isso, a decisão de investimento assume um caráter especulativo e baseia-se nos ativos imateriais, como: reputação da empresa, posse de marcas e patentes, qualidade, entre outros elementos²⁰.

²⁰ Ganley (2004) examina a aplicabilidade desta teoria de finanças corporativas de Veblen à atual gestão financeira das empresas. Ele afirma que embora Veblen tenha superestimado o papel do crédito bancário na expansão – fator este que se tornou um pouco obsoleto com o surgimento dos investidores institucionais –, sua abordagem é robusta.

O desenvolvimento das modalidades de crédito leva à divergência entre os interesses de três grupos: (1) da coletividade, que visa o bem-estar social obtido pela melhor qualidade e maior quantidade de mercadorias e serviços, (2) da corporação, relacionado à administração em prol da eficiência produtiva e melhores preços, e (3) da diretoria, que direciona a administração da empresa à maior obtenção de lucros possível. Os interesses da coletividade e da corporação podem ser compatíveis, mas são completamente opostos ao desejo da diretoria.

Veblen desenvolve uma teoria dos ciclos econômicos baseada neste cenário institucional: sistema industrial mecanizado e instrumentos financeiros desenvolvidos, ambos direcionados ao lucro privado. A prosperidade está atrelada ao rendimento financeiro da empresa, ou seja, se ela rende uma taxa de lucros adequada ou não naquele mercado. O autor afirma que “The true, or what may be called the normal, crises, depressions, and exaltations in the business world are not the result of accidents, such as the failure of a crop. They come in the regular course of business” (VEBLEN, [1904] 2005, p. 89).

O ciclo econômico é composto por três fases: prosperidade, crise e depressão. Estes fenômenos são de ordem financeira e tem origem na mudança nos preços de uma indústria. A alteração de preços de um setor pode afetar o sistema industrial como um todo devido à concatenação dos processos produtivos. Quanto maior o grau de articulação do sistema industrial como um todo, maior será a facilidade com que a crise em um setor afetará os demais por meio das relações financeiras.

Segundo Veblen ([1904] 2005), essas alterações de preços são um fenômeno psicológico, ou seja, resultam da percepção humana acerca do ambiente econômico e suas expectativas de ganhos futuros. A era de prosperidade nasce com uma elevação de preços que surge em decorrência da capitalização das empresas. Embora esta elevação de preços se inicie em um ramo específico da indústria, se estende a todo o sistema à medida que a prosperidade progride. Como consequência, elevação dos preços serve de incentivo para uma aceleração dos negócios. Os empreendimentos beneficiados por essa elevação de preços tendem efetuar novos investimentos e/ou ampliar as instalações existentes. Transmitem a mudança de preços aos setores com os quais se relacionam a partir da elevação da demanda (ou previsão de maior demanda). Estes setores, por sua vez, investem no aumento produtivo visando se beneficiar com os preços altos. A elevação dos preços se generaliza de modo que as vantagens competitivas da indústria que iniciou o processo são pequenas ou nulas.

Por isso, sugere que novas pesquisas adicionais podem reestruturar a teoria vebleniana das finanças corporativas e a transformar em uma alternativa relevante ao modelo padrão atual.

O crédito e demais investimentos financeiros são ampliados nesse período devido a perspectiva de maior taxa de lucratividade dos negócios. Essas perspectivas de lucros poderiam se realizar ou se transformar em lucros presumidos, a depender do prazo para a liquidação do contrato. Esse fenômeno contribui para o maior afastamento entre a economia real e a fictícia. Portanto, há uma discrepância entre a capitalização efetiva durante a prosperidade e a capitalização do período anterior.

Este otimismo generalizado contamina as expectativas dos homens de negócios ao firmar contratos financeiros acerca da produção futura. Com isso, mesmo que a demanda se retraia, a prosperidade produtiva levará um tempo maior para cessar devido à necessidade de cumprimento dos contratos de longo prazo. Logo, há um lapso temporal entre a retração da demanda e o fim do período de prosperidade.

O período de prosperidade beneficia também os trabalhadores através do aumento da contratação. Além disso, os elevados preços forçam um aumento nos salários nominais. Ao mesmo tempo, a ampliação da produção industrial demanda um maior volume de insumos que, por isso, têm seus preços aumentados. A elevação do custo do trabalho (salários) e dos insumos produtivos contribui para pôr fim à fase da prosperidade tendo em vista que este aumento nos custos reduz a lucratividade do empreendimento.

Outro fator que contribui para a queda na taxa de lucros é o aumento da eficiência industrial. Veblen ([1904] 2005) afirma que o “estado das artes industriais” não é estacionário, ou seja, os processos produtivos estão em constante melhoria e isso resulta em redução de custos. O barateamento de novos equipamentos industriais diminui os custos da indústria e, conseqüentemente, o preço do produto vendido. Com a queda no nível de preços aquelas empresas que utilizam equipamentos adquiridos em períodos anteriores a um custo maior têm sua margem de lucro reduzida. Desse modo, a capitalização destas empresas se embasa em uma perspectiva de lucros que não se manteve uma vez que sua rentabilidade se reduziu. Portanto, a taxa de lucros tende a cair com o progresso tecnológico e, por isso, a depressão se acentua mesmo que a taxa de juros se mantenha constante.

Como consequência, quando os credores desconfiam que essa redução nos lucros possa afetar a capacidade do empresário de cumprir seus contratos no futuro o crédito passa a ser recusado. Essa redução no crédito impulsiona a queda da taxa de lucro da indústria. Neste contexto, Veblen ([1904] 2005, p. 99) assegura que “[...] all that is required to bring on the general catastrophe is that some considerable creditor find out that the present earning-capacity of his debtor will probably not warrant the capitalization on which his collateral is appraised”.

A desconfiança toma conta das relações financeiras e os credores forçam a liquidação de contratos sem prazo.

Em seguida, Veblen ([1904] 2005, p. 94) afirma que

At some point, earlier or later, in the sequence of liabilities the demand falls upon the holder of a loan on collateral which is, in the apprehension of his creditor, insufficient to secure ready liquidation, either by a shifting of the loan or by a sale of the collateral [títulos que representam os ativos capitalizados]. [...] there is an apprehension that the property represented by the collateral is over-capitalized, as tested by the current quotations, or by the apprehended future quotations, of the securities in question. [...] When such a call comes upon a given debtor, the call is passed along to the debtors farther along in the sequence of liabilities, and the sequence of liquidations thereby gets under way, with the effect, notorious through unbroken experience, that the collateral all along the line declines in the market.

Neste contexto, inicia-se o período de crise. Em decorrência da desconfiança de solvência da indústria, os bancos cessam o crédito, ocorre uma contração dos valores em geral e a redistribuição do domínio do equipamento industrial, tendo em vista que parte dos empréstimos estavam vinculados a ativos materiais. Veblen assevera que a crise deixa a comunidade mais pobre em termos pecuniários, relacionados aos valores de mercado. Todavia, não há necessariamente uma redução dos meios materiais de vida, ou dos itens tangíveis. Desse modo, a capacidade de produção em termos de máquinas e equipamentos industriais normalmente não é atingida com a crise.

A crise se acentua com o vencimento de contratos de longo prazo e instrumentos financeiros firmados durante a fase próspera com taxas de retorno fixas. Como as taxas de lucros eram altas naquele período os contratos garantiam taxas de retorno também altas. Em decorrência disso, há dificuldade em honrar estas dívidas no momento de crise, já que as taxas de lucros estão baixas e há pouco ou nenhum crédito disponível ao qual recorrer. Desse modo, a fase da crise dá origem à depressão.

Segundo Veblen ([1904] 2005), na fase de depressão as empresas passam a operar em um nível abaixo de sua capacidade máxima. Com os preços mais baixos, não vale à pena manter o nível produtivo do período anterior. Uma consequência desse fenômeno é a redução no nível de emprego e salários da comunidade que, por sua vez, provoca uma retração nas atividades comerciais devido à diminuição do consumo de mercadorias.

O autor afirma que a persistência da ausência de lucros razoáveis demanda uma medida corretiva por parte dos empresários. Um remédio apontado nesse sentido é o aumento do consumo improdutivo de mercadorias, ou seja, do desperdício. Contudo, Veblen afirma a escala de consumo que essa medida necessita dificilmente seria mantida, ainda que o Estado aumentasse sua demanda na tentativa de recuperar a economia. Isso sem contar desperdício da produção, propaganda, etc., o que reduz ainda mais as qualidades desta medida. Outra solução

apontada pelo autor seria manter a produção em um nível permanentemente baixo, capaz de evitar o ciclo e ao mesmo tempo garantir uma taxa de retorno razoável aos empresários. Devido à acirrada concorrência entre as empresas, este último remédio só é possível se houver alguma forma de controle sobre o processo produtivo como um todo.

Em certa medida, este controle se torna possível com o estabelecimento de “associações de interesses” entre os competidores, como trustes e corporações. Desse modo, o controle da produção dirigido pelos homens de negócios possibilita o alcance de seus objetivos pecuniário – uma taxa razoável de retorno – sem a ameaça da competição. Eleva-se a concentração do mercado como forma de manter a taxa de lucros em um nível aceitável para o cenário de recessão. Todavia, ainda permanecerá o atrito entre o grupo que comanda o capital investido e o grupo dos trabalhadores.

Assim, na opinião de Veblen ([1904] 2005, p. 127), os ciclos econômicos são uma característica intrínseca do sistema capitalista já que

[...] the competitive management of industry becomes incompatible with continued prosperity so soon as the machine process has been developed to its fuller efficiency. Further technological advance must act to heighten the impracticability of competitive business. As it is sometimes expressed, the tendency to consolidation is irresistible. Modern circumstances do not permit the competitive management of property invested in industrial enterprise, much less its management in detail by the individual owners. In short, the exercise of free contract, and the other powers inhering in the natural right of ownership, are incompatible with the modern machine technology.

Portanto, a dinâmica do sistema econômico mecanizado aliado à propriedade privada é determinada pela dualidade entre os interesses industriais e pecuniários. Há uma luta permanente entre aqueles dedicados à criação e incorporação de novas tecnologias voltadas à elevação da eficiência produtiva (produzir mais a preços menores visando o bem-estar da sociedade) e aqueles que tomam as decisões na indústria visando alcançar a maior vantagem pecuniária individual possível. No fundo, trata-se do conflito entre os hábitos criados para alcançar os objetivos dos instintos para o artesanato e para o esporte que, evoluídos e adaptados a essa nova realidade, se configuram nas instituições industriais e pecuniárias.

A este respeito, Veblen afirma ainda que o período econômico caracterizado pela empresa industrial é necessariamente transitório. Em algum momento, tal arranjo produtivo será superado por alguma tendência cultural divergente que venha a predominar nos hábitos de pensamento da comunidade.

2.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Veblen propõe o estudo da ciência econômica em moldes evolucionários: busca explicar as causas da mudança e o desdobramento sequencial dos fenômenos da vida econômica. Para

ele, o objeto de investigação da economia é a conduta do homem em suas relações com os meios materiais de vida, ou seja, sua forma de moldar a matéria tendo em vista sua sobrevivência. Para isso, observa a economia a partir das instituições presentes nas comunidades que modelam e direcionam o comportamento humano.

Na sua concepção, o homem possui uma postura ativa e é a força motora do processo de desenvolvimento econômico. O autor defende que as ações humanas são guiadas por instintos, hábitos e instituições. Os instintos determinam os objetivos finais da ação e o hábito é desenvolvido a partir da maneira encontrada pelo homem para alcançar estes objetivos. As instituições, por sua vez, derivam dos hábitos de pensamento compartilhados e amplamente aceitos pela comunidade. Como os homens desenvolvem novas formas de alcançar seus objetivos ao longo da história, o ambiente institucional está em constante mudança.

Nesse contexto, Veblen afirma que instintos divergentes guiam a conduta humana e que, na evolução cultural desta espécie, os instintos originam as instituições industriais e pecuniárias existentes na sociedade capitalista. O sistema produtivo é dirigido pelos homens de negócios que se orientam por motivações pecuniárias e, portanto, agem sempre visando alcançar o maior lucro individual possível. Nas mãos dos grandes empresários, o sistema industrial criado originalmente para a provisão de bens para a comunidade passa direcionar-se para ganhos pecuniários privados na forma de lucros oriundos predominantemente de operações financeiras. Em decorrência disso, a produção de bens e o bem-estar da comunidade ficam em segundo plano. Como resultado deste cenário a economia se comporta de maneira cíclica, e crises econômicas e desemprego são inerentes ao sistema capitalista.

3 ASPECTOS FUNDAMENTAIS DA TEORIA GERAL DE JOHN MAYNARD KEYNES

3.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Este capítulo apresenta elementos teóricos centrais presentes na Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda (TG) de John Maynard Keynes (1883-1946). O autor é um dos economistas mais influentes do século XX, sendo considerado o precursor da macroeconomia enquanto disciplina acadêmica. Sua abordagem tem sido amplamente difundida entre os economistas contemporâneos e utilizada como instrumento teórico que justifica a adoção de políticas econômicas seguidas por diversos países até os dias de hoje.

Keynes deu início a uma revolução no pensamento econômico ao abandonar o princípio amplamente aceito pelos economistas clássicos de que o livre jogo das forças de mercado seria capaz de autorregular o sistema econômico, promovendo assim o nível de pleno emprego dos fatores de produção²¹. Para Keynes, a moeda apresenta características especiais que modificam as decisões de consumo e investimento dos indivíduos em uma economia monetária. Tendo isso em vista, o autor desenvolveu a concepção de não neutralidade da moeda, mostrando que a economia opera na maioria das vezes em níveis inferiores ao pleno emprego devido à insuficiência de demanda efetiva causada, principalmente, pela incerteza dos agentes econômicos em relação ao futuro.

O objetivo deste capítulo é expor a interpretação keynesiana sobre os fatores que determinam os níveis de consumo e investimento em uma economia, a formação de expectativas de longo prazo em um ambiente de incerteza, assim como a maneira com que esses elementos levam o sistema econômico a se comportar de maneira cíclica. Tudo isso supondo um ambiente econômico onde a moeda importa e é capaz de interferir nas decisões dos agentes. O estudo destes elementos teóricos inclui a TG e outros trabalhos do autor publicados na *Collected Writings of John Maynard Keynes* (CWJMK).

Para cumprir os objetivos propostos, o capítulo foi dividido em quatro seções além desta introdução. A seção 3.2 apresenta os principais determinantes dos níveis de emprego e renda segundo a TG, essenciais para a compreensão da dinâmica econômica em Keynes. A seção 3.3 expõe as ideias do autor a respeito da não neutralidade da moeda suas consequências para o nível de atividade econômica. Disserta também sobre o papel das expectativas de longo prazo e da incerteza na definição do nível de investimento. A seção 3.4 apresenta o ponto de vista de

²¹ Quando fala em economistas clássicos, Keynes se refere àqueles que fundaram a teoria que culminou na economia ricardiana – Ricardo, J. S. Mill, Marshall, Pigou e seus predecessores (KEYNES, [1936] 1996).

Keynes quanto aos movimentos cíclicos da economia e ao futuro do sistema capitalista. Finalmente, a seção 3.5 encerra o capítulo com as considerações finais.

3.2 A DETERMINAÇÃO DOS NÍVEIS DE EMPREGO E RENDA NA TEORIA GERAL DE KEYNES

3.2.1 O Princípio da Demanda Efetiva

Na TG, publicada em 1936, Keynes desenvolve sua proposição a respeito dos determinantes do nível de emprego de uma economia, visando explicar porque os países costumam apresentar algum nível de desemprego involuntário²². A teoria econômica dominante em sua época acreditava na tendência ao pleno emprego dos fatores produtivos admitindo apenas a existência de desemprego voluntário e friccional²³. Segundo tal abordagem, o desemprego involuntário só existiria em decorrência de interferências no mercado de trabalho, como exigências de sindicatos, leis de salário mínimo, seguro desemprego, entre outros fatores institucionais que manteriam os salários acima daquele compatível com a demanda por trabalho.

Todavia, os fenômenos econômicos e sociais ocorridos nas décadas de 1920 e 1930 despertaram o interesse de Keynes uma vez que demonstravam evidências práticas divergentes da teoria econômica amplamente reconhecida. A grande depressão enfrentada pelos ingleses, o desemprego em massa e a queda na produção industrial de potências capitalistas mundiais levaram o autor a crer que algo estava errado com a teoria clássica. Nesse sentido, Keynes ([1936] 1996, p. 49) reconhece que

Não é muito plausível afirmar que o desemprego dos Estados Unidos em 1932 tenha resultado de uma obstinada resistência do trabalhador em aceitar uma diminuição dos salários nominais, ou de uma insistência obstinada em conseguir um salário real superior ao que permitia a produtividade do sistema econômico. [...] O trabalhador não se mostra mais intransigente no período de depressão do que no de expansão, antes pelo contrário. Também não é verdade que sua produtividade física seja menor.

²² Na definição de Keynes, trabalhadores estão involuntariamente desempregados quando não encontram emprego apesar de aceitarem níveis de salários nominais mais baixos do que aqueles que as firmas se propõem a pagar. Em suas palavras: “Existe desemprego involuntário quando, no caso de uma ligeira elevação dos preços dos bens de consumo de assalariados relativamente aos salários nominais, tanto a oferta de mão-de-obra disposta a trabalhar pelo salário nominal corrente quanto a procura agregada da mesma ao dito salário são maiores que o volume de emprego existente” (KEYNES, [1936] 1996, p. 53).

²³ De acordo com Keynes ([1936] 1996, p. 46-47), o desemprego voluntário resulta da “[...] recusa ou incapacidade de determinada unidade de mão-de-obra em aceitar uma remuneração equivalente à sua produtividade marginal, em decorrência da legislação, dos costumes sociais, de um entendimento para contrato coletivo de trabalho, ou, ainda, da lentidão em adaptar-se às mudanças ou, simplesmente, em consequência da obstinação humana”. Por sua vez, o desemprego friccional é ocasionado por imperfeições no ajustamento do mercado que impedem a manutenção permanente do pleno emprego. Pode ocorrer devido ao hiato de tempo entre transferência de um emprego para outro, à cálculos errados, à procura intermitente em determinado mercado, entre outros fatores capazes de causar desemprego temporário.

Portanto, Keynes observa a persistência de trabalhadores involuntariamente desempregados neste período e busca respostas sobre os verdadeiros determinantes do nível de emprego em uma economia.

A Lei de Say declara que os mecanismos automáticos do livre mercado são suficientes para garantir que o nível de demanda agregada se mantenha equivalente ao da produção com pleno emprego uma vez que toda oferta seria capaz de criar sua própria demanda. Logo, todos os bens ofertados serão consumidos de tal forma que o sistema alcance uma situação de equilíbrio com pleno emprego. Pode-se concluir, portanto, que qualquer intervenção do governo na economia geraria desequilíbrios. Ressalta-se que esta teoria toma como base uma economia de trocas reais, ignorando as influências que a moeda pode exercer sobre o funcionamento do sistema.

Para Keynes, o comportamento maximizador e racional dos agentes econômicos pode levar à insuficiência da demanda efetiva, ou seja, é possível que haja superprodução no conjunto dos setores da economia. As forças automáticas dos mercados capitalistas podem não ter capacidade de manter a demanda agregada no mesmo nível da oferta agregada de pleno emprego. Quando isso acontece, os empresários agindo em busca da maior margem de lucro possível têm incentivos a reduzir a produção, o que leva ao desemprego involuntário e conseqüentemente a uma maior contração da demanda agregada²⁴.

Ao analisar a economia monetária, Keynes reconhece o impacto da moeda sobre o sistema econômico. Tendo em vista que ela pode ser mantida como reserva de valor da mais alta liquidez, as condições do mercado e as expectativas dos agentes podem incentivar ao entesouramento de parte da renda gerada. O montante de renda entesourado não será destinado nem ao consumo, nem ao investimento²⁵. A este comportamento deu-se o nome de preferência pela liquidez. Quanto maior for esta preferência, maior será a demanda por moeda para entesourar e menor será a procura por bens. Como consequência, as expectativas de lucros dos produtores de bens de consumo e de capital podem não se realizar, afetando assim a renda circulante na economia, os novos investimentos e o nível de emprego.

²⁴ Keynes ([1936] 1996, p. 59) define lucro ou renda do empresário como sendo “[...] a quantia que ele procura elevar ao máximo quando está decidindo qual o volume de emprego que deve oferecer”. Na prática, o lucro é o valor da produção subtraído dos custos de fatores e dos custos de uso do emprego. Os custos de fatores são a quantia que resulta da remuneração dos fatores de produção menos a remuneração paga a outros empresários; e os custos de uso do emprego equivalem ao montante pago a outros empresários ao adquirir algo somado ao desgaste do equipamento utilizado na produção.

²⁵ Para Keynes ([1936] 1996, p. 90-101), “[...] gastos em consumo durante um período qualquer deve representar o valor dos artigos vendidos aos consumidores durante esse período”. O investimento pode ser definido como a “[...] parte da renda do período não absorvida pelo consumo”. Por sua vez, o investimento corrente é a “[...] adição corrente ao valor do equipamento de capital que resultou da atividade produtiva do período”.

Os volumes de produção e emprego são determinados pela igualdade entre oferta e demanda agregada. Ao contrário do que prega a economia clássica, Keynes enfatiza que é a demanda e não a oferta agregada a função mais importante na definição do nível de emprego. Assim sendo, Keynes anuncia o Princípio da Demanda Efetiva em oposição à Lei de Say.

Segundo este princípio, os empresários utilizarão o volume de trabalho que maximize suas expectativas de lucros. Este nível de emprego, por sua vez, é determinado pela igualdade entre as funções de oferta e de demanda agregada, que resulta na posição chamada por Keynes de ponto de demanda efetiva. Nesse sentido, a função de oferta agregada mostra a relação entre os preços de oferta agregada e o volume de emprego. Trata-se do preço que é suficientemente vantajoso ao empresário para que ofereça certa unidade de emprego. Em outras palavras, a função de oferta agregada mostra os rendimentos mínimos necessários para que seja induzida a oferta de cada quantidade de emprego.

Por outro lado, a função de demanda agregada relaciona os preços de demanda agregada ao volume de emprego. Trata-se do preço que o empresário espera obter com a venda do produto no qual empregou um determinado volume de trabalhadores. Assim, a função de demanda agregada mostra o rendimento esperado pelo empresário com a venda da produção obtida em cada nível de emprego utilizado. Ressalta-se que no caso dos preços de demanda agregada estes rendimentos são os esperados e, por isso, só serão equivalentes aos rendimentos efetivamente obtidos caso as expectativas dos empresários se confirmem.

Se o nível de emprego não corresponder ao de demanda efetiva (realizada), os empresários não estarão obtendo seus maiores lucros e procurarão aumentar ou diminuir o volume de emprego ofertado. De acordo com Keynes, não há razão para se supor que o ponto de demanda efetiva seja equivalente ao de pleno emprego, a não ser que se trate do ponto que relaciona a oferta e a demanda agregadas do nível de pleno emprego. Por isso, a demanda efetiva comporta uma infinidade de valores de equilíbrio sendo o pleno emprego apenas um deles.

Nesta perspectiva, o desemprego resulta da carência de demanda efetiva. Isso acontece porque diante de um aumento na renda, o consumo dos indivíduos será acrescido em um montante inferior à variação efetiva de seus rendimentos. A parcela da renda recebida que será retida, ou seja, que não se destinará à demanda agregada, depende da propensão a consumir e da preferência pela liquidez dos agentes econômicos. Tendo isso em vista, a decisão de produzir e empregar do empresário se embasa em sua estimativa de demanda futura que, por sua vez, depende de fatores incertos que podem ou não se concretizar. A este respeito, Keynes ([1936] 1996, p. 62) afirma que:

[...] para justificar qualquer volume de emprego, deve existir um volume de investimento suficiente para absorver o excesso da produção total sobre o que a comunidade deseja consumir quando o emprego se acha em determinado nível. A não ser que haja este volume de investimento, as receitas dos empresários serão menores que as necessárias para induzi-los a oferecer tal volume de emprego.

Desse modo, o nível de equilíbrio do emprego (que não incentiva o empresário a demandar ou dispensar mão de obra) dependerá da propensão a consumir dos indivíduos e do investimento corrente. Para que não haja incentivos a reduzir no volume de emprego é necessário que o investimento realizado seja o equivalente à diferença entre a renda agregada e o consumo da comunidade. Se isso não ocorrer, as receitas dos empresários não estarão sendo maximizadas e o nível de emprego será alterado. Logo, as variações no volume de emprego da economia são provocadas pelas flutuações no nível de demanda agregada que, por sua vez, se decompõe em consumo e investimento. Tendo isso em vista, os fatores que incentivam os indivíduos a consumir e a investir são os temas das duas subseções a seguir.

3.2.2 Os fatores objetivos e subjetivos que compõem a propensão a consumir

De uma forma geral, o nível de emprego de uma economia é determinado na TG pela propensão a consumir e pelo incentivo a investir. Nesta subseção será estudado o primeiro destes elementos, ou seja, os fatores que determinam a propensão a consumir dos indivíduos. Na teoria keynesiana, o nível de consumo varia conforme o volume de rendimentos e a propensão a consumir. As mudanças na renda afetam o consumo no mesmo sentido, isto é, uma elevação da renda aumenta o consumo e sua redução o diminui. A este respeito, Keynes ([1936] 1996, p. 118) anuncia uma Lei Psicológica Fundamental que rege a relação entre renda e consumo, informando que: “[...] os homens estão dispostos, de modo geral e em média, a aumentar o seu consumo à medida que a sua renda cresce, embora não em quantia igual ao aumento de sua renda”.

Assim, visto que nem toda a renda tende a ser gasta na forma de consumo, a proporção destinada a esta finalidade será delimitada pela propensão a consumir dos indivíduos. Esta variável sofre a influência de fatores subjetivos e objetivos. Nesse sentido, no capítulo 9 da TG Keynes relaciona os seguintes motivos subjetivos para consumir: prazer, imprevidência, generosidade, irreflexão, ostentação e extravagância. Por outro lado, as razões para a restrição do consumo dos indivíduos são as seguintes: (1) reserva para contingência imprevista (precaução); (2) reserva para necessidades futuras previstas (previdência); (3) benefício dos juros e da valorização (cálculo); (4) desfrutar de um gasto progressivamente crescente (melhoria); (5) desfrutar da sensação de independência e do poder de fazer algo

(independência); (6) garantia para realizar projetos especulativos ou econômicos (iniciativa); (7) acumular uma fortuna (orgulho); e (8) satisfazer a pura avareza (avareza).

No que tange às empresas, aos governos e às instituições, o autor apresenta como razões subjetivas para restringir consumo os motivos: (1) empresa (reserva para investimentos); (2) de liquidez (reserva para emergências, dificuldades ou crises); (3) de melhoria (aumento gradual da renda para mostrar eficiência); e (4) de prudência financeira (reserva para liquidar os débitos). Embora todos estes motivos restrinjam o consumo corrente, grande parte deles tende a incrementar o consumo em um período posterior.

Assim, os fatores subjetivos relacionados por Keynes ([1936] 1996, p. 114) demonstram que a cultura e as instituições de uma sociedade influenciam a propensão a consumir, uma vez que esses fatores

[...] incluem as características psicológicas da natureza humana, bem como os costumes e as instituições sociais que, embora não imutáveis, apresentam poucas probabilidades de sofrer variações ponderáveis em curto período de tempo, salvo circunstâncias anormais ou revolucionárias.

Embora o autor incorpore os fatores subjetivos na determinação da propensão a consumir, eles são considerados fixos no curto prazo. Isso se explica pela lentidão com que as mudanças ocorrem nestes elementos e, por isso, só modificam a propensão a consumir dos indivíduos no longo prazo. Na sequência, Keynes ([1936] 1996, p. 114) reconhece que os fatores subjetivos são essenciais para “[...] uma análise histórica ou uma comparação entre dois sistemas sociais de tipos diferentes [que] deverá necessariamente levar em conta a maneira pela qual as mudanças nos fatores subjetivos podem afetar a propensão a consumir”.

Tendo em vista que os fatores subjetivos são estáveis no curto prazo, o autor passa a analisar o efeito de mudanças nos fatores objetivos sobre a propensão a consumir. No capítulo 8 da TG Keynes indica como fatores objetivos as variações: (1) na unidade de salário; (2) na diferença entre renda e renda líquida; (3) imprevistas nos valores de capital não considerados no cálculo da renda líquida; (4) na relação de troca entre os bens presentes e os bens futuros; (5) na política fiscal; e (6) nas expectativas da relação entre os níveis presentes e futuros da renda. Ressalta-se que estes fatores também tendem a ser estáveis no curto prazo e, portanto, concedem certa estabilidade à propensão a consumir. Contudo, não é impossível que os fatores objetivos mudem em um curto período de tempo devido a mudanças na taxa de juros ou na política tributária, por exemplo. Deste modo, ainda que a propensão a consumir seja relativamente estável ela não é totalmente rígida.

De acordo com Keynes ([1936] 1996), em decorrência da tendência à estabilidade dos fatores subjetivos e objetivos no curto prazo o nível de consumo será alterado principalmente

pelas variações na renda agregada. Na TG, a relação entre estas variáveis é formalizada da seguinte maneira:

$$C_w = \chi(Y_w) \quad (1)$$

Onde C_w representa o consumo em unidades de salário, Y_w a renda também medida em unidades de salário e χ a propensão a consumir. Essa fórmula mostra o modo como a propensão a consumir interfere no nível de consumo dada a renda do indivíduo.

Nesse contexto, o autor desenvolve também o conceito de propensão marginal a consumir (pmgc). Trata-se do acréscimo ao consumo proporcionado pelo aumento da renda em uma unidade monetária. Este elemento é expresso pela relação:

$$pmgc = \frac{dC_w}{dY_w} \quad (2)$$

Onde C_w é o montante do consumo e Y_w o montante da renda, ambos medidos em unidades de salário. Ao levar em consideração a Lei Psicológica Fundamental, conclui-se que a propensão marginal a consumir é positiva e inferior à unidade. Esta relação entre consumo e renda é especialmente válida no curto prazo pois, em geral, os agentes não dispõem de tempo suficiente para adaptar seus hábitos de consumo a mudanças nos fatores objetivos e subjetivos.

Segundo Keynes ([1936] 1996), o comportamento habitual do indivíduo é extrair a maior satisfação que puder de sua renda usando parte no consumo e poupando o restante. Desse modo, a poupança²⁶ também varia no mesmo sentido que a renda, isto é, uma elevação da renda aumenta o volume de poupança. Devido à propensão marginal a consumir inferior à unidade, incrementos no nível de renda aumentam progressivamente a diferença entre a renda e o consumo. Portanto, à medida que a renda agregada cresce, o aumento no nível de emprego resultante da nova renda será menor do que aquele que seria obtido caso toda a variação na renda fosse inteiramente destinada ao consumo. Por isso, quanto mais rica for uma comunidade, maior será o montante de investimento necessário para que o nível de emprego siga crescendo.

Em suma, a propensão marginal a consumir restringe o crescimento do consumo à medida que a renda aumenta. Em contrapartida, esta mesma propensão também limita a redução do consumo quando a renda decresce. Este mecanismo torna as flutuações no consumo menos bruscas e com isso limita as variações no emprego, seja por escassez de investimento ou pela demora da queda do consumo dada uma redução da renda. Logo, Keynes atribui a relativa estabilidade do sistema econômico a esta propensão.

Tendo isso em vista, é possível que diante de uma queda nos níveis de emprego e renda o consumo seja superior à própria renda corrente. Isso se explica, por exemplo, pelo uso das

²⁶ Para Keynes ([1936] 1996, p. 90), poupança é “[...] o excedente da renda sobre o consumo”.

reservas financeiras (poupança) e/ou pela adoção de políticas governamentais como o seguro desemprego, práticas que têm como consequência a elevação dos rendimentos e do consumo da economia. Seja pelos hábitos de consumo dos indivíduos ou por políticas econômicas praticadas pelo governo, o consumo agregado cairá em proporção menor que a renda.

A renda disponível aos indivíduos durante um período é a renda líquida, ou seja, o consumo somado ao investimento líquido. Logo, quanto maior for a provisão financeira realizada sobre os bens de capital ao contabilizar a renda líquida, menor será o consumo e, conseqüentemente, o nível de emprego devido ao desestímulo ao investimento. Caso essa provisão financeira exceda o gasto real com conservação, as conseqüências para o emprego serão ainda maiores visto que este montante excedente é apenas um erro de previsão e, portanto, não origina nem consumo, nem investimento.

É importante ressaltar que a magnitude do abatimento sobre a renda gerado pelas provisões financeiras é maior em sociedades que possuem grande estoque de capital. Isso porque quanto maior for este estoque mais alta tende a ser a provisão financeira deduzida da renda agregada o que, por consequência, reduz a renda líquida disponível para consumo. Esse fato não pode ser ignorado pois a combinação de renda elevada e alta propensão marginal a consumir pode levar a resultados inesperados como um nível de consumo atipicamente insatisfatório caso os abatimentos reduzam significativamente a renda líquida.

Portanto, à medida que o capital aumenta, maior se torna a dificuldade de alcançar um montante de investimento que preencha a lacuna entre renda líquida e consumo. O desafio ao crescimento se torna ainda maior devido ao aumento no hiato entre renda e consumo ocasionado por elevações na renda. Por isso, a instabilidade do investimento é mais acentuada nos países mais ricos, que contam com um grande estoque de bens de capital. Nesse sentido, Keynes ([1936] 1996, p. 124-125) afirma que

Na ausência de algum novo expediente, não há [...] maneira de resolver o enigma, exceto a que consiste num desemprego suficiente para provocar um empobrecimento bastante para que a diferença, entre nosso consumo e a nossa renda, não seja maior que o equivalente da provisão física para o consumo futuro que seja lucrativo constituir hoje.

Como o nível de emprego é determinado pela demanda agregada e esta, por sua vez, depende do consumo e do investimento, a estabilidade da propensão a consumir leva a crer que a melhor maneira de aumentar o emprego é elevando os investimentos. Nessa perspectiva, as subseções a seguir apresentam os elementos responsáveis por variações nos níveis de investimento.

3.2.3 O incentivo a investir e sua relação com a propensão a consumir

O outro determinante do nível de emprego é o investimento. Nesse sentido, Keynes ([1936] 1996) decompõe o uso de incrementos na renda da seguinte maneira:

$$\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w \quad (3)$$

Sendo Y_w a renda, C_w o consumo e I_w o investimento, todos medidos em unidades de salário. Sabe-se que a propensão a consumir é um elemento estável e, portanto, o investimento é a variável chave da teoria geral do emprego.

O autor observa que o investimento provoca um acréscimo na renda maior que o próprio montante investimento. Tendo isso em vista, Keynes leciona que a variação da renda ocasionada por um investimento se dará conforme o multiplicador do investimento (k). Desse modo, um investimento aumenta a renda em k vezes a magnitude da variação no investimento. Mantendo a propensão a consumir constante, a equação (3) pode ser reformulada da seguinte maneira:

$$\Delta Y_w = k \Delta I_w \quad (4)$$

Esta equação mostra o impacto da variação do investimento sobre a renda. O autor também reescreve a fórmula (2) incluindo o multiplicador do investimento, e chega a equação a seguir:

$$pmgc = 1 - \frac{1}{k} \quad (5)$$

De acordo com esta equação, mudanças na propensão a consumir afetam a magnitude do multiplicador do investimento na mesma direção, ou seja, um aumento na propensão ao consumo eleva o multiplicador e vice-versa. Para simplificar o raciocínio teórico contido na TG, Keynes supõe que o multiplicador do emprego (k') seja igual ao do investimento (k)²⁷. Em decorrência disso, o emprego total provocado por um investimento equivale a k vezes o emprego primário gerado por este mesmo investimento.

O autor observa que uma elevada propensão a consumir gera um multiplicador do investimento também elevado, permitindo que pequenas variações no investimento causem grandes flutuações no nível de emprego. Logo, é mais fácil reduzir o desemprego involuntário e alcançar o pleno emprego quando se tem uma alta propensão marginal a consumir.

Em geral, países mais pobres tendem a ter maior propensão a consumir já que os indivíduos precisarão de um maior consumo para alcançar certo nível de satisfação. Por conta disso, o multiplicador do investimento também tende a ser elevado e os investimentos públicos

²⁷ Keynes ([1936] 1996, p. 135) reconhece que não há razão para que k seja igual a k' , pois isso exige que a elevação na demanda incremente na mesma proporção os diferentes tipos de indústria. É possível construir o argumento de forma mais geral levando em consideração estas diferenças, mas Keynes optou por essa simplificação para “aclarar as ideias”.

realizados nestes países exercem grande influência positiva sobre o nível de emprego²⁸. A medida que a renda do país cresce, maior será o nível de satisfação dos indivíduos em relação ao consumo. A este respeito, Keynes ([1936] 1996, p. 138) afirma que “[...] a propensão marginal a consumir não é constante para todos os níveis de emprego, e é provável que, em geral, tenda a diminuir quando o emprego aumenta, ou seja, quando a renda real cresce, a comunidade só desejará consumir uma parte gradualmente decrescente da mesma”. A queda na propensão marginal a consumir leva a uma necessidade crescente de investimentos, o que torna cada vez mais difícil elevar o nível de emprego a ponto de alcançar seu máximo (pleno emprego).

Portanto, Keynes ([1936] 1996, p. 143) acredita na eficiência de políticas fiscais para elevar o nível de emprego e reconhece suas limitações à medida que o pleno emprego se aproxima, como mostra a passagem da TG a seguir:

[...] em tempos de desemprego rigoroso, as obras públicas, ainda que de duvidosa utilidade, podem ser altamente compensadoras, mesmo que apenas pelo menor custo dos gastos de assistência, desde que se possa admitir que a parte poupada da renda seja menor quanto mais intenso for o desemprego; porém a validade desta proposição torna-se cada vez mais contestável à medida que nos aproximamos do pleno emprego. Além disso, se for correta a nossa hipótese de que a propensão marginal a consumir diminui constantemente à medida que nos aproximamos do pleno emprego, deduz-se que se torna cada vez mais difícil alcançar novos aumentos do emprego através de investimentos crescentes.

A elevada propensão marginal a consumir das comunidades pobres pode induzir ao raciocínio de que as variações no emprego são mais violentas nessas comunidades do que naquelas mais ricas. Todavia, essa ideia não leva em consideração a diferença entre o volume de poupança de um país rico e de um país pobre. Dada a elevada propensão marginal a consumir, o volume de renda poupada por essa comunidade e disponível para investimento será baixo. Portanto, mesmo que pequenas variações no investimento tenham grande influência sobre o nível de emprego, esse aumento não será tão significativo. Tendo em vista a instabilidade dos determinantes do investimento privado, os países ricos são economicamente mais instáveis devido à grande necessidade de investimento para cobrir o hiato entre renda e consumo.

Para definir o volume do investimento a ser realizado o empresário leva em consideração duas variáveis: a eficiência marginal do capital e a taxa de juros. Tomando como ponto de partida o pressuposto que eles buscam obter o máximo lucro possível, a decisão de investir será mantida enquanto a eficiência marginal do capital (taxa do lucro prevista) for maior

²⁸ Esse raciocínio supõe que o aumento dos investimentos públicos não reduzirá os investimentos privados em outros setores. Todavia, isso pode não ser verdadeiro (KEYNES, [1936] 1996).

que a taxa de juros do mercado (taxa de rendimento do dinheiro). No caso dessa última taxa ser superior à primeira, não é vantajoso ao homem de negócios tomar empréstimos para realizar seus investimentos uma vez que o retorno esperado será menor que o custo do empréstimo. Ainda que ele detenha o dinheiro necessário, será mais vantajoso ofertar empréstimos com esse montante do que investir na produção.

Keynes ([1936] 1996, p. 149) define a eficiência marginal do capital como a “[...] relação entre a renda esperada de um bem de capital e seu preço de oferta”²⁹. Esta renda esperada é a soma das rendas futuras que se espera obter com a venda das mercadorias produzidas com esse investimento, deduzidas as despesas correntes relativas à obtenção do bem de capital. O preço de oferta (ou custo de reposição) é o preço suficiente para que o empresário seja induzido a produzir uma nova unidade do bem de capital. A eficiência marginal do capital em geral é a mais alta dessas taxas, ou seja, a do bem de capital mais lucrativo.

A eficiência marginal do capital tende a cair naturalmente com o crescimento dos investimentos. No curto prazo, isso se deve principalmente pela elevação dos preços de oferta de máquinas e equipamentos decorrente da pressão exercida pela demanda sobre os produtores deste tipo de bem. O aumento no preço reduz a margem de lucro do empresário que adquire o equipamento e, portanto, a eficiência marginal daquele bem de capital. Em um prazo mais longo, o aumento na oferta de bens de capital reduzirá a perspectiva de lucros futuros por ele gerado devido ao aumento na produção, na competição, na inovação, etc.

Desse modo, percebe-se que a eficiência marginal do capital é uma variável baseada em expectativas uma vez que depende da renda esperada do capital e não apenas de seu rendimento corrente. Assim, as expectativas de mudança no custo de produção das máquinas e equipamentos afetam a eficiência marginal do capital. Isso porque os bens produzidos com equipamentos fabricados hoje concorrerão com aqueles cuja produção se dará a um custo menor no futuro devido a inovações, redução de salários, etc. Como as mercadorias produzidas com os bens de capital adquiridos hoje concorrerão no mercado com aquelas fabricadas com bens de capital mais modernos, isso configura uma redução nos lucros dos empresários que adquiriram máquinas e equipamentos hoje. Se existirem motivos para crer que essa redução nos custos futuros realmente acontecerá a eficiência marginal do capital produzido hoje será reduzida.

²⁹ Em outras palavras, a eficiência marginal do capital é a “[...] taxa de desconto que tornaria o valor presente do fluxo de anuidades das rendas esperadas desse capital, durante a sua existência, exatamente igual ao seu preço de oferta” (KEYNES, [1936] 1996, p. 149).

Do mesmo modo, expectativas de queda na taxa de juros futura tendem a reduzir a eficiência marginal do capital no presente. Isso se explica pela menor retribuição demandada pelos equipamentos adquiridos no futuro em termos de pagamento de juros dos empréstimos, o que consiste em uma redução de custos futura. Portanto, é através da eficiência marginal do capital que o futuro influencia o equilíbrio presente por meio das expectativas. Nesse sentido, Keynes ([1936] 1996, p. 157) assegura que:

É a existência de um equipamento durável que liga a economia futura à economia presente. É, portanto, consoante com e em concordância a nossos princípios gerais de pensamento que a expectativa sobre o futuro deva afetar o presente por intermédio do preço de demanda por equipamento durável.

Assim, a decisão de investimento dos empresários se embasa em suas expectativas a respeito da eficiência marginal do capital e da taxa de juros futuras. Tendo em vista a relevância das expectativas na determinação do nível de emprego este assunto será aprofundado na seção 3.3 a seguir.

3.3 O PAPEL DAS EXPECTATIVAS E DA MOEDA NA TEORIA GERAL DE KEYNES

3.3.1 As expectativas e a determinação do nível de emprego

As expectativas que embasam a decisão de investimento dos empresários são de dois tipos: de curto prazo e de longo prazo. As expectativas de curto prazo estão relacionadas ao rendimento que se espera obter com a venda do produto acabado, levando em consideração as condições de produção observadas ao iniciar o processo. As deliberações acerca de adições de equipamentos de capital e vendas a distribuidores dependerão das expectativas de longo prazo. Estas últimas são as expectativas que estabelecem a quantidade de emprego ofertado pelos empresários.

As expectativas de rendimento futuro de um investimento têm como base fatos existentes conhecidos e eventos futuros que se busca prever. Os primeiros estão ligados ao montante de bens de capital e demais ativos existentes na economia e na demanda dos consumidores por mercadorias que utilizem estes bens de capital em sua fabricação. Alguns exemplos de eventos futuros que se busca prever são variações nos salários e na demanda ao longo da vida do investimento, no tipo e na quantidade do estoque de bens de capital, e nas preferências dos consumidores. Esses eventos futuros compõem o estado de expectativas de longo prazo.

Segundo a abordagem keynesiana, a base de conhecimento usada como guia para as previsões de longo prazo é precária e limitada. Atribui-se demasiada importância aos fatos atuais, mesmo que não sejam tão relevantes para a determinação dos resultados esperados. Por

outro lado, os elementos importantes sobre os quais não se tem conhecimento e confiança suficientes tem menos impacto na formulação das expectativas devido ao baixo peso da evidência. O que habitualmente se faz é uma projeção da situação atual para o futuro, alterando apenas aqueles fatores nos quais acredita-se que haverá mudança, ou seja, adota-se uma convenção como padrão de comportamento.

O estado de expectativas de longo prazo não depende apenas da previsão que pode ser feita, mas também no grau de confiança que se tem nesse prognóstico. O estado de confiança exerce uma influência considerável sobre a eficiência marginal do capital e, conseqüentemente, sobre a decisão de investimento. Sobre isso, Keynes ([1936] 1996, p. 160) afirma que: “[...] o estado de confiança é relevante pelo fato de ser um dos principais fatores que determinam essa escala [eficiência marginal do capital], a qual é idêntica à curva de demanda por investimento”.

A fim de compreender melhor o estado de confiança Keynes observa o funcionamento de mercados e negócios. Ele diferencia a realização de investimentos genuínos por empresários do comportamento de especuladores em Bolsas de Valores. Nesse sentido, destaca que em um período mais remoto, quando os mercados financeiros eram mais incipientes, a propriedade e a gestão das empresas costumava se concentrar nas mãos do mesmo grupo de indivíduos. A decisão de investimento dependia de um temperamento otimista e de um impulso construtivo uma vez que não há uma base de cálculo preciso para os lucros esperados. Os negócios faziam parte da maneira de viver do empresário e seu sucesso estava vinculado à habilidade e sorte. O autor compara a gestão empresarial dos negócios a uma loteria, onde aptidões empresariais superiores ou inferiores à média contribuía na determinação do resultado. A esse respeito, Keynes ([1936] 1996, p. 161) afirma que

[...] se a natureza humana não sentisse a tentação de arriscar a sorte, nem de sentir a satisfação (excluindo-se o lucro) de construir uma fábrica, uma estrada de ferro, de explorar uma mina ou uma fazenda, provavelmente não haveria muitos investimentos como mero resultado de cálculos frios.

Num período mais recente, o desenvolvimento de mercados financeiros organizados e a separação entre propriedade e gestão comum nas grandes empresas modernas permite maior mobilidade dos recursos e facilita o investimento. Esses investimentos podem ser reavaliados frequentemente pelo indivíduo e por isso possuem maior liquidez que aqueles realizados diretamente no setor produtivo. Por conta disso, o nível de investimento da economia se eleva já que os indivíduos que não se dispõem a imobilizar sua riqueza em bens de capital são favoráveis a adquirir instrumentos financeiros. Uma vez que estes instrumentos podem ser comercializados por indivíduos independentemente de aptidões empresariais e conhecimento

dos negócios, o preço das ações tende a ser determinado pela expectativa média daqueles que transacionam na Bolsa de Valores em detrimento às expectativas genuínas do empresário.

Ao mesmo tempo em que aumenta o nível de investimentos, os mercados financeiros organizados proporcionam maior instabilidade ao sistema econômico. A possibilidade de reavaliar diariamente os investimentos e a maneira comumente usada pelos especuladores para fazer essas reavaliações contribuem para isso. Elas são realizadas através da adoção de uma convenção: na ausência de razões que indiquem que uma mudança está por vir pressupõe-se que o estado atual das coisas permanecerá por tempo indeterminado. A adoção de convenções é uma alternativa atraente tendo em vista que raramente os retornos de um investimento coincidem com as previsões de longo prazo estimadas³⁰. Enquanto duram, as convenções proporcionam certo grau de continuidade e estabilidade nos negócios.

Keynes não despreza as informações disponíveis para a formação das expectativas de longo prazo, mas nota que grande parte dos conhecimentos relevantes estão embutidas em convenções sociais. Para ele, a ação individual baseada em convenções não é irracional, pois “[...] por trás de muitos hábitos existe uma teoria incorporada de maneira subconsciente pelo indivíduo e posta em ação automaticamente, toda vez que ele/ela se defronta com certas situações”. Caso todos se comportem de maneira semelhante, as expectativas de longo prazo e o nível de investimento serão estáveis e beneficiarão os empresários. Todavia, se essa convenção começa a falhar, apresentando resultados indesejados, será substituída por outra. Esse procedimento possibilita que os indivíduos façam o melhor uso das informações disponíveis uma vez que elas dificilmente fornecerão base para uma decisão de investimento detalhadamente calculada (CATÃO, 1992, p. 65).

A adoção de convenções proporciona uma razoável segurança ao investidor em curtos intervalos de tempo. A possibilidade de rever periodicamente suas aplicações permite que o indivíduo repense e modifique suas decisões antes que aconteçam grandes alterações no mercado. Por isso, o investidor pode considerar que seus riscos são variações nas condições do futuro imediato, sob a qual pode formar opinião pessoal e mudar sua conduta ao crer em uma quebra nas convenções.

As convenções também são bases precárias de conhecimento e, quando falham, elevam a incerteza e dificultam a obtenção de investimentos suficientes. Essa precariedade é agravada por alguns fatores, como: (1) aumento no número de investidores que desconhecem os negócios

³⁰ A avaliação do mercado é correta diante do conhecimento que se tem sobre os fatos que podem determinar o rendimento do investimento. Todavia, o conhecimento disponível nem sempre oferece base suficiente para a realização de previsões acertadas.

ao avaliar as oportunidades (consequência da separação entre propriedade e gestão nas modernas empresas); (2) influência excessiva sobre o mercado das flutuações de curto prazo dos lucros de investimentos correntes, ainda que não signifiquem nada³¹; (3) convenção estabelecida com base na psicologia de massa, sujeita à ignorância e alterações violentas relacionadas a ondas de otimismo e pessimismo pouco embasadas; (4) grande influência exercida sobre o mercado por investidores profissionais e especuladores que não fazem previsões de longo prazo sobre o investimento, mas buscam prever as mudanças de curto prazo nas convenções antes dos demais indivíduos com base no seu conhecimento acerca do mercado, das notícias e do ambiente; e (5) enfraquecimento do grau de confiança das instituições de crédito responsáveis por fornecer empréstimo para investimento especulativo (KEYNES, [1936] 1996).

O progresso dos mercados de investimento organizados aumenta o risco de predomínio da especulação sobre o empreendimento. Keynes reconhece como especulação aquela atividade dedicada a prever a psicologia dos mercados, e como empreendimento a tarefa de antecipar a rentabilidade provável do ativo em toda sua vida. É possível que o investidor profissional realize grandes lucros à custa dos demais ao calcular perfeitamente suas expectativas de longo prazo. Apesar dessa política de investimento ser a mais vantajosa do ponto de vista social, não existem evidências de que seja a mais lucrativa para o indivíduo. A estimativa de previsões de longo prazo é complicada, demanda tempo, exige informações que com frequência são desconhecidas e, por isso, pode ser ainda mais arriscada que o comportamento especulativo. Desse modo, o jogo de tentar prever as quebras de convenções antes dos outros é o comportamento mais comum e o que exerce maior influência sobre a psicologia coletiva dos mercados. Isso porque é da natureza humana preferir sucesso imediato à resultados incertos de longo prazo.

A respeito do comportamento especulativo, Keynes ([1936] 1996, p. 168) adverte que

Os especuladores podem não causar dano quando são apenas bolhas num fluxo constante de empreendimento; mas a situação torna-se séria quando o empreendimento se converte em bolhas no turbilhão especulativo. Quando o desenvolvimento do capital em um país se converte em subproduto das atividades de um cassino, o trabalho tende a ser malfeito.

Nesse sentido, o autor reconhece o aumento do comportamento especulativo está relacionado à maior instabilidade econômica. As decisões de investimento dos agentes podem ser facilmente

³¹ Keynes ([1936] 1996, p. 164) cita exemplos interessantes a esse respeito: “Diz-se [...] que as ações das empresas norte-americanas que fabricam gelo podem ser vendidas a um preço mais elevado no verão, quando os seus lucros são, sazonalmente, elevados, do que no inverno, quando ninguém quer gelo. A ocorrência de feriados bancários mais prolongados pode aumentar o valor de mercado do sistema ferroviário britânico em vários milhões de libras”.

e rapidamente modificadas de modo que uma simples informação infundada pode ser suficiente para que crie uma grande repercussão sobre o mercado.

O ambiente institucional é uma peça chave na tentativa de estabilizar o nível de investimento. Assim, um elemento de destaque a este respeito na TG são os negócios realizados em Bolsas de Valores. Keynes postula que este importante mercado se caracteriza por uma série de fatores, tais como: (1) facilidade em obter investimentos através de ações, cujos preços estão sujeitos a rumores e crenças arbitrárias; (2) presença de muitos proprietários, o que amplia a repercussão social de eventuais fracassos; e (3) transformação de investimentos fixos para a sociedade em aplicações líquidas para o indivíduo. Portanto, a expansão das atividades em Bolsas de Valores propicia a especulação e, conseqüentemente, traz mais instabilidade à economia (CATÃO, 1992).

Keynes ([1936] 1996) afirma que é possível conter o comportamento especulativo e a instabilidade por ele proporcionada inserindo algum controle institucional. O alto custo de corretagem e taxas pagas nas transações realizadas na Bolsa de Valores de Londres reduz a liquidez do mercado e com isso elimina parte das operações altamente especulativas, como por exemplo as de *Wall Street*. Esse controle institucional tem como ônus a redução do nível de investimento cuja magnitude dependerá da preferência pela liquidez e do impulso construtivo dos indivíduos.

A instabilidade econômica provocada pela volatilidade do investimento tem como fundamento o comportamento especulativo e o grau do otimismo espontâneo dos indivíduos (*animal spirits*). Esse otimismo é o instinto natural de agir do homem, ao invés de não fazer nada. Quando o otimismo se reduz, em geral devido a perspectivas de prejuízo, aumenta o poder da especulação na determinação do nível de investimento. A atmosfera política, social e econômica exerce influência sobre o otimismo espontâneo, podendo tanto agravar crises e depressões como impulsionar a prosperidade. Os níveis de especulação e otimismo espontâneo repousam sobre bases frágeis e estão sujeitos a influência dos mais diversos tipos.

Nesse sentido, Keynes ([1936] 1996, p. 170-171) afirma que

O estado de expectativa de longo prazo é, no mais das vezes, estável e, mesmo quando não o seja, os outros fatores exercem seus efeitos compensatórios. [...] As decisões humanas que envolvem o futuro, sejam elas pessoais, políticas ou econômicas, não podem depender da estrita expectativa matemática, uma vez que as bases para realizar semelhantes cálculos não existem e que o nosso impulso inato para a atividade é que faz girar as engrenagens, sendo que a nossa inteligência faz o melhor possível para escolher o melhor que pode haver entre as diversas alternativas, calculando sempre que se pode, mas retraindo-se, muitas vezes, diante do capricho, do sentimento ou do azar.

Assim, o estado de expectativas de longo prazo tende a permanecer estável devido à relativa estabilidade das convenções e instituições. Todavia, estes elementos não são eternamente estáveis e a instabilidade pode emergir, por exemplo, de mudanças nas expectativas de lucros futuros ou na perspectiva da taxa de juros futura.

3.3.2 A não neutralidade da moeda e as expectativas

O outro elemento decisivo na escolha do empresário entre investir ou não é a taxa de juros. Enquanto a eficiência marginal do capital está relacionada à procura por fundos para novos investimentos, a taxa de juros governa a oferta desses fundos. O volume de moeda que a economia dispõe para a realização de investimento é a diferença entre a renda e o consumo. Todavia, nem todo esse montante será efetivamente investido. A disponibilidade real de fundos para investir depende da forma escolhida pelos indivíduos para conservar sua poupança, ou seja, do nível de preferência pela liquidez. Esse componente determina a quantidade de moeda que será mantida em sua forma líquida e, portanto, indisponível para investimento e empréstimos.

Keynes ([1936] 1996, p. 174-175) afirma que a taxa de juros é a “[...] recompensa da renúncia à liquidez por um período. [...] O ‘preço’ mediante o qual o desejo de manter a riqueza na forma líquida se concilia com a quantidade de moeda disponível”. A taxa de juros é determinada conjuntamente pela preferência pela liquidez e quantidade de moeda disponível, ou seja, pela oferta e demanda de moeda. A quantidade de moeda disponível na economia é controlada pela autoridade monetária. Mantida constante essa oferta, um aumento na preferência pela liquidez eleva a demanda por moeda e a taxa de juros; a redução na preferência pela liquidez atua no sentido inverso.

De acordo com a TG, o indivíduo pode optar por manter suas reservas líquidas por três motivos: (1) o motivo transação, (2) o motivo precaução, e (3) o motivo especulação. O primeiro deles está ligado ao uso da moeda para as despesas correntes por indivíduos e empresas. O motivo precaução surge pelo desejo de manter uma reserva disponível para intercorrências e oportunidades vantajosas de consumo que surgirem durante o período. A demanda por moeda pelo motivo especulação visa a obtenção de lucros proporcionada por um conhecimento superior à média acerca mercado.

A relação entre essas variáveis é dada pela equação a seguir:

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r) \quad (6)$$

Onde M é o volume total de moeda demandada; M_1 e M_2 são os montantes de moeda que satisfazem respectivamente aos motivos transação/precaução e especulação; L_1 é a função de

liquidez em relação à renda Y , que juntos determinam M_1 ; e L_2 é a função de liquidez em relação à taxa de juros r , determinante de M_2 .

Nessa perspectiva, os indivíduos retêm moeda pelo motivo especulação devido à incerteza em relação à taxa de juros futura. Aqueles que forem capazes de prever da melhor maneira o comportamento futuro desta taxa conseguem obter maiores lucros com investimentos financeiros. Assim, a expectativa de alta na taxa de juros futura faz com que os indivíduos retenham moeda para usá-la em investimentos financeiros no futuro obtendo lucro, quando essa taxa estiver mais alta e o preço dos títulos mais baixo. A expectativa de baixa na taxa de juros leva os indivíduos a abrirem mão da liquidez imediata e adquirirem títulos para revendê-los com lucro no futuro, no momento em que a taxa de juros cair e o preço desses títulos aumentar.

Se a oferta monetária se mantiver constante, as flutuações na preferência pela liquidez pelo motivo especulação terão reflexos nos níveis de investimento e emprego. A autoridade monetária pode interferir aumentando ou reduzindo a oferta de moeda para manipular a taxa de juros em prol de um maior nível de investimento. Todavia, esta prática pode encontrar limitações, como reconhece Keynes ([1936] 1996, p. 178) no trecho da TG reproduzido a seguir:

Embora seja de esperar que, *coeteris paribus*, um aumento na quantidade de moeda reduza a taxa de juros, isto não ocorrerá se a preferência do público pela liquidez aumentar mais que a quantidade de moeda; e, conquanto se possa esperar que, *coeteris paribus*, uma baixa na taxa de juros estimule o fluxo de investimento, isto não acontecerá se a escala da eficiência marginal do capital cair mais rapidamente que a taxa de juros; quando, enfim, se possa esperar que, *coeteris paribus*, um aumento do fluxo de investimento faça aumentar o emprego, isso não se produzirá se a propensão a consumir estiver em declínio.

Assim, em algumas situações a política monetária não é capaz alterar a taxa de juros da maneira desejada.

Desse modo, Keynes inovou em relação à economia clássica ao inserir a teoria monetária na teoria da produção agregada, dando origem à uma teoria monetária de produção. Segundo ele, a insuficiência da economia clássica para solucionar os problemas de crise resulta da falta de uma teoria deste tipo. No ensaio *The Monetary Theory of Production* (1933), o autor afirma que uma teoria que vê a moeda apenas como um meio de realizar transações pode ser chamada de economia de trocas reais (*real-exchange economy*). Nesse caso, a moeda é neutra, ou seja, não interfere nos motivos e decisões dos indivíduos de realizar transações. A maioria dos tratados e princípios da economia adotavam essa suposição à época de Keynes.

Todavia, Keynes (1987a, p. 408-409) discorda desta suposição e afirma que

The theory which I desiderate would deal, in contradiction to this, with an economy in which money plays a part of its own and affects motives and decisions and is, in short, one of the operative factors in the situation, so that the course of events cannot

be predicted, either in the long period or in the short, without a knowledge of the behavior of money between the first state and the last. And it is which we ought to mean when we speak of a monetary economy.

O resultado deste esforço teórico do autor está contido na TG. No capítulo 17, Keynes discorre a respeito da teoria monetária de produção e destaca a capacidade da moeda de aumentar a incerteza dos agentes em relação ao futuro e com isso afetar suas decisões de investimento e consumo. A teoria do emprego de Keynes explica as flutuações no nível de emprego com base principalmente nas mudanças no volume de investimento. Este, por sua vez, só será realizada se sua expectativa de lucro futuro (eficiência marginal do capital) estiver acima de um patamar mínimo (no caso, o nível da taxa de juros). Como é o lucro em forma monetária que interessa aos empresários em uma economia monetária de produção, e não o estoque de produtos, o consumo assume um papel importante neste esquema pois é através dele que o lucro é realizado.

Nesse sentido, Keynes ressalta a taxa monetária de juros é calculada da mesma maneira que a taxa de juros dos demais ativos. Portanto, sua peculiaridade advém dos atributos especiais da moeda. A moeda tem a maior de todas as taxas de juros e é estratégica para regular o volume de novos investimentos e de desemprego. Em conjunto com as expectativas de lucro, a taxa de juros guia a decisão de manter plantas inativas ao invés de produzir (KEYNES, [1936] 1996; DILLARD, 1980).

Na tentativa de compreender a peculiaridade da taxa monetária de juros Keynes supõe que todos tipos de bens possuem as características q (rendimento ou produção de um bem medido em termos do próprio ativo), c (custo de manutenção de um bem medido em termos do próprio bem) e l (prêmio de liquidez do bem medido em termos do próprio bem). O retorno que se espera receber pela propriedade de qualquer bem por um determinado período será seu rendimento menos o custo de manutenção mais o prêmio de liquidez, ou seja: $q - c + l$. Desse modo é possível calcular a taxa específica de juros de qualquer bem em unidades dele mesmo.

O autor compara o rendimento de diferentes tipos de ativos: bem instrumental (casa), bem de consumo (trigo) e moeda. Os bens instrumental e de consumo apresentam em geral rendimento maior que o custo de manutenção e prêmio pela liquidez desprezível. O estoque não utilizado de bem instrumental (ou de consumo) tem maior custo de manutenção, nenhum rendimento e prêmio de liquidez insignificante. Por sua vez, a moeda difere dos demais ativos por possuir rendimento nulo, custo de manutenção desprezível e elevado prêmio pela liquidez. Nos momentos de incerteza em relação ao futuro, a ela se mostra uma fonte segura de conservação de riqueza devido ao seu alto prêmio pela liquidez. Quanto maior o grau de

incerteza, maior será a preferência pela liquidez dos agentes, ou seja, a demanda por moeda como garantia.

A taxa de juros monetária é mais resistente à queda mediante o aumento da produção de moeda do que as demais taxas de juros específicas dos ativos. Esse fenômeno é um resultado das características especiais da moeda de elasticidade de produção³² igual a zero e elasticidade de substituição igual ou próxima de zero. Nesse sentido, a elasticidade de produção é nula por conta da dificuldade de produção de moeda pelos empresários sem que seu preço suba em termos de salários. Por isso, a oferta de moeda é fixa e sua taxa de juros é resistente à queda. Por outro lado, a elasticidade de substituição igual ou quase zero “[...] significa que, quando o seu valor de troca sobe, não aparece nenhuma tendência para substituí-la por algum outro fator, a não ser talvez em proporção ínfima, quando a moeda-mercadoria é também usada na manufatura ou nas artes” (KEYNES, [1936] 1996, p. 226). Portanto, a moeda é insubstituível em sua função de liquidez máxima pois sua utilidade provém apenas do valor de troca, não havendo assim razão para substituí-la por outro ativo.

Em suma, Keynes ([1936] 1996, p. 228) sugere que

O significado da taxa de juros monetária surge, portanto, da combinação de características que, sob a influência do motivo de liquidez, faz com que a taxa possa ser mais ou menos insensível a uma mudança na proporção que a quantidade de moeda guarda com outras formas de riqueza medidas em dinheiro e que este tem (ou pode ter) elasticidades nulas (ou insignificantes) de produção, e que a moeda tem (ou pode ter) elasticidades nulas ou insignificantes de substituição.

Na perspectiva keynesiana, a moeda não é apenas um meio de troca e unidade de conta na economia; ela tem efeitos sobre as decisões de consumo e produção³³. Os indivíduos podem reter moeda como reserva de valor e normalmente o fazem em momentos de incerteza e expectativa de lucros baixos. Por isso, o sistema econômico tende a operar em níveis inferiores à plena capacidade produtiva, visto que o pleno emprego nem sempre será o melhor cenário para os empresários realizarem investimentos.

Enfim, pode-se concluir que as duas propriedades da moeda desempenham um papel fundamental ao conferir a este ativo o atributo de estabilidade de valor e de liquidez máxima. Desta forma, torna-se um abrigo para preservar a riqueza dos agentes quando há uma situação

³² Keynes ([1936] 1996, p. 225) define como elasticidade de produção “[...] a resposta do volume de mão-de-obra dedicado a produzi-la diante de um aumento na quantidade de trabalho que se pode obter com uma unidade da mesma”.

³³ O'Donnell (1989, p. 239) define uma economia monetária aquela em que “[...] changing views about the future are capable of influence the quantity of employment. For it is in an environment in which expectations may be disappointed that decisions are influenced by the ‘essential’ or ‘peculiar’ properties of money – its combination of high liquidity and negligible carrying costs contributing to its suitability as a store of value. Money becomes an indispensable characteristic of an economy in which activity depends on expectations prone to variation”.

de elevação dos níveis de incerteza. Assim, ante a uma piora nas expectativas, os agentes desviam a sua demanda por bens de capital (que gera emprego) e aumentam sua demanda por moeda (que não gera emprego). Esta é a essência da explicação teórica keynesiana sobre a natureza do desemprego: ele é explicado através do mercado monetário e das variações na eficiência marginal do capital, e não do mercado de trabalho.

3.4 OS CICLOS ECONÔMICOS E O FUTURO DO CAPITALISMO

3.4.1 Os Ciclos Econômicos na Teoria Geral

O capítulo 22 da TG, intitulado *Notas Sobre o Ciclo Econômico*, apresenta a interpretação de Keynes sobre a natureza dos movimentos cíclicos da economia. Como o próprio título do capítulo revela, não se trata do desenvolvimento de uma abordagem minuciosa e abrangente sobre os ciclos uma vez que, na visão do autor, isso não poderia se resumir a apenas um capítulo mas mereceria ser discutido no âmbito de um livro. Estas notas sobre os ciclos são deduzidas dos elementos desenvolvidos naquela obra e explicados nas seções anteriores desta dissertação, com destaque para as flutuações na propensão ao consumo, o estado de preferência pela liquidez e a da eficiência marginal do capital.

Como dito anteriormente, os fatores que determinam o nível de emprego são a propensão a consumir e o incentivo ao investimento. Devido à relativa estabilidade do primeiro elemento, o segundo é tomado como o principal responsável pelas flutuações no volume de emprego. Por sua vez, o investimento é determinado a partir da comparação entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros. Uma vez que a taxa de juros é relativamente estável, é a eficiência marginal do capital a variável que coordena os movimentos cíclicos na economia. Isso porque esta variável depende das expectativas dos indivíduos em relação ao rendimento futuro dos bens de capital e a base de conhecimento para a realização destas previsões é precária, possibilitando que a eficiência marginal do capital sofra mudanças repentinas e violentas.

Keynes ([1936] 1996, p. 293-294) entende por movimento cíclico aquele que

[...] quando o sistema evolui, por exemplo, em direção ascendente, as forças que o impelem para cima adquirem inicialmente impulso e produzem efeitos cumulativos de maneira recíproca, mas perdem gradualmente a sua potência até que, em certo momento, tendem a ser substituídas pelas forças que operam em sentido oposto e que, por sua vez, adquirem também intensidade durante certo tempo e fortalecem-se mutuamente, até que, alcançado o máximo desenvolvimento, declinam e cedem lugar às forças contrárias.

Assim, os movimentos ascendente e descendente de um ciclo não persistem indefinidamente numa mesma direção; há um mecanismo que reduz e inverte o sentido das

forças que atuam sobre a economia. Existe, ainda, certa regularidade na sequência e duração dos movimentos dos ciclos. Qualquer movimentação nos investimentos sem contrapartida correspondente na propensão a consumir impacta sobre o nível de emprego. Por isso, é importante que fique claro que nem toda flutuação no volume de emprego é de caráter cíclico.

A sequência de um ciclo é dada por uma grande expansão econômica que resulta em crise, depressão e recuperação. Nas últimas etapas do período de expansão as expectativas dos indivíduos em relação ao futuro são demasiadamente otimistas, a eficiência marginal do capital é alta, bem como os níveis de investimento e emprego. Este otimismo é grande o suficiente para compensar a elevação dos custos de produção e da taxa de juros que ocorrem como consequência do crescente volume de bens de capital produzidos. Os custos da fabricação de bens de capital aumentam devido à escassez e à dificuldade de obter mais insumos e trabalhadores à medida que cresce a produção. Esse fator contribui para a redução dos rendimentos, que se acentua ainda mais com o acréscimo à produção que resulta do uso desses novos bens de capital.

A eficácia marginal do capital permanece alta enquanto a confiança dos indivíduos no futuro se conservar forte. A crise tem início com uma desconfiança em relação aos rendimentos esperados que surge em decorrência dos sinais de baixa no rendimento atual – devido ao aumento do volume de produção, dos custos e da taxa de juros. O julgamento de que os custos atuais são maiores que os futuros contribui para a queda da eficiência marginal do capital. A dúvida se propaga rapidamente entre os indivíduos e a desconfiança se transforma em pessimismo. Neste sentido, Keynes ([1936] 1996, p. 295) alega que as bolsas de valores têm um papel especial na propagação da crise:

É próprio da natureza dos mercados financeiros organizados, sob a influência de compradores em sua maioria ignorantes do que compram e de especuladores mais interessados nas previsões da próxima mudança de opinião do mercado do que numa estimativa racional do futuro rendimento dos bens de capital, que, quando a decepção advém a um desses mercados otimistas em demasia, e super abastecidos, as cotações desçam em movimento súbito e mesmo catastrófico.

No início da depressão, a incerteza quanto ao futuro que acompanha o colapso da eficiência marginal do capital provoca um grande aumento na preferência pela liquidez e, conseqüentemente, na taxa de juros. Esses dois componentes quando juntos – baixa eficiência marginal do capital e alta taxa de juros – têm conseqüências ainda mais nefastas sobre as decisões de investimento, que se baseiam nessas duas variáveis. Como consequência da queda nos investimentos há uma redução no nível de emprego.

A baixa da eficiência marginal do capital reduz o preço de mercado de títulos negociados em bolsa de valores. Em decorrência disso, há uma queda da propensão a consumir pois os

acionistas estarão menos dispostos a gastar com consumo sabendo que seu rendimento diminuiu. Esse fenômeno agrava ainda mais os efeitos negativos da queda da eficiência marginal do capital. Nesse sentido, é válido ressaltar que a importância do mercado de valores para a crise é secundária, como afirma Chick (1993, p. 319) na passagem a seguir:

A queda das atividades econômicas [...] não depende das desilusões do mercado de títulos. O fator de elevação dos preços da oferta no curto prazo e o fator de emc [eficiência marginal do capital] declinante no longo prazo, quando o estoque de capital sobe por um período considerável, seriam suficientes, embora o resultado da ação desses fatores provavelmente não cause impressão. A contribuição específica do aspecto financeiro é transformar uma queda gradativa da atividade econômica numa crise aguda.

Assim, embora o mercado de títulos contribua para que a crise econômica se propague mais rapidamente, a sua principal causa é o colapso da eficiência marginal do capital.

A taxa de juros já vinha crescendo no período de expansão devido à demanda por moeda por motivos de transação e especulação. Todavia, esse crescimento tende a ser estável e, apesar de contribuir para agravar a crise, em geral não tem o poder de desencadeá-la. O grande aumento na preferência pela liquidez no período de crise decorre do colapso da eficiência marginal do capital. Caso esta última variável se encontre em níveis muito baixos, nem mesmo a interferência da autoridade monetária no sentido de reduzir a taxa de juros surtirá os efeitos desejados sobre o investimento. A recuperação da eficiência marginal do capital demanda um tempo, visto que “[...] é a volta da confiança [...] que se afigura tão difícil de controlar numa economia de capitalismo individualista” (KEYNES, [1936] 1996, p. 296).

A duração desse lapso de tempo entre a depressão e a recuperação depende dos elementos que conduzem o restabelecimento da eficiência marginal do capital. O primeiro deles é a extensão da vida útil dos bens duráveis, ou seja, o período que leva até que esse capital se deteriore pelo uso ou obsolescência. Esse intervalo de tempo é relativamente estável para uma determinada população e época. Caso essas características mudem, o lapso temporal também será alterado. Um crescimento populacional, por exemplo, tende a reduzir esta fase do ciclo (levando em consideração apenas este fator).

O outro fator são as despesas de conservação com estoques excedentes. Na crise, a suspensão de novos investimentos ocasionou o acúmulo de produtos não acabados e sua estocagem gera custos. Por isso, é necessário que o preço desses produtos caia o suficiente para que a redução da produção permita que os estoques sejam reabsorvidos pelo mercado. Trata-se, novamente, de um lapso de tempo relativamente estável. Assim, é por conta desses dois fatores condutores da recuperação da eficiência marginal do capital que o período de depressão

apresenta certa regularidade temporal. Desse modo, Keynes estima que a duração da depressão seja de três e cinco anos.

A queda da produção no período de depressão reduz também o capital circulante. Esse fato tem uma influência negativa sobre o emprego visto que é um novo fator de desinvestimento. No início da depressão, o efeito negativo deste desinvestimento é reduzido devido ao investimento proporcionado pelo aumento dos estoques. No período seguinte nota-se um desinvestimento em estoques e capital circulante e se alcança o último nível da depressão. A seguir, há um desinvestimento em estoques e reinvestimento em capital circulante que dão início à recuperação, período que se intensifica quando tanto os estoques quanto o capital circulante beneficiam o investimento.

A passagem da fase ascendente à descendente em geral se dá de maneira repentina e violenta, enquanto a passagem da fase descendente à ascendente é menos brusca. O período que antecede a recuperação é marcado pela tendência natural à queda da taxa de juros, consequência da redução da demanda por moeda para negócios. A preferência pela liquidez pelo motivo especulação permanece alta, mas a elevação da quantidade de moeda disponível para satisfazer essa demanda leva a redução da taxa de juros. Essa queda da taxa de juros aliada à recuperação da eficiência marginal do capital tende a aumentar o investimento e impulsionar uma nova fase de expansão.

Assim, o ciclo econômico é provocado por variações cíclicas na eficiência marginal do capital, que afetam os níveis de investimento, produção, renda e emprego da economia. A desconfiança dos indivíduos em relação aos rendimentos futuros aliada à agilidade das transações em bolsas de valores impulsiona a queda da eficiência marginal do capital. Dependendo do nível que essa medida alcançar, sua recuperação mediante redução das taxas de juros se mostra impossibilitada. Há poucas possibilidades de interferência que leve a uma recuperação a não ser deixar que o ciclo siga ao menos parte de seu curso. A regularidade e duração do ciclo dependem do modo como flutua a eficiência marginal do capital. Em decorrência disso, o autor acredita que a regulação do volume corrente de investimento não deve ser deixada nas mãos da iniciativa privada.

Tomando como base a Teoria Monetária de Produção de Keynes apresentada na seção 3.3, fica claro que o movimento cíclico da economia é inevitável uma vez que a moeda afeta as decisões dos agentes econômicos. A capacidade de usá-la como reserva de valor somada à impossibilidade dos indivíduos de prever perfeitamente os retornos esperados de seus investimentos resulta em certo grau de preferência pela liquidez na economia. O nível de incerteza dos indivíduos se reflete na quantidade de moeda que será retida pelo motivo

especulação apontado pelo autor. Como consequência, há uma elevação da taxa de juros, uma queda da eficiência marginal do capital e investimentos, o que reflete em um menor nível de renda e emprego. Para Keynes (1987a, p. 411), esse é um movimento natural do sistema econômico, visto que “[...] booms and depressions are phenomena peculiar to an economy which [...] money is not neutral”.

3.4.2 A perspectiva de Keynes sobre o futuro do sistema capitalista

Entre o final da década de 1920 e o início dos anos 1930, a depressão econômica mundial e o desemprego em massa despertaram nos indivíduos um pessimismo que dificultava a reflexão imparcial sobre a real situação das principais potências capitalistas e a tendência da economia. O senso comum era que, daí em diante, o ritmo de melhoria no padrão de vida e do progresso econômico estavam entrando em declínio. Keynes ([1930] 1963), por sua vez, entendia aquele cenário como a consequência temporária de mudanças demasiadamente rápidas no sistema econômico. A seu ver, tratava-se apenas de um período de ajustamento e num momento posterior a sociedade poderia desfrutar de grande melhoria no padrão de vida.

Em *Economic Possibilities for our Grandchildren* (1930)³⁴, Keynes reflete sobre as transformações ocorridas no sistema produtivo com as grandes invenções do século XIX e seus reflexos sobre o ambiente econômico e social em sua época e num futuro distante – cem anos à frente. Essas mudanças são, sobretudo, no padrão de vida dos homens e em sua relação com o trabalho e a riqueza, nos valores morais e no modo de viver da sociedade.

De acordo com o autor, o padrão de vida do homem médio não sofreu mudanças muito radicais até o século XVIII. O ritmo do progresso era lento devido à ausência de melhoramentos técnicos significantes e à baixa acumulação de capital³⁵. O processo de acumulação de capital iniciado no século XVI marca o começo da Idade Moderna. A prática de levar tesouros em ouro e prata do Novo para o Velho Mundo originou uma alta nos preços e nos lucros. Desde então, se destacou a possibilidade de multiplicar as riquezas de quem dispõe de renda acumulada por meio de investimentos que rendam juros compostos.

³⁴ Embora só tenha sido publicado no ano de 1930, Keynes já apresentava esse ensaio em conferências desde 1928 (KEYNES, [1930] 1963).

³⁵ Keynes se refere ao período histórico que se tem documentado, a partir de aproximadamente dois mil anos antes de Cristo. Ele acredita que talvez em outra época mais distante pode ter havido algum progresso ou inovação técnica comparáveis à atual. Todavia, não se ter registro disso.

As grandes invenções técnicas e científicas iniciadas no século XIX somadas a essa elevada acumulação de capital impulsionaram fortemente a produção industrial³⁶. Keynes acredita que o padrão de vida médio dos europeus e estadunidenses tenha quadruplicado até a década de 1920 devido a essas alterações no sistema produtivo. A escala de crescimento do capital foi muito superior à de qualquer outro período histórico anterior³⁷.

Durante a década de 1920, as inovações técnicas na indústria e nos transportes seguiram crescendo a taxas jamais vistas. A velocidade dessas mudanças trouxe como consequência o “desemprego tecnológico”, resultado das técnicas e máquinas desenvolvidas para economizar o uso de trabalho humano. A redução do emprego na produção industrial se deu a um ritmo superior à criação de novos trabalhos que pudessem ser realizados pelos homens.

Para Keynes, este tipo de desemprego decorre da fase temporária de ajustamento que a economia enfrentava. Em suas palavras:

We are suffering, not from the rheumatics of old age, but from the growing-pains of over-rapid changes, from the painfulness of adjustment between one economic period and another. The increase of technical efficiency has been taking place faster than we can deal with the problem of labor absorption; the improvement in the standard of life has been a little too quick; the banking and monetary system of the world has been preventing the rate of interest from falling as fast as equilibrium requires (KEYNES, [1930] 1963, p. 358).

O trecho acima mostra que na posição do autor tal desajuste temporário da economia surge como uma consequência do crescimento industrial excessivamente rápido, mais célere que a geração de empregos para empregar todos os cidadãos que buscam trabalho. Para Keynes, esse desajuste é aceitável por se tratar de um período de transição para a solução do problema econômico da humanidade: a luta pela sobrevivência em bases satisfatórias.

Ele estimava que nos cem anos seguintes o padrão de vida nos países em progresso crescerá quatro a oito vezes em relação ao observado naquela década. Nesse cenário, a sociedade teria condições de solucionar seu problema econômico, desde que nenhum fenômeno atípico como guerras ou crescimento populacional excepcional aconteça. Portanto, não se trata do “problema permanente da raça humana” visto que pode ser resolvido. Ao mesmo tempo, “[...] the economic problem, the struggle for subsistence, always has been hitherto the primary, most pressing problem of the human race [...]. Thus we have been expressly evolved by nature

³⁶ Dentre as quais Keynes destaca o aço, a borracha, o algodão, as indústrias químicas, as máquinas automáticas, os métodos de produção em massa, e combustíveis como carvão, vapor, eletricidade, petróleo (KEYNES, [1930] 1963).

³⁷ A título de curiosidade, Keynes estima que em quatro séculos os investimentos externos da Inglaterra renderam aproximadamente cem mil vezes o montante original. Isso evidencia o quanto o capital cresceu ao longo dessas décadas (KEYNES, [1930] 1963).

- with all our impulses and deepest instincts - for the purpose of solving the economic problem” (KEYNES, [1930] 1963, p. 366).

A solução do problema econômico tira dos homens de seu objetivo mais tradicional. O autor receia o direcionamento tomado pela readaptação dos instintos e hábitos ligados à acumulação que, cultivados por tanto tempo, não farão mais parte da realidade na qual o homem estará inserido. A experiência que se tinha até então era o “colapso nervoso” comum entre as mulheres de classe alta europeias e estadunidenses que não exerciam ocupações tradicionais por possuírem riqueza suficiente para viver sem trabalhar. Muitas destas mulheres não conseguiam encontrar uma ocupação que as agradasse e viviam infelizes. O lazer não é tão agradável para quem o vive cotidianamente quanto para quem trabalha e anseia os momentos de descanso.

Keynes desenvolve uma teoria mais otimista acerca do futuro da humanidade após a resolução do problema econômico. Ele vê a economia como uma ciência moral pois trabalha com a conduta de seres pensantes, não inanimados, capazes de aprender e mudar suas opiniões e valores ao longo da vida:

I also want to emphasize strongly the point about economics being a moral science. I mentioned before that it deals with introspection and with values. I might have added that it deals with motives, expectations, and psychological uncertainties. One has to be constantly on guard against treating the material as constant and homogeneous (KEYNES, (1987b, p. 300).

O comportamento do indivíduo é mutável e há interdependência entre o ambiente econômico, as motivações e as expectativas. A intuição e julgamento de valor parecem ser opções racionais³⁸ para a análise do comportamento, e permitem ao economista elaborar modelos comportamentais dos agentes. Esses modelos devem ser constantemente corrigidos com base no conhecimento subjetivo e confuso a respeito dos fatos aos quais serão aplicados. A intuição depende das experiências pelas quais o indivíduo passou ao longo de sua vida bem como das experiências de outros indivíduos, que se concretizam em convenções. Não há como obter objetividade na economia pois seu objeto de estudo (o homem) é mutável e complexo (CARDOSO e LIMA, 2006; KEYNES, 1987b).

Na base do comportamento humano estão as necessidades dos indivíduos. Keynes as divide em dois grupos: as necessidades absolutas e as necessidades relativas. As absolutas são

³⁸ Para Keynes, “[...] o indivíduo tende a agir de acordo com sua concepção de mundo. [...] [Ele] pode ter uma crença racional acerca de eventos sobre os quais ele/ela não tem certeza e, se agir de acordo com tal crença, ele/ela estará agindo racionalmente”. A crença racional depende do peso do argumento, ou seja, da quantidade de informação que embasa uma suposição (CATÃO, 1992, p. 63). Portanto, com base na informação obtida com o cenário presente e o aprendizado a partir de fatos do passado, o indivíduo terá maior ou menor confiança em uma suposição, e agirá conforme esse grau de confiança.

aquelas mais naturais do ser humano, sentidas mesmo em um contexto não social. Uma vez satisfeitas, os indivíduos tendem a destinar suas energias a atividades não econômicas. Por sua vez, as necessidades relativas são atendidas apenas quando o homem se sente superior aos seus semelhantes. Elas “[...] satisfy the desire for superiority, [and] may indeed be insatiable; for the higher the general level, the higher still are they” (KEYNES, [1930] 1963, p. 365). Para o autor, as necessidades humanas parecem ser insaciáveis devido a essa última categoria.

O processo de acumulação de capital impulsionado pelas necessidades relativas dos homens tem origem no problema econômico – provisionamento adequado de meios de subsistência. Dado o longo período em que os homens viveram sob a terra com baixa capacidade de acumulação passaram a valorizar excessivamente esse acúmulo, que num momento mais recente se materializou em forma de recursos financeiros. Nesse contexto, foram desenvolvidos valores e costumes ligados à avareza, à usura e à precaução. As instituições dos juros e dos lucros permitiram que a base produtiva fosse guiada pela maximização de rendimentos em detrimento à produção de bens e serviços (a produção se torna um objetivo secundário). A ação individual é pautada na busca do maior lucro/juros possível ao realizar investimentos (produtivos ou financeiros).

O estímulo à acumulação resultou no chamado “amor ao dinheiro” como uma posse, e não apenas como meio de obter mercadorias ou serviços que agradem aos indivíduos. Essa convenção pode melhorar a vida do homem individualmente, mas para a coletividade traz desemprego, desigualdade e crises. O apego ao dinheiro é útil na resolução do problema econômico, mas, resolvida a questão, o motivo para a permanência dessa convenção fica enfraquecido. Como as convenções e opiniões são bases para as decisões dos agentes e são passíveis de mudança, Keynes vê a possibilidade da readequação dos valores e hábitos humanos ao novo contexto econômico e social.

Assim, a resolução do problema econômico trará consigo uma mudança na mentalidade dos indivíduos. O novo problema que a humanidade enfrentará será a decisão de como ocupar o lazer permanente conquistado com a elevação do padrão de vida para viver bem e de maneira agradável. A dificuldade surge do fato de que os indivíduos foram treinados desde a sua criação para a luta e não para o lazer. Os hábitos e convenções sociais se formaram numa sociedade tradicional e são fatores que levam um longo tempo para mudar; as pessoas não têm talentos naturais para se ocupar (KEYNES, [1930] 1963).

Nessa nova fase do desenvolvimento das sociedades, a acumulação de riquezas não terá mais grande importância social. Com isso, os códigos de moralidade serão alterados, e certas

qualidades humanas antes virtuosas passarão a ser vistas como repugnantes. É esse o caso do doentio amor pelo dinheiro:

The love of money as a possession - as distinguished from the love of money as a means to the enjoyments and realities of life - will be recognised for what it is, a somewhat disgusting morbidity, one of those semi-criminal, semi-pathological propensities which one hands over with a shudder to the specialists in mental disease. All kinds of social customs and economic practices, affecting the distribution of wealth and of economic rewards and penalties, which we now maintain at all costs, however distasteful and unjust they be in themselves, because they are tremendously useful in promoting the accumulation of capital, we shall then be free, at least, to discard (KEYNES, [1930] 1963, p. 369-370).

Assim, Keynes acredita que a alteração nos códigos de moralidade possibilitará que os indivíduos reflitam sobre a verdadeira função do dinheiro na economia. Todo o amor e poder concedido ao dinheiro pelos seres humanos não passam de um costume social que se reforçou cada vez mais com o passar dos anos. Esse costume podia ser compreendido enquanto orientava as ações humanas no sentido da acumulação. A partir do momento em que não há mais necessidade de acumular riqueza, o amor pelo dinheiro perde o sentido.

Em relação às tarefas desempenhadas pelos seres humanos, Keynes acredita que não serão semelhantes às ocupações adotadas pelos ricos nos dias de hoje. Por muito tempo os indivíduos ainda terão que realizar algum trabalho para obterem satisfação. Ainda que por poucas horas por dia (ou até semana), os homens trabalharão não por necessidade de sobrevivência, e sim de satisfação. Essa mudança nos hábitos, costumes e valores descarta a possibilidade de um “colapso nervoso” geral.

Certamente nem todos os indivíduos pensarão da mesma forma e alguns ainda lutarão para acumular mais riquezas. Todavia, os homens serão capazes de refletir sobre esse comportamento que antes era visto como indispensável para o crescimento econômico e sustentação das necessidades humanas. Ao se desvincular do amor pelo dinheiro, os homens passarão a valorizar mais a companhia de pessoas agradáveis, passar bem as horas do dia, atingindo finalmente a satisfação econômica e um maior bem-estar social.

De acordo com Keynes ([1930] 1963, p. 373), o tempo que a humanidade levará para alcançar esse cenário dependerá de quatro fatores: “[...] our power to control population, our determination to avoid wars and civil dissensions, our willingness to entrust to science the direction of those matters [...], and the rate of accumulation as fixed by the margin between our production and our consumption”. A importância da provisão de bens e serviços para o sustento da comunidade não será subestimada, mas deixará de ser a preocupação central das ações da maior parte dos homens. Essa tarefa ficará a cargo de especialistas: os economistas.

3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a elaboração da TG, Keynes contribuiu de maneira fundamental e permanente ao estudo da macroeconomia. Ele foi capaz de incorporar a realidade do desemprego involuntário à teoria econômica, fator até então negligenciado pela corrente dominante. Para isso, reconheceu que é a demanda, e não a oferta, a lâmina da tesoura que estabelece os níveis de emprego e renda. Com seus conceitos de propensão marginal a consumir, eficiência marginal do capital e preferência pela liquidez, foi capaz de construir uma base concisa para a compreensão dos movimentos cíclicos da economia.

O objetivo principal do autor era compreender o que determinava o nível de emprego visto que a ideia do Pleno Emprego lhe parecia surreal ao observar a realidade de sua época. Ele chegou à conclusão de que o nível de emprego variava, principalmente, em função das flutuações na eficiência marginal do capital. Devido à incerteza em relação aos futuros rendimentos dos bens de capital, é frágil a base sob a qual a decisão de investir é tomada e até mesmo fatores sem importância podem levar a altas e baixas repentinas no nível de investimento. Os conceitos de expectativas e incerteza estão intimamente relacionados na economia keynesiana.

Keynes incorporou ainda a moeda e suas propriedades especiais à teoria da produção. Desse modo, observou que a moeda não é utilizada apenas como meio de troca e unidade de conta: ela é capaz de transportar valor ao longo do tempo de maneira líquida. O comportamento humano empreendedor e especulativo aliados à preferência pela liquidez comum a todos os indivíduos desencadeiam tanto o crescimento econômico quanto crises e depressões. Esses movimentos são influenciados pela ação humana em busca de satisfazer o seu 'amor pelo dinheiro'.

4 CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ENTRE VEBLÉN E KEYNES

4.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Os capítulos anteriores examinaram aspectos fundamentais das teorias desenvolvidas por dois importantes autores heterodoxos: Thorstein B. Veblen e John M. Keynes. Embora ambos tenham nascido em países e classes sociais distintas e tido personalidades, estilos de vida e orientações metodológicas diferentes, as ideias desenvolvidas pelos dois autores sobre a dinâmica da atividade econômica são parecidas em vários aspectos.

Ambos vivenciaram as importantes transformações institucionais, econômicas e políticas ocorridas entre meados do século XIX e primeiras décadas do século XX. Entre estas, pode-se mencionar a formação de poderosos oligopólios mediante a concentração dos mercados, o rápido crescimento tecnológico e econômico, a substituição da gestão das firmas de empresas familiares para sociedades anônimas, a ocorrência das primeiras crises financeiras do sistema econômico, etc. Neste contexto, há que se destacar que o desenvolvimento dos mercados de crédito e de ações desempenhou um papel essencial no avanço do sistema produtivo e na geração de riqueza, mesmo que ainda, na Europa e nos Estados Unidos, bastante concentrada. Esse mesmo mercado financeiro contribuiu para o colapso econômico da crise de 1929. Os dois autores discordavam da explicação dada pelo *mainstream* para o funcionamento da economia e desenvolveram teorias que explicassem os fenômenos observados. Embora não tenham trabalhado em conjunto os resultados encontrados apresentam semelhanças.

A partir do estudo desenvolvido até aqui é possível destacar alguns pontos em comum entre as construções teóricas de Veblen e Keynes. Temas em que as ideias de Veblen complementam as de Keynes e vice-versa, bem como áreas nas quais a opinião deles é divergente. Tendo isso em mente, o objetivo deste capítulo é investigar estes pontos de contato que revelam congruências e incongruências entre as teorias keynesiana e vebleniana. De fato, existe uma literatura desenvolvida por autores nacionais e estrangeiros que tem discutido alguns destes aspectos. O exame desta literatura foi de fundamental importância para a construção dos objetivos propostos para esta dissertação. O capítulo se propõe a apresentar os principais argumentos já elaborados por reconhecidos *scholars* especializados no assunto. Contudo, ao consultar as obras originais selecionadas de Veblen e Keynes, tais como *A Teoria da Classe Ociosa*, *The Theory of Business Enterprise* e *a Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda*, o capítulo avança e aprofunda o debate sobre as interfaces teóricas e metodológicas dos autores.

Este capítulo está estruturado em quatro seções além desta introdução. A seção 4.2 mostra as semelhanças entre os elementos que compõe a demanda agregada para os dois

autores, bem como a ideia de insuficiência de demanda efetiva que permeia a determinação dos níveis de emprego e renda. A seção 4.3 aborda o papel da moeda no sistema produtivo e de que forma as instituições estudadas por Veblen podem ajudar a reduzir a incerteza inerente ao sistema capitalista. Neste ponto, o incremento da teoria vebleniana das instituições ao aparato teórico keynesiano leva a desenvolvimentos importantes, explorados por autores pós-keynesianos. Na seção 4.4 são apresentadas as similaridades entre os pensamentos de Keynes e Veblen acerca dos ciclos econômicos e também suas perspectivas sobre o futuro do sistema capitalista. Finalmente, a seção 4.5 traz as considerações finais sobre o capítulo. O Anexo B apresenta uma síntese das comparações apresentados neste capítulo.

4.2 A DEMANDA AGREGADA E A DETERMINAÇÃO DOS NÍVEIS DE EMPREGO E RENDA

Antes de introduzir este debate mais específico sobre demanda agregada e determinação do nível de emprego, vale a pena examinar uma interpretação de Hodgson acerca de um fato importante que uniu a obra de Veblen e Keynes decorrente do contexto histórico no qual ambos estavam inseridos. Veblen desenvolveu sua abordagem teórica adotando as instituições como unidades de análise. Desse modo, escapa da visão econômica tradicional com enfoque no indivíduo atomista e no seu comportamento universal a-histórico.

De acordo com Hodgson (1993), é possível tecer paralelos entre esta questão e a teoria keynesiana. Ao se dedicar a pesquisas no âmbito macroeconômico Keynes estudou as variáveis de maneira agregada e inter-relacionada. Outro ponto destacado por Hodgson é a contribuição do institucionalista norte-americano Wesley Mitchell para a contabilidade nacional. A partir de sua abordagem organicista (ou holística), o institucionalismo desenvolveu e ratificou o conceito e a medida dos agregados macroeconômicos. Assim, através da contabilidade nacional, a economia institucional inspirou a macroeconomia de Keynes.

4.2.1 A Demanda Agregada

Veblen e Keynes dão ênfase ao papel da demanda agregada como guia para o funcionamento do sistema econômico. Eles concordam que a produção no sistema capitalista não tem como objetivo principal a provisão de bens para a sociedade, e sim a obtenção de lucro pelos empresários e acionistas. Na visão de ambos, a melhor forma de maximizar os lucros é prevendo corretamente o comportamento da demanda futura – momento em que os bens produzidos hoje serão vendidos – a fim de realizar exatamente o volume de investimento adequado. As fontes de demanda agregada apontadas por esses autores se dividem em:

consumo, investimento, governo e comércio exterior (MOUHAMED, 1999). Estes fatores cruciais serão tratados a seguir.

D) Consumo

O consumo é um tema amplamente discutido por Veblen, especialmente em *A Teoria da Classe Ociosa*. Para ele, a aquisição de bens não tem como finalidade apenas satisfazer as necessidades comuns de todo ser humano. Os homens também demandam mercadorias para demonstrar riqueza e com isso usufruir do poder e da estima que a posse desses objetos concede. Este tipo de demanda por bens com finalidade ostentatória foi batizada pelo autor de consumo conspícuo. O consumo regular de bens não tem essa mesma capacidade.

Veblen ([1899] 1965) constrói uma teoria do consumo que se origina das relações de poder entre os membros da comunidade onde os indivíduos que mais acumulam riqueza e poder se concentram na classe ociosa. Esta classe representa o topo da estrutura social e, por isso, seu modo de vida e padrões de valor determinam as normas de boa reputação para o restante da comunidade. Como os homens buscam alcançar o padrão de consumo da classe imediatamente superior à sua, o desejo de aumentar o consumo conspícuo nunca cessa. Há que se ressaltar que nem todas as classes sociais são afetadas na mesma intensidade pelo padrão de consumo da classe mais alta. Consequentemente, as camadas sociais mais afastadas da classe ociosa recebem com menos intensidade essa influência no consumo.

Tendo isto em vista, na concepção vebleniana os hábitos de consumo assumem um caráter social pois a decisão de consumo dos indivíduos está atrelada por emulação ao padrão de consumo de outras pessoas. Este caráter social do consumo contribui na determinação da parcela da renda que será destinada ao consumo conspícuo, que pode variar de uma comunidade para a outra. Pode-se inferir daí que o consumo conspícuo coordena a “propensão a consumir” dos indivíduos. O termo foi colocado entre aspas por ter sido originalmente tratado por Keynes na TG.

Mouhammed (1999) sugere uma subdivisão do consumo vebleniano em três tipos: conspícuo, emulativo e instrumental. O consumo conspícuo é aquele realizado pela classe ociosa como um mecanismo de controle social ou sustentação de poder. O consumo emulativo é impulsionado pelo desejo de reconhecimento e estima através da aquisição de mercadorias que se adequem às normas de gosto predominantes (da classe ociosa). Esse tipo de consumo origina uma insatisfação crônica nos indivíduos comuns pois por mais que modifiquem seu consumo corrente sempre surgirá alguma novidade, ou uma mercadoria que não possam

adquirir, de maneira que nunca estarão plenamente satisfeitos. Finalmente, o consumo instrumental é o realizado por todas as classes sociais e busca atingir algum objetivo em vista.

A literatura econômica convencional reconhece como “bens de Veblen” aquelas mercadorias cuja demanda aumenta à medida que seu preço se eleva. Esses bens não são desejados apenas pela sua utilidade intrínseca, mas também como objeto de ostentação. Trata-se de bens de luxo, almejados devido a sua escassez e por se encaixarem nas normas de gosto predominantes. Portanto, o consumo de “bens de Veblen” equivale ao consumo conspícuo (CAMATTA; SALLES, 2014).

Canterbery (1998) mostra a tentativa de incluir as considerações de Veblen sobre o consumo ao *mainstream* através de formas não funcionais da demanda, ou seja, da procura por mercadorias que não depende diretamente das qualidades inerentes ao bem. Nesse sentido, são reconhecidos os efeitos *bandwagon*, *snob* e Veblen. O *bandwagon effect* leva ao aumento da demanda pela mercadoria por conta da elevação na procura desse bem por outros indivíduos. Esse efeito é inverso ao *snob effect*, que mostra a queda na demanda por um produto devido ao aumento de seu consumo pela comunidade. Nesse último caso, o consumidor deseja obter mercadorias mais exclusivas. Por fim, o *Veblen effect* está relacionado ao consumo conspícuo e indica que a demanda pela mercadoria aumenta à medida que seu preço se eleva³⁹.

Em relação à teoria keynesiana, a principal variável que influencia o consumo agregado é a renda agregada. Todavia, a parte da renda destinada ao consumo é delimitada pela propensão a consumir do indivíduo. Essa propensão é composta por fatores objetivos, ou seja, a perspectiva de renda líquida atual e futura; e por fatores subjetivos que são as características psicológicas da natureza humana, hábitos, costumes e instituições sociais. Em relação aos fatores subjetivos o autor destaca como exemplos o prazer, a imprevidência, a generosidade, a ostentação e a extravagância. Segundo Keynes, estes fatores possuem um caráter social. Portanto, assim como Veblen, Keynes reconhece que a decisão de consumir é influenciada por aspectos sociais, e é também um instrumento de ostentação e extravagância, de maneira semelhante à classe ociosa vebleniana.

Como apontado por Veblen, os hábitos, costumes e instituições que influenciam o consumo tendem a ser estáveis, sujeitos a mudanças graduais e contínuas ao longo do tempo.

³⁹ Camatta e Salles (2014) discutem a interpretação marginalista sobre o consumo conspícuo realizada por alguns autores, apontando inclusive divergências entre as ideias expostas originalmente por Veblen e estas interpretações posteriores. O artigo inclui diversos elementos não tratados nesta dissertação tendo em vista que o objetivo aqui é estudar as relações entre as teorias vebleniana e keynesiana. Todavia, é interessante lembrar que este ponto da teoria de Veblen (o consumo conspícuo) foi absorvido em parte por autores de outras correntes de pensamento como, por exemplo, James Duesenberry e Harvey Leibenstein.

Keynes compartilha desta opinião, tanto que considera os fatores subjetivos como constantes no cálculo da propensão a consumir no curto prazo em função de sua estabilidade. Para este autor, os fatores objetivos podem alterar a propensão a consumir embora também não estejam propensos a grandes mudanças no curto prazo. Portanto, o principal elemento responsável por variações no consumo no curto prazo é a renda agregada. Essa variação se dá conforme a Lei Psicológica Fundamental que postula que aumentos na renda elevam o consumo, mas em uma magnitude menor que o incremento inicial à renda. Esse é um fenômeno essencial para sua teoria pois possibilita o conhecimento da parcela da renda agregada que será consumida e aquela que ficará disponível para investimentos. As propensões psicológicas ao consumo são levadas em consideração tanto pelos empresários em suas decisões de investir, quanto pelo governo ao adotar políticas econômicas (KEYNES, [1936] 1996).

II) Investimento

A demanda por investimento é concebida através de um raciocínio similar para os dois autores. Assim, eles propõem que visando sempre obter o maior lucro possível, os empresários decidirão realizar um investimento apenas se a lucratividade do negócio for superior à taxa de juros. A este respeito, o estudo do investimento realizado por Veblen ressalta o papel do mercado de crédito como fornecedor dos recursos demandados pelos empresários para a realização de investimentos. Ele afirma que “[...] whenever the capable business manager sees an appreciable difference between the cost of a given credit extension and the gross increase of gains to be got by its use, he will seek to extend his credit”. Portanto, a decisão de realizar o investimento será tomada quando a taxa corrente de lucros for maior que a taxa de juros dos empréstimos⁴⁰ (VEBLEN, [1904] 2005, p. 51).

Por sua vez, Keynes cria o conceito de eficiência marginal do capital, que é a relação entre o preço de oferta do bem de capital e o rendimento que se espera obter com o uso desse ativo (renda esperada). Em suas palavras: “A relação entre a renda esperada de um bem de capital e seu preço de oferta ou custo de reposição, isto é, a relação entre a renda esperada de uma unidade adicional daquele tipo de capital e seu custo de produção, dá-nos a eficiência marginal do capital desse tipo” (KEYNES, [1936] 1996, p. 149). Haverá incentivo a investir quando a eficiência marginal do capital for maior que a taxa de lucros.

⁴⁰ Nas palavras de Veblen ([1904] 2005, p. 106): “New investments are made on the basis of current rates of interest and with a view to securing the differential gain promised by the excess of prospective profits over interest rates”.

É importante ressaltar que a eficiência marginal do capital não é a mesma coisa que a taxa corrente de lucros examinada por Veblen, pois esta se baseia no rendimento corrente e aquela em uma previsão de rendimento posterior. Keynes assevera que devido à incerteza em relação ao futuro, não há uma base totalmente confiável de cálculo para a realização dessas previsões e elas se baseiam em expectativas. Caso o ambiente institucional seja estável e não haja razões concretas para acreditar em alguma mudança, o comportamento convencional dos indivíduos é tomar a situação atual como parâmetro e projetá-la no futuro, ou seja, ele age segundo a convenção. Portanto, pode-se dizer que nas situações em que se adota essa convenção na tomada de decisão de investimento a eficiência marginal do capital corresponde à taxa corrente de lucros utilizada por Veblen. É importante ressaltar que o uso de convenções pode reduzir o nível de incerteza, mas nunca eliminá-la. Os dois autores acreditam que embora esse seja o modo de ação geralmente adotado, pode levar a resultados diferentes dos esperados.

III) Governo

Keynes vê nos gastos do governo uma maneira de estabilizar a economia. Nos momentos de recessão o aumento do consumo governamental impulsiona a produção privada (investimento) e, conseqüentemente, os níveis de emprego e renda na magnitude do multiplicador do investimento. O autor é reconhecido por defender a adoção de políticas econômicas para estabilizar a economia. Nesse sentido, no trecho da TG a seguir Keynes ([1936] 1996, p. 145) mostra uma situação hipotética na qual a ação do governo pode estimular o crescimento econômico:

Se o Tesouro se dispusesse a encher garrafas usadas com papel moeda, as enterrasse a uma profundidade conveniente em minas de carvão abandonadas que logo fossem cobertas com o lixo da cidade e deixasse à iniciativa privada, de acordo com os bem experimentados princípios do *laissez-faire*, a tarefa de desenterrar novamente as notas (naturalmente obtendo o direito de fazê-lo por meio de concessões sobre o terreno onde estão enterradas as notas), o desemprego poderia desaparecer e, com a ajuda das repercussões, é provável que a renda real da comunidade, bem como a sua riqueza em capital, fossem sensivelmente mais altas do que, na realidade, o são. Claro está que seria mais ajuizado construir casas ou algo semelhante; mas se tanto se opõem dificuldades políticas e práticas, o recurso citado não deixa de ser preferível a nada.

Nesta passagem, Keynes mostra sua confiança na intervenção do governo para aumentar os níveis de emprego e renda da economia. O emprego de homens na função de desenterrar as garrafas leva a um aumento na renda através dos salários que, conseqüentemente, eleva a demanda agregada e as atividades empresariais. A intervenção descrita acima é um exemplo extremo, mas mostra a ideia de Keynes de que mesmo a contratação de empregados para “cavar e tampar buracos” pode ser importante para estimular a economia em momentos de crise.

Por sua vez, Veblen também reconhece os gastos do governo como um elemento da demanda agregada. O consumo dos “governos civilizados” se direciona, por exemplo, a armamentos, edifícios públicos e diplomacia. O institucionalista enxerga esses gastos como desperdício por possuírem finalidades improdutivas. Ainda que contribuam para movimentar a economia, o autor é cético em relação à possibilidade evitar uma crise por meio do aumento dos gastos perdulários⁴¹. Veblen ([1904] 2005, p. 122) deixa isso claro na passagem a seguir:

The waste of time and effort that goes into military service, as well as the employment of the courtly, diplomatic, and ecclesiastical personnel, counts effectually in the same direction. But however extraordinary this public waste of substance latterly has been, it is apparently altogether inadequate to offset the surplus productivity of the machine industry, particularly when this productivity is seconded by the great facility which the modern business organization affords for the accumulation of savings in relatively few hands.

O autor acredita que por mais que o consumo governamental aumente a produção tende a seguir crescendo ainda mais, de modo que a partir de certo ponto os recursos públicos não serão suficientes para acompanhar o hiato entre a produção de mercadorias e o consumo das famílias. Ele não acredita que o consumo do governo possa evitar que a economia alcance uma situação de superprodução mas, assim como Keynes, reconhece o papel desse dispêndio no estímulo da economia.

Nessa perspectiva, Vining (1939) afirma que é possível enxergar algo semelhante a um “germe não fertilizado” do multiplicador do investimento keynesiano na teoria de Veblen. Os gastos com consumo improdutivo do governo e da comunidade (o consumo conspícuo) têm um “[...] beneficial aggregate effect upon industry by inducing an employment of the full productive efficiency of the industrial apparatus; so that in a very short time, [...] the aggregate net output of the industrial process may be as large and serviceable as before the wasteful expenditures” (VEBLEN, [1904] 2005, p. 212). Portanto, o consumo improdutivo é visto como um elemento que impulsiona a atividade econômica pois estimula o aumento do investimento e, conseqüentemente, do emprego e da renda.

IV) Comércio exterior

Na concepção keynesiana, as exportações são um elemento importante da demanda agregada uma vez que a manutenção de uma balança comercial positiva (mais exportações do

⁴¹ Na passagem a seguir, Veblen ([1904] 2005, p. 212) explica porque chama esses gastos de perdulários: “These extra-industrial expenditures that have brought prosperity are here spoken of as wasteful [...] because [...] in their first incidence, merely withdraw and dissipate wealth and work from the industrial process, and unproductively consume the products of industry”.

que importações) incentiva a atividade econômica. Keynes ([1936] 1996, p. 312) ressalta ainda que políticas econômicas podem favorecer o crescimento das exportações do país e, portanto,

[...] a manutenção da prosperidade exige que as autoridades observem, de muito perto, o estado da balança comercial, porque uma balança favorável, desde que não excessiva, pode ser um grande estímulo, ao passo que uma balança desfavorável pode levar rapidamente a um estado de depressão persistente.

As exportações possibilitam que um país venda sua produção a outros mercados, reduzindo assim um problema de insuficiência de demanda efetiva. O país que exporta obtém uma maior renda do que se produzisse apenas para seu mercado interno. As importações têm o efeito contrário pois parte da riqueza de uma nação é desviada para o exterior. Seguindo essa lógica, Keynes acredita que as políticas públicas de um país devem ser formuladas no sentido de estimular as exportações.

Veblen examina o comércio exterior sob a perspectiva do imperialismo. Ele alega que o comércio internacional nada mais é do que uma forma de expandir os lucros dos homens de negócios para além de seu território. Trata-se de uma política exercida em prol dos “rentistas ausentes” (MOUHAMED, 1999). Enquanto Keynes analisa o comércio exterior sob uma ótica agregada e em benefício da nação como um todo, a análise de Veblen é mais específica e ligada à acumulação de riqueza pelos homens de negócios individualmente. Todavia, no fim das contas, o aumento dos lucros dos empresários individuais incrementa a renda nacional como um todo, mesmo que de maneira concentrada. Portanto, é possível dizer que os dois autores acreditam que as políticas econômicas se voltam para o aumento das exportações e, caso obtenham uma balança comercial favorável, têm como resultado o crescimento da renda da nação.

4.2.2 Determinação dos níveis de emprego e renda

Uma das consequências teóricas da TG de Keynes foi a refutação da Lei de Say. Segundo ele, a situação mais comum da performance de uma nação é que o sistema econômico apresente algum nível de desemprego involuntário, ao invés do pleno emprego dos fatores produtivos. Tendo isso em vista, ele se dedicou à elaboração de uma teoria que comporte e explique a presença do desemprego involuntário como um elemento natural do sistema econômico. Assim, parte do princípio que nem toda oferta cria sua demanda, e que uma deficiência na demanda efetiva provoca a redução dos níveis de produção, emprego e renda.

Veblen também admite que o nível de produção corrente pode não corresponder ao volume demandado de bens de consumo e capital pelas fontes de demanda estudadas na seção

anterior. Nesta situação, os empresários teriam lucros maiores se tivessem previsto corretamente a demanda futura por seus bens ao iniciar o processo produtivo. De acordo com Veblen ([1904] 2005, p. 105) quando a oferta é maior que a demanda:

There is an excess of goods, or of the means of producing them, above what is expedient on pecuniary grounds, – above what there is an effective demand for at prices that will repay the cost of production of the goods and leave something appreciable over as a profit. It is a question of prices and earnings. The difficulty is that not enough of a product can be disposed of at fair prices to warrant the running of the mills at their full capacity, or running them at a rate near enough to their capacity to yield a fair profit. [...] there is more of an output offered than will be carried off at a fair price, such a price as will afford fair or ordinary profits on the investment and the running expenses. [...] The matter reduces itself to a question of fair prices and ordinary profits.

Esta passagem descreve uma situação equivalente à de deficiência de demanda efetiva tal como proposta por Keynes. Para ele, os níveis de produção e emprego são determinados pela interseção das funções de oferta e demanda agregada pois é nesse ponto que as expectativas de lucros dos empresários são maximizadas. Como a função de demanda agregada depende das expectativas dos empresários em relação à procura futura por suas mercadorias, uma previsão equivocada leva a uma demanda efetiva insuficiente e, conseqüentemente, a lucros menores que os previstos. Na passagem acima, fica implícito que Veblen também acredita que os empresários podem não antecipar corretamente a demanda e não produzir a quantidade que de fato maximizaria os lucros (VINING, 1939).

Para Veblen, os níveis de produção e emprego adotados também serão aqueles que se espera que tragam maior retorno financeiro aos empresários. Por isso, ao tomar a decisão de quanto produzir o homem de negócios deve levar em consideração “[...] how nearly full an employment of the available equipment and man-power will yield the largest net income [...]; how large a running margin of unemployment will best serve this purpose” (VEBLEN, 1923, p. 389). Assim, a situação de pleno emprego não é necessariamente a mais lucrativa para os empresários e, por isso, eles optam por não utilizar toda a capacidade produtiva industrial e manter parte da mão de obra desempregada em prol de maiores ganhos pecuniários privados.

Desse modo, Veblen também não considera que o desemprego seja uma anomalia ou um desequilíbrio, uma vez que contratar e demitir são tarefas cotidianas das empresas. Veblen (1923, p. 389-390) explica este ponto da seguinte forma:

In ordinary times there is always such a running margin of unemployment, both in the key industries and in those underlying industries which depend on them for their necessary ways and means. [...] The businesslike duties of management turn constantly on a sagacious restriction of output at the point of balance return, and on the many exacting details of spending-up and slowing-down, of laying-off and taking-on, of hiring and firing, which arise out of this necessary strategy of balanced unemployment. Balanced returns involves balanced unemployment.

Portanto, o autor também acredita que a situação mais comum na economia é a ocorrência de algum nível de desemprego involuntário. Essa restrição da produção e do emprego que resulta do foco dos empresários na maximização da lucratividade é chamada por Veblen de “sabotagem produtiva”. Além da produção não refletir a quantidade e a qualidade dos produtos que a comunidade gostaria de adquirir, ainda mantém indivíduos desempregados para aumentar os lucros privados. Quanto mais poder adquire o homem de negócios, maior sua capacidade de sabotar o processo produtivo e impactar na distribuição de renda. Como consequência, maiores serão as diferenças entre os desejos dos consumidores e dos produtores.

O lucro que os empresários buscam maximizar é o lucro líquido. Trata-se da diferença entre o custo de produção e preço de venda do bem. Logo, mudanças no valor dessas duas variáveis tem consequências diretas sobre o nível de produção e emprego. O aumento dos salários dos trabalhadores, por exemplo, eleva os custos de produção. Uma pressão nesse sentido pode reduzir o lucro dos empresários o suficiente para haver demissões. Por outro lado, uma elevação nos preços de venda tende a impulsionar a produção devido a perspectiva de aumento nos lucros. Isso porque a decisão de investir para Veblen tem como base a taxa corrente de lucros e, se os preços de hoje aumentam, essa taxa também se eleva, incentivando o investimento.

Conforme informado anteriormente, os dois autores concordam que essa perspectiva de lucro imaginada ao realizar o investimento para iniciar a produção pode não se concretizar. Nesse sentido, Veblen ([1904] 2005, p. 96) afirma que “These prospective earnings may eventually be realized in full measure, or they may turn out to have been putative earnings, only”. A decisão de investir para aumentar a produção ocorre em um momento anterior à venda da mercadoria e o recebimento do lucro. Caso a demanda não seja suficiente para absorver essa oferta os lucros esperados não se realizarão. Isso leva a uma queda na taxa de lucratividade da indústria e, conseqüentemente, uma retração na produção e no emprego.

Keynes ([1936] 1996, p. 78) afirma que a previsão da demanda futura se baseia em expectativas de curto prazo e de longo prazo, explicadas no trecho a seguir:

[...] o comportamento de cada firma individual, ao fixar sua produção diária, é determinado pelas expectativas a curto prazo — expectativas relativas ao custo da produção em diversas escalas e expectativas relativas ao produto da venda desta produção; no caso de adições ao equipamento de capital ou mesmo de vendas a distribuidores, estas expectativas a curto prazo dependerão, em grande parte, das expectativas a longo prazo (ou prazo médio) de outrem. São estas diversas expectativas que determinam o volume de emprego oferecido pelas empresas.

Assim, as expectativas de curto prazo podem ser constantemente revisadas ao início da produção. Caso os rendimentos correntes sejam maiores que os esperados os empresários

revisarão suas expectativas e aumentarão os investimentos e a oferta de emprego até que sua produção alcance o volume da demanda. Esse é o equilíbrio de curto prazo.

Em relação às expectativas de longo prazo, o conhecimento que se tem sobre os fatos que determinam o rendimento do investimento tende a não ser suficiente para realizar previsões acertadas. Diante deste ambiente de incerteza, os indivíduos costumam adotar o comportamento convencional a fim projetar a situação atual para o futuro, mudando apenas os fatores nos quais se acredita que haverá alguma alteração. Quando os lucros aumentam continuamente o estado de expectativas é favorável e mais investimentos serão realizados, levando ao progresso econômico e transformações estruturais. Assim, “[...] the process of development will be continued and enhanced” (MOUHAMMED, 1999, p. 599). Eventualmente as convenções podem falhar e, quando isso acontece, o nível de investimento se retrai, bem como os níveis de produção e emprego.

Devido ao conhecimento incompleto que embasa as decisões de investimento é normal que haja super ou subprodução na economia e por isso as expectativas de lucro não sejam alcançadas. Como consequência, os níveis de emprego e renda flutuam conforme as expectativas de demanda, havendo (quase) sempre algum volume de mão de obra desempregada e capacidade produtiva ociosa. Portanto, é dessa forma que são determinados os níveis de emprego e renda da economia para os dois autores.

4.3 A ECONOMIA MONETÁRIA DE PRODUÇÃO E A INSTABILIDADE DO SISTEMA CAPITALISTA

4.3.1 A economia de crédito de Veblen e a economia monetária de Keynes

Veblen e Keynes compartilham da mesma proposição de que a moeda é uma instituição capaz de influenciar as decisões dos agentes econômicos, não sendo, portanto, considerada neutra do ponto de vista do processo de tomada de decisão dos agentes. Suas funções têm relação direta com a incerteza, a especulação e a instabilidade do sistema capitalista. Assim, ambos desenvolveram teorias monetárias de produção nas quais a moeda não é neutra e atua como um elemento importante no desempenho da economia. A este respeito, autores como Wray (2007; 2012), Dillard (1980; 1987), Mouhammed (1999), identificaram afinidades entre a economia de crédito de Veblen e a economia monetária de Keynes. Neste aspecto a análise de Veblen é mais completa que a de Keynes, e se mostra relevante para o entendimento da atividade empresarial moderna. O livro *The Theory of Business Enterprise* é visto como um ótimo complemento à teoria keynesiana.

Tanto Keynes quanto Veblen distinguem o papel desempenhado pela moeda em diferentes períodos históricos. Veblen ([1904] 2005) aponta três etapas do desenvolvimento econômico: (1) a economia natural, na qual as transações eram realizadas em espécie e sem a dependência de mercados; (2) a economia monetária, na qual o consumo de mercadorias era realizado via mercado utilizando a moeda apenas como meio de troca e o principal objetivo da produção era o bem-estar da comunidade; e (3) a economia de crédito, inserida em um ambiente de separação entre propriedade e gestão das empresas onde a finalidade do processo produtivo é o ganho pecuniário dos proprietários⁴². A década de 1870 marca a transição da economia monetária para a de crédito nos Estados Unidos e em outras potências capitalistas (WRAY, 2007; 2012).

Keynes (1987a) diferencia dois tipos de economia: a de trocas reais e a monetária. Na economia de trocas reais a moeda é usada apenas como meio de troca, é um elo neutro no comércio de mercadorias e ativos reais que não influencia as decisões e motivações dos agentes. O autor declara que é dessa forma que a economia clássica incorpora a moeda ao sistema produtivo. Por outro lado, em uma economia monetária ela desempenha seu próprio papel no sistema econômico sendo capaz de alterar as decisões e os incentivos dos indivíduos. Tendo isso em vista, o autor acredita que é impossível compreender o curso dos eventos econômicos sem o conhecimento prévio do comportamento da moeda no longo prazo. Assim, o que Keynes chama de economia monetária equivale à economia de crédito de Veblen.

Mouhammed (1999) destaca que na economia monetária keynesiana, e na economia de crédito vebleniana, o objetivo primordial do sistema produtivo não é o fornecimento de bens e serviços que atendam às necessidades da população. A força que move a indústria nesta etapa do desenvolvimento econômico é a expectativa de lucros dos empresários. Portanto, a produção de mercadorias assume um caráter secundário e é guiada pela possibilidade de ganhos pecuniários. Nessa perspectiva, Veblen ([1904] 2005, p. 30) reforça que a obtenção dos lucros se dá pelo processo de realização:

The production of goods and services is carried on for gain, and the output of goods is controlled by business men with a view to gain. Commonly, in ordinary routine business, the gains come from this output of goods and services. By the sale of the output the business man in industry "realizes" his gains. To "realize" means to convert salable goods into money values. The sale is the last step in the process and the end of the business man's endeavor. When he has disposed of the output, and so has converted his holdings of consumable articles into money values, his gains are as nearly secure and definitive as the circumstances of modern life admit. It is in terms

⁴² Todorova (2015) realiza uma análise mais ampla da teoria monetária de produção sob a perspectiva vebleniana. Ele inclui no estudo a produção de mercadorias que não se destinam à comercialização e preocupa-se com as questões do provisionamento social e do processo de vida. Seu objetivo é realizar uma ponte entre a teoria monetária de produção e a análise social.

of price that he keeps his accounts, and in the same terms he computes his output of products. The vital point of production with him is the vendibility of the output, its convertibility into money values, not its serviceability for the needs of mankind.

Pode-se concluir da citação acima que embora o objetivo primário da produção industrial não seja mais fornecer mercadorias e ativos aos consumidores, mas sim o acúmulo de riquezas dos homens de negócios, é no processo de realização da produção que o lucro aparece. Esta realização se dá por meio da venda da mercadoria e do recebimento do valor monetário a ela correspondente. Isso porque numa economia monetária (keynesiana) ou de crédito (vebleniana) todas as transações econômicas são realizadas em termos monetários e, portanto, o recebimento do lucro não poderia vir em outro formato que não fosse a moeda.

A decisão de desembolsar parte dos recursos monetários para realizar investimentos é tomada em um período anterior ao da venda da mercadoria produzida. Devido a esse hiato temporal e tendo em vista que o lucro só é obtido no momento da venda, a determinação do nível de investimento se baseia em expectativas acerca da demanda futura. Caso essa demanda não se concretize os lucros também não se realizarão. Portanto, são as perspectivas de lucro futuros dos empresários que guiam o nível corrente de produção, alterado por meio do aumento ou da diminuição dos investimentos. Nesse sentido, os dois autores enfatizam a importância das decisões de gasto dos empresários na definição do nível de produção e emprego do sistema econômico.

O processo de realização do lucro descrito por Veblen na passagem acima se assemelha ao desenvolvido por Keynes em sua teoria monetária de produção. A este respeito, Dillard (1980) relata que Keynes chegou a utilizar a fórmula geral do capital de Karl Marx em classes que ministrou para explicar a realização do lucro e mostrar a diferença entre a economia de trocas reais dos clássicos e sua economia monetária de produção. Para ele, é esta última que mais se aproxima do real funcionamento do sistema econômico (KEYNES, 1987a).

Essa fórmula geral do capital é representada pela equação $M - C - M'$, onde $M - C$ mostra o uso de moeda no investimento através da aquisição de capital produtivo e contratação de mão-de-obra que fornecem o produto real C . A parte $C - M'$ expõe a venda da produção por uma quantidade maior de moeda que aquela usada ao iniciar o processo produtivo e, portanto, $M' > M$. Essa diferença positiva entre M' e M é o lucro realizado ou, como diria Marx, a mais-valia. Parte desse lucro realizado é utilizado em novos investimentos no sistema produtivo visando a realização de mais lucros posteriormente. O uso dessa fórmula indica que a teoria keynesiana reconhece o objetivo das empresas no sistema capitalista de 'fazer dinheiro', ou seja, de obter

lucros (KEYNES, 1987a; DILLARD, 1980; 1987). Essa conclusão é reforçada por Keynes no decorrer de sua TG.

Dillard (1980; 1987) defende que o papel desempenhado pela moeda na produção possibilita que ela seja incorporada na relação funcional entre os fatores produtivos e o produto final como um elemento institucional. Em uma teoria monetária de produção, essa relação assume o formato $O = F(L, K, M)$, onde O é o produto agregado, L é o nível de emprego, K são os bens de capital como um todo e M representa o processo de realização da mercadoria em dinheiro. Dessa maneira a teoria incorpora a influência da moeda sobre o comportamento dos empresários e os resultados da economia como um todo.

A importância do papel desempenhado pela moeda nas atividades econômicas modernas é um ponto de convergência entre as ideias de Keynes e Veblen. Ela é reconhecida socialmente como a maneira mais eficaz de realizar transações econômicas, pois todas as mercadorias podem ser instantaneamente convertidas em valores monetários no momento da comercialização. Os dois autores identificam a moeda como uma instituição que foi introduzida inicialmente para facilitar as trocas entre os agentes e que com o decorrer do tempo se tornou a maneira convencional de realizar transações aceita por todos os membros das comunidades.

A oferta monetária é controlada por meio de monopólio estatal e a impossibilidade de sua produção pela iniciativa privada contribui para que sua taxa de juros se comporte de maneira diferente da taxa de juros dos demais bens ou ativos. A taxa monetária de juros representa a influência da moeda sobre a decisão de produzir qualquer mercadoria pelos agentes econômicos. Ela é usada como um parâmetro que, juntamente com as perspectivas de lucratividade do setor, indica se é possível obter lucros por meio da produção. Desse modo, caso a taxa de juros monetária ultrapasse a taxa de lucros do setor, ela é capaz de frear a produção antes que o pleno emprego seja alcançado. Isso porque a realização do lucro também depende do custo de obtenção de recursos para investir, ou seja, da taxa de juros monetária.

No capítulo 17 de sua TG Keynes disserta acerca das propriedades especiais da moeda que concedem à sua taxa de juros essa importante função no sistema produtivo. Tais propriedades são: o alto prêmio de liquidez, o baixo custo de carregamento e os custos de produção nulos ou negligenciáveis. Essas propriedades foram explicadas na subseção 3.3.2 e tornam a moeda socialmente reconhecida como a forma mais conveniente e segura de conservação de riqueza privada. Ela pode ser usada na aquisição de qualquer ativo a qualquer tempo e por conta disso os indivíduos preferem manter suas riquezas acumuladas na forma de moeda.

Keynes ([1936] 1996) leciona que em momentos de insegurança em relação ao futuro há uma maior preferência pela liquidez pelo motivo especulação, ou seja, cresce a procura por moeda para mantê-la em espécie devido à incerteza em relação ao futuro da taxa de juros. O volume monetário que os indivíduos pretendem conservar líquido depende também dos motivos transação e precaução. Estes últimos estão relacionados ao uso da moeda na realização de comercializações e variam de acordo com a renda agregada.

Destacados os motivos que levam os indivíduos a demandar moeda, a taxa de juros é definida como “[...] the factor which adjusts at the margin the demand for hoards to the supply for hoards” (KEYNES, [1937] 1987b, p. 117). Tendo em vista que o governo controla a oferta monetária, a iniciativa privada não dispõe de meios de produzir moeda e sua influência sobre a taxa de juros se restringe à preferência pela liquidez. Por conta disso, Keynes afirma que a taxa de juros é um fenômeno meramente monetário.

A ideia de taxa de juros como um fenômeno monetário também é compartilhada por Veblen. Embora ele não tenha desenvolvido uma teoria da taxa de juros, afirma que esta taxa é um fenômeno pecuniário que teve sua origem e constante ajustamento guiados pelas exigências do mercado de crédito⁴³. O desenvolvimento do sistema monetário permitiu que a moeda assumisse diferentes formatos, como crédito bancário, ações e outros títulos financeiros que representam valores monetários. Nesse contexto, tais instrumentos financeiros são incorporados ao sistema produtivo como fonte de recursos para o investimento.

Todavia, Veblen alega que na evolução das atividades empresariais os homens de negócios passam a usar o sistema de crédito não apenas para obter recursos e investir no processo produtivo, mas também para ‘fazer dinheiro’ por meio do capital comercial. Para que isso seja possível, o sistema bancário deve fornecer o crédito demandado ao preço da taxa de juros dos empréstimos. Essa taxa aumenta caso não haja recursos suficientes para suprir a demanda por crédito e quando essa procura se reduz, a taxa de juros dos empréstimos diminui. Assim, a taxa de juros é um fenômeno meramente pecuniário e é determinada de acordo com as oscilações da demanda por empréstimos bancários (MOHAMMED, 1999; DILLARD, 1980).

Devido ao reconhecimento da moeda como uma instituição estratégica que interfere diretamente no curso do sistema produtivo pode-se dizer que a proposição de Veblen a este respeito se assemelha à Teoria Monetária de Produção de Keynes. A moeda afeta as decisões dos homens de negócios em relação ao volume de investimento e impede que o emprego e a

⁴³ Os maiores avanços de Veblen em relação à taxa de juros são encontrados em seu artigo *Fisher's Rate of Interest*, publicado em 1909.

produção alcancem a plena capacidade em sociedades industriais avançadas pois esta não é a situação mais lucrativa para os empresários. A autoridade monetária pode aumentar ou reduzir a oferta de moeda no intuito de alterar a taxa de juros e estimular o crescimento produtivo e a prosperidade ou reduzir a inflação. Todavia, a eficiência dessa política está restrita à estabilidade financeira e à incerteza que guiam a preferência pela liquidez dos indivíduos.

4.3.2 As instituições financeiras e a instabilidade do sistema capitalista

A evolução das atividades industriais levou grandes empresas a assumirem uma configuração organizacional que aparta a propriedade da gestão empresarial. Neste contexto, o desenvolvimento dos mercados financeiros organizados resultou na ampliação do uso do crédito no sistema produtivo, seja por meio de empréstimos bancários, ações, debêntures, etc. Por conta disso, na economia de crédito vebleniana, a preocupação com a venda do capital social (comercialização das ações e dos fundos de financiamento) tem uma posição mais relevante que a venda das mercadorias propriamente dita. Em outras palavras, o mercado de capitais assume um caráter mais importante que o mercado de bens. É notável que as inovações financeiras criadas nesta fase do capitalismo têm consequências reais sobre a economia pois afetam a organização e as estratégias de gestão dos negócios (WRAY, 2012).

Neste contexto, a abertura do capital de empresas estendeu a um maior número de pessoas o acesso a instrumentos financeiros comercializados em bolsas de valores. A aquisição de cotas do capital social de uma empresa concede ao indivíduo o direito a receber uma margem do lucro auferido (dividendos), ainda que o valor despendido na aquisição desta cota não seja efetivamente investido no processo produtivo pelo gestor da empresa. Este montante de dividendos tem como base as expectativas de lucros futuros da empresa.

No âmbito do mercado de capitais, a expectativa de lucros não se baseia no capital social efetivo da empresa e sim na extensão do crédito que ela pode obter utilizando seus ativos industriais e não industriais como garantia e no seu *good-will*. À medida que o capital comercial aumenta sem o respectivo incremento da capacidade produtiva, é ampliada a geração de um valor que não tem respaldo na atividade industrial. Como afirma Veblen ([1904] 2005), é criada uma discrepância entre o capital nominal da empresa (capital mais empréstimos) e a verdadeira rentabilidade do capital industrial⁴⁴.

Tendo isso em vista, a capacidade presumida de lucros está sujeita a flutuações devido à manipulação de informações realizada pelos empresários no intuito de aumentar o acesso ao

⁴⁴ Este processo é explicado em detalhes na seção 2.4 deste trabalho.

crédito e aos lucros⁴⁵. Em períodos otimistas, a capitalização da propriedade industrial infla devido às expectativas positivas e a elaboração dos contratos pode demandar menor margem de segurança. O cumprimento dos contratos depende demasiadamente dos rendimentos esperados para o futuro e quando há desconfiança de que os empresários não poderão cumpri-los, o crédito é cessado e tem início uma onda de liquidações (WRAY, 2012). Logo, a instabilidade do sistema capitalista está ligada ao uso exacerbado de instrumentos financeiros, o que distancia em grande proporção o capital nominal da empresa de sua verdadeira rentabilidade. Tal situação dificulta a solvência contratual uma vez que os lucros esperados podem não se realizar.

A este respeito, a teoria desenvolvida pelo autor pós-keynesiano⁴⁶ Hyman P. Minsky complementa a tese de Veblen sobre a dinâmica da economia do crédito. Ele também acredita que a moeda e as finanças são as principais fontes de incerteza no sistema capitalista devido à dominação dos interesses pecuniários sobre os produtivos. Sua análise é voltada para as operações nos mercados financeiros e o papel destes mercados na evolução do sistema econômico. Para ele, as inovações criadas pelas instituições financeiras levam a mudanças cumulativas no decorrer do tempo (WRAY, 2012; DILLARD, 1987).

Nesse sentido, Minsky propõe que a partir de 1946 inicia-se um período na história do capitalismo denominado de *money manager capitalism*. De acordo com o autor, esta fase tem quatro características fundamentais, quais sejam: (1) grande parte dos negócios organizados em corporações; (2) maior parcela do passivo das sociedades sendo realizado por instituições financeiras ou por fundos de investimento e pensões; (3) inclusão de uma nova camada de intermediação na estrutura financeira, composta pelos fundos de pensão e de investimento; (4) estes fundos são vinculados a contratos que tem como objetivo declarado dos gestores maximizar o valor dos investimentos dos detentores de seus passivos (MINSKY, 1996).

Por sua vez, Wray (2009, p. 4) concebe este aspecto do *money manager capitalism* inserindo um elemento importante relacionado ao elevado risco assumido pelos investidores. Em suas palavras:

[...] characterized by highly leveraged funds seeking maximum returns in an environment that systematically under-prices risk. With little regulation or supervision of financial institutions, money managers have concocted increasingly

⁴⁵ Ganley (2004, p. 402) informa que na perspectiva vebleniana, os “capitães da indústria e dos negócios” controlavam tanto o fluxo financeiro como o de informações. Isso porque a manipulação das informações financeiras possibilita alterar o valor dos ativos de capitais e com isso torna-los mais atrativos. Portanto, estes “capitães” “[...] not just better decision makers; they controlled the rules of the game”.

⁴⁶ A corrente pós-keynesiana surgiu na década de 1970 e tem como ponto de partida os fundamentos teóricos de Keynes. O objeto desta teoria está ligado a três pontos: (1) as decisões são tomadas em um ambiente de incerteza não probabilística; (2) a moeda não é neutra; e (3) necessidade de um sistema de contratos que coordene o comportamento dos agentes perante um futuro incerto (CAVALCANTE, 2015).

esoteric instruments that quickly spread around the world. Contrary to economic theory, markets generate perverse incentives for excess risk, punishing the timid. Those playing along are rewarded with high returns because highly leveraged funding drives up prices for the underlying assets.

Portanto, nesta fase do capitalismo, a baixa regulação sobre as instituições financeiras permitiu a elaboração de variados instrumentos financeiros que, conseqüentemente acarretaram um maior afastamento entre as economias real e fictícia. Os incentivos fornecidos pelo mercado levam os indivíduos a assumir maiores riscos e, com isso, tornam o sistema menos estável pois grande parte dos investimentos financeiros não tem contrapartida no sistema produtivo, único meio real de gerar lucros.

Neste cenário, o valor das ações das empresas depende principalmente do comportamento dos especuladores. Da mesma maneira que Keynes e Veblen, Minsky (1986) propõe que estes preços estabelecidos no mercado financeiro têm como base o fluxo de caixa esperado das empresas. Este fluxo reflete fatores como: as condições técnicas de produção levando em consideração os bens de capital da empresa; os custos com os insumos necessários para o processo produtivo; a parcela de mercado ocupada pela empresa; e a perspectiva de demanda futura do produto. Tendo isso em vista, no *money manager capitalism* o investimento não pode ser explicado com base apenas na produtividade técnica do capital. O sistema de preços deve captar não apenas os custos de produção, mas também as expectativas de longo prazo relacionadas à demanda da mercadoria produzida. É, portanto, este componente expectacional que confere instabilidade ao sistema financeiro.

Para Minsky (1996), o sistema financeiro é instável pois os agentes assumem compromissos monetários futuros com base em receitas que ainda estão por vir, logo, incertas. Essa instabilidade resulta do comportamento especulativo dos indivíduos que mudam suas decisões de investimento no curto prazo mediante os resultados obtidos. Isso acontece porque a decisão dos agentes se baseia em modelos que eles já sabem de antemão que estão errados e sujeitos a revisões. A adição de informações altera as expectativas dos indivíduos. Diante de resultados que não corroborem com o modelo no curto prazo os agentes o substituem por outro que pareça mais confiável. Quando os modelos mudam, o comportamento dos especuladores também muda. Se isso acontece com frequência, aumenta a insegurança e a incerteza dos indivíduos (WRAY, 2012; MINSKY, 1996).

Assim, a incerteza que permeia a economia keynesiana advém da insegurança a respeito da validade do modelo econômico usado no processo de decisão (ou na estimativa do fluxo de caixa). Ela é resultado das ações descentralizadas dos agentes independentes que tomam decisões com base em suas expectativas sobre o futuro. A incerteza dos agentes quanto ao

resultado do modelo é consequência de sua incerteza em relação às ações dos demais atores da economia. Na medida em que o modelo adotado segue apresentando resultados positivos no curto prazo, o nível de insegurança dos agentes é reduzido. Nesse sentido, uma fase de otimismo se propaga enquanto as expectativas são atendidas, incentivando os agentes a assumirem maiores riscos e aumentando a alavancagem financeira⁴⁷ (WRAY, 2012; MINSKY, 1996).

Nesse sentido, Raines e Leathers (1996) afirmam que há um forte componente psicológico envolvido na tomada de decisão dos agentes nos mercados de ações nas abordagens vebleniana e keynesiana. Assim, a flutuação dos preços das ações depende tanto de fatos materiais quanto de questões relacionadas a psicologia popular. A depender do nível de incerteza e instabilidade do sistema, mudanças nas informações provocam respostas muito rápidas nos mercados de ações. Isso porque os investidores utilizam em geral dois tipos de ação: (1) tentar prever o comportamento futuro dos preços das ações, ou (2) adotar o comportamento dos demais investidores por acreditar que eles detêm informações extras ou maior capacidade para tomar esse tipo de decisão. É importante ressaltar que a expansão dos mercados financeiros possibilitou que indivíduos que não possuem conhecimento a respeito dos negócios comercializem instrumentos financeiros como, por exemplo, as ações. Estes indivíduos são mais propensos a copiar o comportamento da maioria devido a sua falta de conhecimento a respeito do assunto.

Assim sendo, Wray (2012) afirma que a volatilidade dos preços dos ativos pode ser explicada de maneira endógena. As crises geralmente derivam de decisões tomadas no âmbito das instituições financeiras organizadas. Ondas de otimismo influenciam as decisões financeiras, tornando os agentes mais propensos a assumir riscos. Simultaneamente, as instituições financeiras também estão mais predispostas a aumentar a alavancagem, fator crucial da hipótese da instabilidade financeira de Minsky. O processo de inovação em busca de lucros não é a única fonte de instabilidade, mas possibilita que um redesenho do sistema financeiro proporcione maior estabilidade.

A este respeito, Minsky afirma que o governo é capaz de criar instituições que reduzam a incerteza e aumentem a estabilidade das variáveis econômicas. Por outro lado, a intervenção do governo por meio de políticas fiscais e monetárias pode ser incluída no modelo como um

⁴⁷ Vale a pena mencionar que Wray (2012) analisa a crise financeira de 2008 sob a ótica da *Theory of Business Enterprise* de Veblen, da *Monetary Theory of Production* de Keynes e da *Financial Instability Hypothesis* de Minsky. A posição do autor é que, similarmente ao que ocorreu recentemente, o ambiente econômico vivido por Veblen e Keynes era caracterizado pelo domínio da especulação sobre a atividade industrial, grande volume de instrumentos financeiros complexos e boa reputação dos bancos de investimento, que propagavam demasiadamente expectativas otimistas.

elemento que aumenta a incerteza caso o comportamento recente dessas instituições governamentais indique isso. Portanto, a criação e a atuação dessas instituições devem se amparar cuidadosamente nos pré-requisitos de um capitalismo bem-sucedido⁴⁸ (MINSKY, 1996).

4.3.3 Estado, moeda e o Post-Keynesian Institutionalism

Hodgson (1989) ressalta que o a agenda de pesquisa que emerge da relação entre o institucionalismo e o keynesianismo abrange a relação entre o curto e o longo prazo. No curto prazo, se destaca a instabilidade e a indeterminação cumulativa do sistema. Em relação ao longo prazo, discute-se os aspectos duráveis dos hábitos e das rotinas que concedem às convenções de comportamento certa estabilidade. A diferença entre os tratamentos do curto e longo prazo está relacionada com as distintas ênfases dadas à hierarquia de decisão e ação.

Os conceitos de moeda e incerteza são reconhecidos por autores nacionais e internacionais como elementos de convergência entre as tradições institucionalista e pós-keynesiana. Grande parte destes aponta Minsky como o autor que fornece as contribuições mais expressivas ao vincular as instituições (e o ambiente institucional) à abordagem teórica da TG. Segundo tal abordagem, as instituições são entendidas como fonte de sustentação e credibilidade que asseguram a redução da incerteza, mas também podem originar incerteza quando propagam padrões de comportamento já superados que geram aumento da instabilidade. Tendo isso em vista, pode-se concluir que se, por um lado, as instituições são importantes na regulação do sistema, por outro podem também influenciar na instabilidade e assim, nos níveis de incerteza do sistema (CONCEIÇÃO, 2007).

Dequech (1999) também acredita que as instituições podem atuar reduzindo ou aumentando o grau de incerteza. Os contratos e as convenções, por exemplo, são instituições que fornecem informações acerca do comportamento dos agentes e das variáveis econômicas no futuro e com isso aumentam o grau de confiança na expectativa formada. Isso porque as restrições impostas por essas instituições permitem que o agente tenha algum grau de conhecimento a respeito do comportamento adotado pelos demais indivíduos, e tomem suas decisões com base em uma visão de futuro menos incerta. Na sua concepção, a incerteza é um

⁴⁸ Wray (2009) analisa a crise de 2008 sob a perspectiva da teoria de Minsky, onde é possível perceber como instituições e governos podem levar a economia ao sucesso ou ao fracasso. Isso reforça a importância de repensar cuidadosamente o papel e a orientação desempenhada pelas instituições e pelo Estado sobre o sistema econômico. A esse respeito, Minsky e Whalen (1996) dissertam acerca da insegurança econômica e dos pré-requisitos institucionais para um capitalismo bem-sucedido, que são: (1) segurança e progresso; (2) emprego; (3) progresso econômico e social; (4) uma boa sociedade financeira; e (5) prosperidade compartilhada.

importante elemento de conexão entre a economia institucional o estado de expectativas keynesiano.

A elevação da incerteza que permeia o estado de expectativas keynesiano faz com que os agentes busquem mais segurança na elaboração de seus contratos monetários e na decisão do montante monetário a ser entesourado. Uma vez que as expectativas que embasam as decisões dos indivíduos são diretamente influenciadas pelo ambiente institucional, estas instituições devem ser formuladas com vistas à redução da insegurança econômica e consequente diminuição da preferência pela liquidez. Estas são características desejáveis quando se quer impulsionar o crescimento econômico (FERRARI E CONCEIÇÃO, 2001).

A esse respeito, a atuação do Estado em prol da redução da incerteza é um elemento importante a ser considerado. Neste sentido, Cavalcante (2015) destaca as instituições da moeda, das empresas e do Estado, que compõem de maneira orgânica o ambiente institucional. Estas instituições detêm poderes e funções distintas e sua interação origina um ambiente econômico complexo e imprevisível. Todavia, a presença de incerteza não significa que não existam regras de comportamento humano estabelecidos como convencionais. Nesse cenário, as instituições, as regras e as convenções surgem como elementos de sustentação das decisões dos agentes.

Hodgson (2002) acredita que a necessidade de regulação estatal de instituições como a moeda e os contratos se explica pela falta de um mecanismo autorregulador ou auto policiador nestas instituições. Por isso, é possível que os indivíduos depreciem e/ou falsifiquem a moeda visando elevar sua riqueza monetária. Como consequência, a moeda perde credibilidade e a desconfiança de falsificação pode levar à sua não aceitação como meio de troca. É notável que a insegurança em relação à veracidade da moeda aumenta a incerteza dos agentes que transacionam no mercado. Portanto, nas situações em que a transgressão apresenta vantagens líquidas perceptíveis (como é o caso da moeda e dos contratos monetários) é necessário que haja policiamento e leis que restrinjam o comportamento dos indivíduos em prol da manutenção da instituição.

Da mesma maneira, na ausência de uma autoridade legal que regule e obrigue o cumprimento dos contratos, o indivíduo pode optar por não cumpri-los e por apropriar-se de objetos alheios. O Estado não cria estas instituições, apenas as formaliza e faz cumprir convenções de comportamento que surgem da interação humana. Agindo assim, o Estado atua em função da manutenção da lei e da ordem, e em função da arbitragem de interesses conflitantes que são características necessárias para o crescimento econômico.

Nesse contexto, a propriedade individual envolve direitos socialmente reconhecidos e, por isso, não é uma questão apenas individual. Demanda reconhecimento e imposição habitual e legal. Por outro lado, da mesma maneira que o Estado pode agir protegendo a propriedade privada ele também tem o poder de apropriar-se dela. Por isso Hodgson (2002, p. 122) afirma que “the emergence of a powerful institution like the state is a necessary but not a sufficient condition for the protection of property and other individual rights”. Desse modo, para que tanto os interesses do estado quanto os dos cidadãos estejam protegidos em alguma medida, é necessário que o Estado seja composto de grupos de interesse diversos e poderosos.

Tendo em vista este debate travado na academia sobre moeda e incerteza na perspectiva teórica institucionalista e pós-keynesiana, podemos chegar à formulação do *Post-Keynesian Institutionalism* (PKI)⁴⁹. Whalen (2008a; 2012) afirma que a teoria de Keynes pode encontrar no institucionalismo uma maneira de lidar com a mudança econômica, pois as estruturas fundamentais e institucionais do sistema capitalista evoluem ao longo do tempo. Conforme exposto no capítulo 2 deste trabalho, a economia institucional estuda o processo de mudança dos hábitos, condutas e instituições que guiam as decisões dos indivíduos. Portanto, a mudança econômica surge como uma interação importante entre as teorias e é estudada no intuito de formular políticas públicas efetivas na redução da instabilidade econômica.

Whalen (2008a) identifica os seguintes pontos em comum entre as teorias institucionalista e pós-keynesiana: (1) atividade econômica como um processo contínuo que se move do passado conhecido ao futuro incerto e está ligado à cultura e à história de uma sociedade, não havendo tendência ao equilíbrio; (2) atividade econômica realizada com base em convenções sociais que juntamente com as expectativas orientam a vida econômica e apresentam mudanças errática; (3) concorrência não leva os interesses próprios para fins construtivos e harmonia social, são os conflitos que assumem uma posição fundamental na vida econômica; (4) Estado pode ser usado para o bem ou para o mal, e concentrações e abusos de poder de mercado podem ser corrigidas pelo Estado; (5) questões relacionadas à distribuição refletem a luta de poder da sociedade e devem ser entendidas no contexto social da equidade e da justiça; e, finalmente, (6) moeda tem um grande impacto na dinâmica econômica pois é a instituição chave do capitalismo contemporâneo.

⁴⁹ O PKI emergiu nos EUA nos anos 1980 como uma vertente da Economia Evolucionária. De acordo com Whalen (2008b), os antecedentes do PKI podem ser encontrados nas obras de John R. Commons e John M. Keynes, e os trabalhos de Minsky são considerados o modelo do PKI nos anos 1980 e 1990. Além de Whalen (2008a; 2008b; 2012), outros autores recentes também discutem a abordagem do PKI como, por exemplo, Niggle (2006), Zalewski e Whalen (2010), Kaboub (2011), Todorova (2013). Esta nomenclatura não está consolidada, de modo que alguns estudos se referem a um *Institutionalist Post-keynesian*.

Em um trabalho posterior, Whalen (2012) aponta os seguintes elementos como sendo a essência do PKI: (i) fundamento institucionalista; (ii) reconhecimento de que o capitalismo está inevitavelmente em constante mudança; (iii) início marcado pelo paradigma *Wall Street*; (iv) abordagem macroeconômica numa perspectiva de ciclos comerciais; (v) incorporação da hipótese da instabilidade financeira e a sua análise; (vi) construída sobre a teoria Schumpeter-Minsky do desenvolvimento capitalista; e (vii) aprecia o papel inevitável e criativo do Estado na vida econômica.

Desse modo, Minsky é apontado como o principal expoente desta vertente institucionalista da escola pós-keynesiana. O próprio autor afirmava que seu ponto de vista sobre a economia era parte pós-keynesiano e parte institucionalista, como mostra a passagem reproduzida a seguir:

[...] it is post Keynesian in that it rejects the conventional separation of real and monetary sectors in favor of an integrated view of money, finance and capitalist accumulation, and it is institutionalist in that the nature and evolution of institutional arrangements are crucial determinants of economic behavior (WHALEN, 2008a, p. 15).

O trecho acima informa que Minsky aceita a teoria monetária de produção de Keynes que busca integrar a moeda ao estudo do processo produtivo no sistema capitalista. Isso resulta no reconhecimento de que as finanças exercem grande influência sobre a atividade empresarial. Desse modo, se o ambiente institucional propagar a insegurança econômica irá interferir nas decisões dos indivíduos no sentido de aumentar a preferência pela liquidez pelo motivo especulação. Como consequência, a economia se retrai. Sabendo da influência que o ambiente institucional tem sobre as decisões econômicas - e que este arranjo está em constante evolução - Minsky reconhece a relevância desta teoria para compreender a mudança das instituições econômicas. Ele acredita que um redesenho do sistema financeiro pode trazer maior estabilidade econômica.

As mudanças ocorridas no setor financeiro descritas por Minsky têm impacto sobre o emprego. As empresas passam por reestruturação organizacional e revisão de suas estratégias e práticas no intuito de se adaptarem às mudanças e impulsionarem retornos financeiros. Diante da pressão por lucros exercida pelos acionistas o recurso humano passa a ser visto como um custo passível de ser minimizado e o mercado de trabalho se aproxima cada vez mais de um mercado *spot*. Isso traz uma redução acentuada na segurança do emprego, provocando uma maior pressão sobre o desempenho do trabalhador, a estagnação dos salários, o corte de benefícios, etc. Esta insegurança no emprego se reflete como insegurança econômica, pois a redução dos benefícios e estagnação salarial provocam nos trabalhadores um sentimento de

incerteza em relação aos seus rendimentos futuros reduzindo, portanto, o seu consumo atual. É sabido que uma forte incerteza reduz a atividade econômica e pode impulsionar crises.

O PKI sugere que políticas públicas podem reduzir a incerteza. Nesse sentido, a objetivo destas políticas deve ser garantir a sustentação das normas civis da sociedade. Quando a incerteza é aumentada a distribuição de renda e a desigualdade social se propagam, o que enfraquece os fundamentos econômicos da democracia. Nesse sentido, o sucesso econômico exige mais que o crescimento macroeconômico, baixo nível de desemprego e inflação. Uma economia de sucesso requer que a prosperidade seja amplamente partilhada, e que “[...] every citizen have the opportunity to develop and utilize his or her talents and capacities, and that workers are rewarded with rising standards of living and the prospect of an even better life for their children” (WHALEN, 2008a, p. 34). Este é o rumo que as políticas econômicas devem buscar dar a economia.

De acordo com a PKI, uma das prioridades dos formuladores de políticas é buscar o pleno emprego tendo em vista que nesta posição econômica a incerteza é reduzida. Para isso, faz-se o uso de políticas fiscais como, por exemplo, a oferta de empregos públicos aos que não encontram trabalho no setor privado; e de políticas monetárias, como a manutenção da taxa de juros baixa e o aumento da supervisão bancária.

Para a PKI, as políticas públicas também devem incentivar a inovação e o desenvolvimento tecnológico que amplie a competitividade empresarial. As empresas que focam em inovação, alta produtividade e produtos de qualidade ao invés de enfatizar a minimização dos custos do trabalho beneficiam os trabalhadores, os acionistas e os consumidores. As políticas públicas podem fornecer esses incentivos através de parcerias público-privada para o desenvolvimento de tecnologias, por exemplo.

Adicionalmente, a assistência e segurança social também devem ser estimulados por políticas públicas. A assistência médica, o seguro desemprego e a aposentadoria reduzem a insegurança econômica ao estabilizar a renda dos indivíduos ainda que apenas durante períodos de ajuste. Cidadãos “inseguros” tem desempenho inferior e realizam menos consumo e investimento. Portanto, a segurança econômica fornece um suporte para a oportunidade econômica uma vez que os indivíduos estão mais propensos a assumir riscos.

Finalmente, a PKI acredita que o Estado detém um papel criativo na economia e não apenas o de corrigir falhas de mercado. Ao estado compete assegurar a oportunidade econômica e a ordem social. Whalen (2008a) ressalta que a ação pública nem sempre é totalmente benéfica e pode acarretar consequências não desejadas, mas o papel criativo do estado é fundamental em um mundo em que as instituições importam.

4.4 OS CICLOS ECONÔMICOS E O FUTURO DO SISTEMA CAPITALISTA

4.4.1 Os ciclos econômicos

A descrição dos ciclos econômicos realizada por Veblen no capítulo 7 de *The Theory of Business Enterprise* se assemelha ao raciocínio desenvolvido por Keynes no capítulo 22 da TG. Ambos defendem que o ciclo econômico é uma característica intrínseca do sistema capitalista. Isso significa que mesmo sem a interferência de fatores externos que o provoquem, os níveis de renda e emprego seguirão naturalmente um movimento cíclico.

Os ciclos econômicos são compostos pelas fases de expansão, crise e depressão. O período de expansão se manterá enquanto os níveis de demanda efetiva e de lucros dos empresários forem satisfatórios. Neste cenário, o emprego e a renda seguirão crescendo enquanto houver investimento. Segundo Keynes, os lucros serão suficientes para estimular o investimento sempre que a eficiência marginal do capital (o rendimento esperado de um investimento) se mantiver maior que a taxa de juros. Caso essa situação se inverta, os indivíduos optarão por postergar o investimento no processo produtivo. A expectativa de queda da eficiência marginal do capital, ou de aumento da taxa de juros, ou ambos simultaneamente, já é suficiente para que haja alguma retração no investimento.

O ciclo econômico é um fenômeno complexo e envolve uma gama de fatores, dentre os quais a eficiência marginal do capital merece destaque por coordenar seu movimento. Keynes ([1936] 1996, p. 293) trata este aspecto da seguinte forma:

Quando examinamos em detalhe qualquer exemplo concreto do ciclo econômico, constatamos a sua grande complexidade, e para a sua explicação completa serão necessários todos os elementos de nossa análise. Verifica-se, em especial, que as flutuações na propensão a consumir, no estado da preferência pela liquidez e na eficiência marginal do capital desempenham todas o seu papel. Sugiro, todavia, que o caráter essencial do ciclo econômico e, sobretudo, a regularidade de ocorrência e duração, que justificam a denominação ciclo, se devem principalmente ao modo como flutua a eficiência marginal do capital.

Desse modo, o estudo dos ciclos econômicos envolve uma gama de elementos estudados na TG, com destaque para a propensão a consumir, o estado de preferência pela liquidez e a eficiência marginal do capital, sendo esta última a variável responsável por desencadear e guiar o movimento cíclico.

A análise de ciclos econômicos vebleniana abrange o mercado de crédito. Como a finalidade principal dos investidores no processo produtivo é obter lucro, a capitalização das empresas se baseia na sua capacidade de gerar esses ganhos. Os instrumentos financeiros como o crédito bancário, as ações e as debêntures possibilitam a elevação dos investimentos.

O autor chama esta fase do capitalismo (início do século XX) de economia de crédito. Nela, o curso normal dos investimentos industriais é recorrer a esses instrumentos financeiros.

O empresário recorrerá ao crédito desde que a taxa de juros do empréstimo seja menor que a taxa de lucratividade dos negócios (VEBLEN, [1904] 2005). Portanto, a decisão de investir para Veblen e Keynes se ancora basicamente nas mesmas variáveis: taxa de juros e taxa de lucros do investimento. A diferença é que Veblen leva em consideração os lucros correntes e Keynes os lucros esperados.

A disseminação da prática de recorrer ao crédito e aos demais instrumentos financeiros afasta o capital comercial da verdadeira rentabilidade dos estabelecimentos industriais. A capacidade da empresa de gerar lucros não se baseia mais apenas em seu capital inicial, mas também nos recursos de crédito que ele permite. Com isso, amplia-se o parâmetro usado para calcular a possibilidade de lucros de uma empresa sem necessariamente aumentar os ativos materiais e a produção industrial. Os instrumentos financeiros são capazes de elevar cada vez mais a base sobre a qual a empresa é valorada, sem que isso se reverta no sistema produtivo. Quando surge a desconfiança de que esta discrepância entre o capital nominal e a verdadeira rentabilidade do capital comercial venha a impossibilitar o cumprimento dos contratos financeiros, as instituições cessam o crédito e inicia-se o período de recessão. Pode-se deduzir daí que, para Veblen, o ciclo se inicia como um fenômeno de ordem financeira (VEBLEN, [1904] 2005).

Em suma, os dois autores alegam que a crise econômica começa com a perda da confiança dos agentes desencadeada pela elevação nos custos de produção, o que reduz o lucro dos empresários e a capacidade de honrar seus contratos financeiros. Ou seja, nas palavras de Veblen ([1904] 2005, p. 98), isto ocorre quando

[...] the necessary expenses of production presently overtake or nearly overtake the prospective selling price of the output. The differential advantage, on which business prosperity rests, then fails; the rate of earnings falls off. The enhanced capitalization based on enhanced putative earnings proves greater than the earnings realized or in prospect on the basis of an enhanced scale of expenses of production; the collateral consequently shrinks to a point where it will not support the credit extension resting on it in the way of outstanding contracts and loans; and liquidation ensues, after the manner frequently set forth by those who have written on these subjects.

A mera desconfiança de que esses custos venham a aumentar provoca uma queda na eficiência marginal do capital (Keynes) e na oferta de crédito (Veblen). Trata-se, primeiramente, de uma crise de confiança: enquanto há confiança de que os negócios estão indo bem e a margem de lucro será alta, o crescimento produtivo é reforçado. Não obstante, quando essa confiança é abalada o nível de investimento cai antes mesmo de haver qualquer perda financeira real. É neste sentido que Veblen ([1904] 2005, p. 91) alega que “Business depression and exaltation are, at least in their first incidence, of the nature of psychological fact, just as price movements are a psychological phenomenon”.

Para Keynes ([1936] 1996), isto se deve à precariedade da base sobre a qual as expectativas dos agentes são formuladas, o que possibilita mudanças repentinas e violentas na eficiência marginal do capital. Quando esse otimismo é abalado, a incerteza quanto ao futuro dos lucros leva a uma queda progressiva da eficiência a um nível até mesmo inferior à taxa de juros, impossibilitando assim a realização de investimentos. A onda de pessimismo se propaga, reforçando cumulativamente seu impacto sobre o investimento e o desemprego, conduzindo a economia à depressão.

Veblen ([1904] 2005) destaca a importância do elevado grau de integração dos sistemas produtivo e financeiro para acelerar a propagação da crise. A fim de agilizar a produção e reduzir custos, desenvolveu-se uma maior coordenação entre os elos da cadeia produtiva. O ônus de uma elevada integração é que mudanças imprevistas em um ponto do sistema podem afetar o processo industrial integralmente. Quanto mais integrada e mecanizada for a produção, maiores as consequências de um desequilíbrio que pode levar a crises e desemprego. Com o desenvolvimento do mercado financeiro, a quantidade de indivíduos envolvidos nos investimentos aumentou significativamente. Isso potencializa ainda mais os efeitos da crise sobre a sociedade como um todo.

Keynes ([1936] 1966) também reconhece o papel das Bolsas de Valores para a proliferação da crise. Segundo ele, a partir do momento em que os ganhos monetários realizados neste mercado depende mais da sorte do que da competência dos agentes e, portanto, assemelha-se à atividade de um cassino, a atuação dos especuladores propicia o afastamento entre o valor da ação e a verdadeira lucratividade da indústria. Do mesmo modo, Veblen acredita que com o desenvolvimento do sistema financeiro moderno o capital comercial tende a crescer mais que os lucros gerados de fato pela empresa. Ainda que reconheça o efeito das Bolsas de Valores sobre a crise, Keynes delega a elas uma importância secundária: contribuem para que a crise se propague mais rapidamente, mas seu início efetivo se dá com a queda da eficiência marginal do capital que, por sua vez, decorre da desconfiança de redução nos lucros futuros.

Para Veblen ([1904] 2005), a redução de lucros em decorrência dos aumentos de custo tem como principal causa a elevação dos salários. A alta generalizada dos preços no final do período de expansão leva os trabalhadores a lutarem por aumentos no salário nominal. Como a demanda por mão de obra é alta nesse período, à medida que seu esgotamento se aproxima os trabalhadores vão adquirindo maior poder de negociações salariais, apelando ademais para greves e outras maneiras de provocar atrasos na produção. Esses fenômenos são demonstrações visíveis aos credores de que a margem de lucros do empresário vai ser reduzida, e as chances

de que não consigam arcar com suas dívidas são maiores. Em seguida, por consequência, o crédito é reduzido.

Em síntese, Veblen compartilha com Keynes a ideia de que a instabilidade dos lucros esperados leva a economia a movimentos cíclicos impulsionados por ondas de otimismo e pessimismo. O institucionalista afirma que “A period of prosperity is no more a matter of course than a crisis. It has its beginning in some specific combination of circumstances. It takes its rise from some traceable favorable disturbance of the course of business” (VEBLEN, [1904] 2005, p. 95). Keynes compartilha desta opinião, e por isso recomenda que a regulação do volume corrente de investimento não deve ser deixada nas mãos da iniciativa privada.

4.4.2 Perspectiva dos autores sobre o futuro do capitalismo

Em geral, Keynes elabora sua análise econômica levando em consideração principalmente o comportamento das variáveis curto prazo. Isso porque quanto mais distante do presente estiver o momento futuro que se deseja prever, maior será o nível de insegurança e incerteza que incide sobre as decisões dos agentes econômicos uma vez que se embasará em um volume menor de informações comprovadas. Desse modo, os indivíduos têm mais dificuldade em fazer suposições que se mostrem corretas quando o período em questão está muito à frente do presente. Tendo isso em vista, o autor analisa o comportamento das variáveis econômicas especialmente no curto prazo. Na teoria keynesiana, essa ideia está imortalizada na famosa passagem do autor que diz que “No futuro, todos estaremos mortos”.

Por sua vez, abordagem institucionalista enfatiza as análises de longo prazo. Este é, portanto, um ponto de divergência entre as teorias econômicas de Keynes e Veblen. O enfoque da abordagem institucionalista é o processo de evolução dos instintos, hábitos e instituições da sociedade. Estas mudanças levam tempo para serem percebidas e, portanto, boa parte delas não pode ser observadas no curto prazo. Por isso, não é possível realizar uma análise completa do impacto dessas variáveis sobre o modo de vida dos indivíduos levando em conta apenas um curto espaço de tempo. Esses elementos são construídos historicamente e se transformam com o tempo, sendo interessante para sua análise a observação no longo prazo.

Embora a análise de Keynes esteja mais focada no curto prazo, ele concebeu algumas suposições interessantes a respeito do futuro do sistema capitalista no longo prazo em *Economic Possibilities for our Grandchildren* (1930). Esta previsão pode ser comparada àquelas elaboradas por Veblen em *The Theory of Business Enterprise* (1904). Eles apresentam pontos de vista divergentes sobre a possibilidade de salvar o sistema capitalista de um colapso total por meio de políticas econômicas. Apesar disso, pensam de maneira semelhante acerca do

futuro da humanidade e de uma mudança nos objetivos econômicos dos indivíduos. A essência dessa explicação está na possibilidade de mudança nos valores e costumes dos indivíduos sob o regime de propriedade privada.

Assim como Veblen, Keynes desenvolve sua teoria econômica analisando os homens como seres mutáveis e capazes de aprender e provocar mudanças no ambiente. Há influência do comportamento humano no ambiente econômico e vice-versa. Em resumo, o comportamento se baseia nas experiências do indivíduo e nas convenções aprendidas, fundamento para a realização de expectativas sobre o futuro. Segundo a abordagem vebleniana, o instinto de sobrevivência sempre guiou o comportamento humano no sentido de transformar a matéria e o ambiente em busca de meios de vida. A este respeito, pode-se dizer que o pensamento dos autores é similar.

Keynes destaca que há duas necessidades humanas fundamentais: as absolutas e as relativas. As necessidades do primeiro tipo são as mais naturais dos indivíduos e podem ser saciadas. As relativas são insaciáveis e atendidas quando o homem se sente superior aos seus semelhantes. Essa superioridade se manifesta na forma de riqueza física e, conseqüentemente, do poder e do controle sobre os demais indivíduos que este elemento concede ao seu detentor⁵⁰.

De certo modo, esses fatores destacados pelo autor se relacionam com as motivações industriais e pecuniárias de Veblen que, por sua vez, resultam dos instintos para o artesanato e para o esporte. Este desejo de se sentir estimado, poderoso e superior às demais pessoas destacado por Keynes é o comportamento emulativo vebleniano. Atualmente, embora coexistam, as necessidades relativas/motivações pecuniárias se sobressaem em relação às outras e são o principal elemento que norteia as decisões humanas sobre a produção no sistema capitalista (KEYNES, [1930] 1963; VEBLEN, [1899] 1965; [1904] 2005).

Para Keynes, as necessidades insaciáveis dos indivíduos foram um fator fundamental para o processo de acumulação de capitais. No contexto da economia monetária, os homens sempre agem buscando obter o maior retorno financeiro em todas as suas decisões. O autor assevera que a relação do homem com o dinheiro é patológica. Ela se transformou em um amor ao dinheiro, e não pelo seu poder de adquirir mercadorias. Todavia, reconhece a utilidade desse amor para a acumulação de capital. Sem essa convenção seria difícil alcançar um padrão de

⁵⁰ Keynes tinha interesse em compreender as motivações que levam o homem a agir. Para isso, buscou respostas sobre a natureza humana em obras de Charles Darwin. A este respeito, as propensões competitivas e cooperativas dos seres humanos abordadas por ele em *Economic Possibilities for our Grandchildren* são descritos por Darwin como resultados da interação humana (LAURENT, 2001). Da mesma maneira, Veblen atribui à socialização do homem um importante papel na moldagem da conduta humana. Ele também se inspira em Darwin no desenvolvimento da economia evolucionária (HODGSON, 2004).

vida que solucione o problema econômico da sobrevivência em bases satisfatórias. Por outro lado, o comportamento humano baseado nos valores relacionados ao amor ao dinheiro, como a avareza, a precaução e a usura, origina problemas sociais como o desemprego e a desigualdade. Esses valores são benéficos para o indivíduo, mas trazem malefícios para a comunidade como um todo (KEYNES, [1930] 1963).

Veblen credita esta propensão à acumulação de capitais dos homens à instituição da propriedade privada. Não se trata apenas da questão da subsistência do indivíduo, e sim da emulação pecuniária. O “amor ao dinheiro” e a posse de riquezas passam a estar diretamente relacionadas com a estima que o indivíduo recebe dos demais por possuir riquezas acumuladas, seja em forma de bens luxuosos ou de qualquer outra maneira de ostentação. Assim como Keynes, ele também acreditava que os homens bem-sucedidos na arte de acumular riquezas eram aqueles que não se preocupavam com o bem-estar dos demais indivíduos. A falta de escrúpulos era uma característica desejável para esta finalidade. Nas palavras de Veblen ([1899] 1965, p. 207):

Em qualquer fase conhecida da cultura, [...] os dons da boa índole, equidade e simpatia indiscriminadas não favorecem apreciavelmente a vida do indivíduo. [...] Ser livre de escrúpulos, simpatia, honestidade e consideração pela vida alheia, podem favorecer, em um limite razoavelmente amplo, o bom êxito do indivíduo pertencente à cultura pecuniária. Os homens bem-sucedidos de todos os tempos pertencem geralmente a este tipo; com exceção daqueles cujo sucesso não foi conquistado em termos de riqueza ou de poder.

Keynes descreve o cenário econômico mundial da década de 1920 como um período de ajustamento temporário. O aumento exponencial da acumulação de capital a partir dos séculos anteriores teve como consequência desemprego em massa, desigualdade social e crises econômicas, originados pelo amor ao dinheiro. Esse ambiente instável aumenta a incerteza dos indivíduos em relação ao comportamento futuro das variáveis econômicas e políticas. Como consequência, a demanda agregada se retrai e a crise se aprofunda, levando a economia à depressão. A incerteza não pode ser eliminada visto que as decisões econômicas são tomadas por indivíduos mutáveis e relativamente instáveis. Todavia, o autor acredita que a instabilidade pode ser reduzida através do estímulo econômico provocado por políticas fiscais, socialização do investimento e distribuição de renda. Esses estímulos econômicos provocados pelo governo têm capacidade de reverter o processo de recessão (KEYNES, [1930] 1963; MOHAMMED, 1999).

Veblen também acreditava na eficácia da política fiscal para promover prosperidade, mas assevera que seu poder é restrito. A partir de um determinado momento, o governo não será mais capaz de absorver o volume de produção necessário para evitar crises. Em relação à

política monetária, ele acreditava ser governada para beneficiar os acionistas (*absentee owners*) em detrimento dos interesses da coletividade. O aumento constante da capitalização desses acionistas leva a um afastamento entre a economia real e a financeira. Uma política monetária conduzida dessa forma não é capaz de solucionar problemas como desemprego e pobreza, muito pelo contrário, aumenta a desigualdade de renda entre os indivíduos. Ademais, acaba por criar um ambiente favorável a luta entre classes e revoluções para substituir o sistema. Portanto, Veblen acreditava que não há política econômica que solucione os problemas inerentes do capitalismo e o livre de um colapso total a longo prazo (VEBLEN, [1904] 2005; MOHAMMED, 1999).

É possível inferir que as políticas públicas têm capacidade de orientar a economia no período de ajustamento mencionado por Keynes. Ao final deste período, a população terá atingido um nível de bem-estar elevado o suficiente para solucionar o problema econômico. Tendo em vista que a questão da sobrevivência e acumulação sempre guiaram as decisões humanas, ele especula a respeito dos valores que motivarão as ações dos indivíduos desse ponto em diante. Em um primeiro momento, teme um “colapso nervoso” geral como o de mulheres inglesas e americanas de alta classe, que não conseguem encontrar tarefas satisfatórias para preencher seus dias de ócio. Esta hipótese mostra um comportamento completamente oposto ao da classe ociosa original descrita Veblen, cuja motivação principal na vida é ostentar riqueza e posição social. Para isso, procuram inclusive exercer tarefas que espelhem a desnecessidade de realizar algum trabalho útil (produtivo). (KEYNES, [1930] 1963; VEBLEN, [1899] 1965)

No entanto, Keynes descartou a possibilidade do “colapso nervoso” pois acreditava que a solução do problema econômico permitiria a readequação dos valores e hábitos dos indivíduos ao novo contexto. Os homens estarão livres do apego ao dinheiro e de valores como avareza, usura e precaução. Segundo ele, a relação dos homens com o dinheiro mudará a ponto de ele ser visto apenas como um meio de viver a vida da melhor forma. Com isso, as pessoas poderão ocupar o tempo e a mente com tarefas prazerosas. Haverá uma mudança nos valores e nos códigos morais, e a sociedade poderá finalmente obter satisfação econômica (KEYNES, [1930] 1963).

Uma mudança deste tipo leva muito tempo para se concretizar e atinge os indivíduos da sociedade em magnitudes diferentes. Isso porque a mudança nos hábitos de pensamento é um processo lento e gradativo. A maior parte dos indivíduos seguirão trabalhando algumas horas por dia apenas por satisfação e não por necessidade. Desse modo, poderão escolher a qual emprego dedicar estas horas e qual função desejam desempenhar. A preocupação com o

provisionamento de bens e serviços ficará a cargo dos especialistas no assunto, ou seja, dos economistas (KEYNES, [1930] 1963).

Na abordagem vebleniana os indivíduos apresentam duas propensões inatas: uma para o artesanato (cooperação) e outra para o esporte (competição). Com o surgimento da propriedade privada, o instinto competitivo foi se tornando o incentivo predominante na conduta dos agentes. Este instinto originou o comportamento de emulação pecuniária e a relação patológica do homem com o dinheiro. É importante ressaltar que os dois instintos existem em todos os indivíduos, em menor ou maior grau (VEBLEN [1899] 1965).

O sistema produtivo capitalista é movido por motivações pecuniárias. Na base da produção estão os trabalhadores e os gerentes, que tem interesses industriais, ou seja, buscam produzir com eficiência visando o bem-estar da comunidade (cooperação). No topo das grandes indústrias estão os proprietários ou acionistas, que veem no processo produtivo uma forma de obter lucros e aumentar suas riquezas (competição). No âmbito da produção, esses dois tipos de interesses – industriais e pecuniários – originam decisões e ações conflitantes. Em última instância, prevalece a vontade do proprietário/acionista, isto é, predomina o interesse individual e não o coletivo (VEBLEN, [1904] 2005).

Os interesses pecuniários têm predominado na produção industrial por muito tempo devido ao conservadorismo das instituições. O comportamento das classes mais altas influencia o restante da comunidade, contribuindo para a manutenção do interesse pecuniário nos momentos de ajustamento. Isso impede que os homens se desvinculem do “amor pelo dinheiro e por fazer dinheiro” na presença do regime de propriedade privada.

Veblen aponta a tendência a uma decadência natural da empresa industrial. O desenvolvimento da empresa industrial assume uma trajetória na qual os interesses da propriedade e da gestão se mostram cada vez mais conflitantes, a ponto de ocorrer um desgaste do direito natural à propriedade. Como esta é a base das motivações pecuniárias, o autor acredita na possibilidade de um retorno ao artesanato com a prevalência dos valores industriais. Desse modo, sugere que os problemas econômicos e sociais serão solucionados com a substituição do capitalismo por um sistema baseado no instinto para o artesanato. Segundo ele, não há nenhuma maneira de salvar o capitalismo de um colapso total (VEBLEN, [1904] 2005; MOHAMMED, 1999).

A esse respeito, Cardoso e Lima (2006, p. 319) sugerem que

A grande verdade é que o chamado capital financeiro tem encontrado formas cada vez mais eficazes de se reciclar e de se multiplicar, deixando o interesse produtivo de lado. Por conta disso, a mudança de mentalidade prevista por Keynes parece bastante improvável e a inferência vebleniana do decaimento natural da empresa de negócios bastante irrealista. [...] Para que o interesse pecuniário seja deixado em segundo plano,

deve ocorrer uma verdadeira transformação de valores, tanto no que diz respeito às relações pessoais quanto impessoais, que mudará o foco do bem-estar individual para o bem-estar coletivo. [...] A mudança tenderia a vir pelo próprio desgaste dos valores – o meio pelo qual se daria a mudança – que sustentam o interesse pecuniário, como sugere Veblen, o que exigiria mudanças institucionais profundas.

Embora a previsão sobre o futuro do capitalismo de Veblen e de Keynes sejam distintas, a reflexão acerca das “possibilidades econômicas para nossos netos” não difere tanto assim. Keynes acredita que os interesses da coletividade se sobressairão em relação aos interesses individuais de acumulação de riqueza, e credita a isso a mudança de valores provocada pela resolução do problema econômico. Veblen, por sua vez, prevê que a deterioração das bases do sistema capitalista impulsionada pelo interesse pecuniário dará lugar a uma mudança de valores e interesses dos indivíduos rumo a um comportamento cooperativo.

4.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo analisou as pontes teóricas encontradas entre as teorias vebleniana e keynesiana a partir da leitura de obras dos dois autores e de importantes *scholars* que discutem o tema. O primeiro ponto analisado foi a composição da demanda agregada, dividida em: consumo, investimento, gastos do governo e comércio internacional. O tratamento dado por ambos a estes componentes apresenta forte similaridade. Destacam-se, por exemplo, os fatores subjetivos que compõem a propensão marginal a consumir keynesiana. Estes fatores são de cunho social e cultural e por isso se assemelham ao pensamento vebleniano acerca das motivações a consumir dos indivíduos, em especial quando se trata do consumo dos tipos conspícuo e emulativo. Em seguida, foi mostrado que a ideia keynesiana de insuficiência de demanda efetiva permeia as obras de Veblen. Os dois atribuem este fenômeno à impossibilidade humana de prever adequadamente a demanda futura por mercadorias antes de iniciar o processo produtivo.

A não neutralidade da moeda faz parte da teoria monetária de produção desenvolvida pelos dois autores. Portanto, a moeda é vista como uma instituição capaz de influenciar as decisões dos indivíduos e o desempenho da economia. A evolução das atividades empresariais e o desenvolvimento dos mercados financeiros organizados proporcionados pela separação entre a propriedade e a gestão das empresas aumentam o uso do crédito no sistema produtivo. Tal aspecto se alastrou de tal forma que, segundo Veblen, a venda das ações de uma empresa passa a ter mais importância que a venda das mercadorias que ela produz. As inovações financeiras criadas constantemente têm consequências reais sobre a organização e as estratégias

dos negócios. Estas mudanças podem trazer maior instabilidade ao sistema econômico uma vez que torna maior o distanciamento entre o capital nominal da empresa e sua real rentabilidade.

Na esteira deste debate, o *scholar* pós-keynesiano Hyman Minsky estudou as operações nos mercados financeiros e o papel destes mercados na evolução do sistema econômico. De acordo com ele, incentivos fornecidos pelo mercado levam os indivíduos a assumir maiores riscos e, com isso, tornam o sistema menos estável pois grande parte dos investimentos financeiros não tem contrapartida no sistema produtivo. Diante de resultados diferentes dos esperados no curto prazo, os agentes modificam suas decisões buscando alternativas mais confiáveis. Quando isso acontece com frequência, aumenta a insegurança e a incerteza dos indivíduos. Nesse sentido, o autor acredita que o governo é capaz de criar instituições que reduzam a incerteza e aumente a estabilidade das variáveis econômicas.

O exame da literatura mais recente sobre as possíveis confluências teóricas entre Veblen e Keynes levou ao trabalho inovador abordado por Whalen (2008a). Nesse sentido, a sobreposição das teorias institucionalista e pós-keynesianas resultam em um outro programa de pesquisa batizado de *Post-Keynesian Institutionalism* (PKI). O PKI sugere que políticas públicas podem reduzir a incerteza. O objetivo destas políticas deve ser garantir a sustentação das normas civis da sociedade. Quando a incerteza é aumentada a distribuição de renda e a desigualdade social se propagam o que enfraquece os fundamentos econômicos da democracia.

Todavia, por mais elaboradas que sejam as políticas adotadas, os ciclos econômicos são inevitáveis. Eles se iniciam como um fenômeno de ordem financeira e avançam atingindo o sistema industrial. As interpretações vebleniana e keynesiana sobre os ciclos econômicos são parecidas. Por outro lado, a opinião dos autores sobre o futuro do sistema capitalista é divergente. Enquanto Keynes acredita que políticas econômicas podem amenizar os efeitos de crises e depressões e fazer com que a economia retorne ao seu funcionamento normal, Veblen ([1904] 2005) acredita que a deterioração das bases do sistema capitalista impulsionada pelo interesse pecuniário dará lugar a uma mudança nos valores e interesses dos indivíduos e, com isso, é possível que seja instituído um outro sistema econômico.

5 CONCLUSÃO

No intuito de estudar as convergências teóricas entre Veblen e Keynes, este trabalho foi organizado em três partes. A primeira delas apresentou a perspectiva vebleniana sobre o comportamento humano e o processo econômico, incorporando os conceitos de instintos, hábitos e instituições do autor. Estes elementos se relacionam diretamente com o ambiente institucional e econômico atual e foram essenciais para que eles atingissem esta forma. Nesse sentido, Veblen analisa o conflito entre as instituições industriais e pecuniárias e a dinâmica que este fenômeno concede ao sistema econômico. A prevalência do instinto para o esporte (comportamento competitivo) e das instituições pecuniárias leva os homens de negócios a uma busca incessante por lucros, que tem por consequência desigualdade social, desemprego, crises e depressão. Os movimentos cíclicos da economia ocorrem por conta das novas modalidades encontradas pelos indivíduos para acumular maior lucro monetário possível sem que haja necessariamente uma contrapartida no sistema produtivo.

A segunda parte apresentou componentes relevantes da teoria keynesiana desenvolvida na TG. Foram apontados os motivos que levam os indivíduos a investir e a consumir, bem como o princípio da demanda efetiva desenvolvido por Keynes. Na perspectiva keynesiana, a economia não opera constantemente em pleno emprego dos fatores produtivos. A fim de explicar o real funcionamento da economia, o autor desenvolveu os conceitos de propensão a consumir, estado de preferência pela liquidez e eficiência marginal do capital, mostrando que os empresários não dispõem de todo o conhecimento e capacidade necessários para realizar previsões perfeitas sobre a demanda agregada futura. Desse modo, é possível que a demanda agregada seja maior ou menor que a oferta agregada por mercadorias e serviços. Também foi apresentado o ponto de vista de Keynes sobre os ciclos econômicos. Para o autor, estes movimentos são inevitáveis em uma economia capitalista.

Finalmente, na última parte foram apresentadas as convergências teóricas entre Veblen e Keynes encontradas a partir da leitura de obras selecionadas de ambos e de trabalhos de outros autores que estudam as congruências entre o pensamento destes dois economistas. Os pontos de comparação encontrados foram: os componentes da demanda agregada; a insuficiência da demanda efetiva; o desenvolvimento de teorias monetárias de produção pelos dois autores; o papel das instituições na redução ou propagação da instabilidade do sistema capitalista; as teorias de ciclos econômicos; e as perspectivas de ambos sobre o futuro do capitalismo.

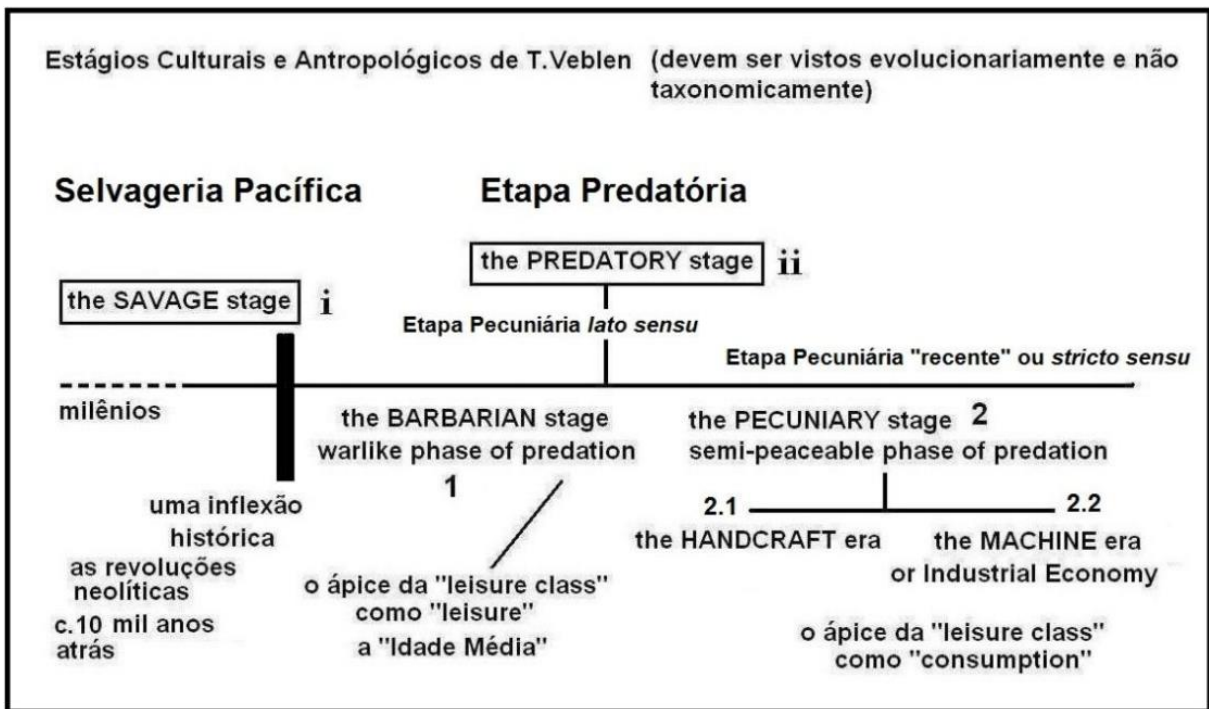
A quantidade de obras publicadas pelos dois autores é muito grande e possui inúmeras aplicações para a explicação dos fenômenos econômicos. Ressalta-se que não foi o objetivo deste trabalho esgotar as possíveis interações entre estas obras. Um aprofundamento deste

debate carece de uma pesquisa metodológica mais profunda. Ao mesmo tempo, alguns aspectos importantes na teoria de um dos autores deixaram de ser aprofundados neste trabalho em virtude da ausência de similitudes com o trabalho do outro. É o caso da perspectiva darwinista no pensamento vebleniano. Este aspecto é importante na construção teórica de Veblen⁵¹, contudo não foi discutido no capítulo 4 em função da limitação de espaço e por não possuir muitas similitudes com a obra de Keynes.

Dentre os pontos analisados, a incorporação do pensamento vebleniano sobre a mudança econômica à teoria pós-keynesiana parece ser o mais promissor para pesquisas futuras. Esta sobreposição de teorias resulta no chamado *Post-Keynesian Institutionalism* e contribui na formulação de políticas públicas com vistas a redução da instabilidade econômica, promovendo o crescimento dos níveis de emprego e renda das economias capitalistas.

⁵¹ Para tanto, ver Hodgson (1998b; 2003; 2004; 2005; 2012).

ANEXO A – Estágios culturais e antropológicos de Thorstein Veblen



Fonte: CRUZ, p. 37, 2014.

ANEXO B – Síntese das convergências teóricas entre Veblen e Keynes

Quadro 1 – A demanda agregada em Veblen e Keynes

Componente	Veblen	Keynes
Consumo	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Caráter social ✓ Conspícuo, emulativo e instrumental ✓ Hábitos de consumo tendem a ser estáveis 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Renda agregada ✓ Propensão marginal a consumir (ostentação, extravagância) – caráter social ✓ Estabilidade da pmgc
Investimento	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mercado de crédito ✓ Taxa de juros < taxa corrente de lucros 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Taxa de juros < emgk (relação entre preço e rendimento do capital) - expectativa
Governo	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estimula investimento ✓ Não evita crises 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estimula investimento ✓ Ajuda a estabilizar a economia
Comércio Exterior	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Exportação incentiva a atividade econômica ✓ Políticas econômicas devem buscar balança comercial positiva 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Exportação aumenta o lucro do empresário ✓ Balança comercial positiva aumenta emprego e renda

Fonte: elaboração do autor.

Quadro 2 – A determinação dos níveis de emprego e renda em Veblen e Keynes

Veblen	Keynes
Pleno emprego pode não ser a situação mais lucrativa (sabotagem produtiva – há desemprego)	Há desemprego involuntário
Investimento: taxa de juros < taxa corrente de lucros	Investimento: taxa de juros < emgk
Previsão de demanda: taxa corrente de lucros	Previsão de demanda: expectativas de curto e longo prazo (convenções)
Conhecimento incompleto	Conhecimento incompleto
Demanda efetiva pode ser insuficiente	Demanda efetiva pode ser insuficiente
Lucros esperados não se realizam – retração da produção e do emprego	Lucros esperados não se realizam – retração da produção e do emprego

Fonte: elaboração do autor.

Quadro 3 – Economia monetária de produção e a instabilidade do sistema capitalista

Veblen: economia de crédito	Keynes: economia monetária
Moeda influencia decisões dos indivíduos	Moeda não é neutra
Indústria movida pela expectativa de lucros dos empresários	Indústria movida pela expectativa de lucros dos empresários
Lucros são obtidos pelo processo de realização	Lucros são obtidos pelo processo de realização
Taxa de juros fenômeno monetário – mercado de crédito	Taxa de juros fenômeno monetário – preferência pela liquidez e oferta monetária
Investimento: crédito bancário, ações, debêntures	Investimento: sistema financeiro organizado
Expectativa de lucros sujeita a manipulação de informações	Expectativa de lucros sujeita a manipulação de informações
Instabilidade: distanciamento entre capital nominal e a verdadeira rentabilidade da empresa	Minsky: inovação instrumentos financeiros incentiva os agentes a assumir maiores riscos – comportamento especulativo distancia economia real e fictícia

Fonte: elaboração do autor.

Quadro 4 – Ciclos econômicos e o futuro do sistema capitalista

Veblen	Keynes
Ciclo é característica intrínseca do sistema capitalista	Ciclo é característica intrínseca do sistema capitalista
Expansão: investimentos – taxa de juros < taxa corrente de lucros	Expansão: investimentos – taxa de juros < emgk
Mercado de crédito: afasta capital real e fictício	Expectativa de ↓emgk ou ↑taxa de juros provoca retração no investimento
↑custos de produção – desconfiança – cessa o crédito	↑custos de produção – ↓emgk
Ciclo se inicia no âmbito financeiro (e não produtivo)	Precariedade na base de expectativas leva a mudanças repentinas na emgk
Integração sistemas produtivo-financeiro amplia crise	Bolsas de valores propagam crise
Instabilidade dos lucros esperados leva a movimentos cíclicos impulsionados por ondas de otimismo e pessimismo	Instabilidade dos lucros esperados leva a movimentos cíclicos impulsionados por ondas de otimismo e pessimismo
Decadência natural da empresa industrial – conflito propriedade-gestão e desgaste do direito de propriedade	Solução do problema econômico modifica relação dos indivíduos com o dinheiro (mudança de valores)

Fonte: elaboração do autor.

- Estado, moeda e post-keynesian institutionalism (PKI):
 - ✓ Moeda e incerteza;
 - ✓ Minsky: vincula instituições, ambiente e mudança institucional à abordagem teórica da TG;
 - ✓ Governo é capaz de criar instituições que reduzam (ou ampliem) incerteza e instabilidade;
 - ✓ Políticas públicas devem reduzir incerteza e garantir normas civis da sociedade;
 - ✓ Incerteza aumenta desigualdade social e enfraquece fundamentos econômicos da democracia;
 - ✓ Preocupação com crescimento e distribuição;
 - ✓ Estado deve assegurar oportunidade econômica e ordem social; e
 - ✓ Alguns estudos sobre PKI: Whalen (2008a, 2008b, 2012), Niggle (2006), Zalewski e Whalen (2010), Kaboub (2011), Todorova (2013).

REFERÊNCIAS

BOULTON, J. Thorstein Veblen: Introduction. **Emergence: Complexity and Organisation**, v. 12, n. 2, p. 41-69, 2010.

CAMATTA, R. B.; SALLES, A. O. T. A Interpretação Marginalista sobre o Consumo Conspícuo de Thorstein Veblen: Contribuições e Divergências. In: V ENCONTRO DE ECONOMIA DO ESPÍRITO SANTO. **Anais...** Vitória, 2014.

CANTERBURY, E. R. The theory of the leisure class and the theory of demand. In: SAMUELS, W. J. (Org.). **The Founding of Evolutionary Economics: The Leisure Class and Sovereignty**. London: Routledge, p. 139-156, 1998.

CARDOSO, F.; LIMA, G. T. Diagnosticando patologias monetárias: seus impactos sobre a atividade produtiva na visão de Keynes e Veblen. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 36, n. 2, p. 293-321, abr./jun. 2006.

CATÃO, L. Do Tratado sobre Probabilidade à TG: o conceito de racionalidade em Keynes. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 12, n. 1 (45), p. 60-75, jan./mar. 1992.

CAVALCANTE, C. M. Da compatibilidade entre escolas de pensamento heterodoxas: Economia Pós-keynesiana e Velha Economia Institucional. In: XI CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA. 12ª CONFERÊNCIA INTERNACIONAL DE HISTÓRIA DE EMPRESAS. **Anais...** Vitória, 2015.

CHICK, V. **Macroeconomia após Keynes: um reexame da teoria geral**. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1993. 416p.

CONCEIÇÃO, O. A. C. Além da transação: uma comparação do pensamento dos institucionalistas com os evolucionários e pós-keynesianos. **Revista Economia**, Brasília, v. 8, n. 3, p. 621-642, set./dez. 2007.

CRUZ, M. **Thorstein Veblen - O teórico da Economia Moderna: Teoria Econômica, Psique e Estética da Ordem Patriarcal**. 2014. Disponível em: <<http://www.corecon-rj.org.br/anexos/C6CA36E075977D806AB2A8FC4B5EF6C4.pdf>>.

DEQUECH, D. Institutions and Economic Behaviour Under Uncertainty. **Instituto de Pesquisas Econômicas**, São Paulo, v. 29, n. 4, p. 551-573, out./dez. 1999.

DILLARD, D. A Monetary Theory of Production: Keynes and the Institutionalists. **Journal of Economics Issues**, v. 14, n. 2, p. 255-273, jun. 1980.

_____. Money as an Institution of Capitalism. **Journal of Economic Issues**, v. 21, n. 4, p. 1623-1647, 1987.

FERRARI FILHO, F.; CONCEIÇÃO, O. A. C. A noção de incerteza nos pós-keynesianos e institucionalistas: uma conciliação possível? **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 11, n. 1, p. 99-122, jul. 2001.

GANLEY, W. T. The Theory of Business Enterprise and Veblen's Neglected Theory of Corporation Finance. **Journal of Economic Issues**, v. 38, n. 2, p. 397-403, 2004.

HODGSON, G. M. Post-Keynesianism and institutionalism: the missing link. In: _____ (Org.). **After Marx and Sraffa: Essays in Political Economy**. London: Palgrave Macmillan UK, p. 169-193, 1991.

_____. **Economics and evolution: bringing life back into economics**. University of Michigan Press, 1993.

_____. The approach of Institutional Economics. **Journal of Economic Literature**, v. 36, pp. 166-192, mar. 1998a.

_____. Veblen's Theory of the Leisure Class and the Genesis of Evolutionary Economics. In: SAMUELS, W. J. (Org.). **The Founding of Evolutionary Economics: The Leisure Class and Sovereignty**. London: Routledge, p. 170-200, 1998b.

_____. The evolution of institutions: an agenda for future theoretical research. **Constitutional Political Economy**, v. 13, n. 2, p. 111-127, jun. 2002.

_____. Darwinism and Institutional Economics. **Journal of Economic Issues**, v. 37, n. 1, p. 85-97, mar. 2003.

_____. Veblen and Darwinism. **International review of sociology**, v. 14, n. 3, p. 343-361, 2004.

_____. Generalizing Darwinism to Social Evolution: Some Early Attempts. **Journal of Economic Issues**, v. 39, n. 4, p. 899-914, dez. 2005.

_____. Thorstein Veblen: The father of evolutionary and institutional economics. In: REINERT, E. S.; VIANO, F. L. (Org.). **Thorstein Veblen: Economics for an age of crises**. London: Anthem Press, p. 283-295, 2012.

KABOUB, F. Understanding and preventing financial instability: post-Keynesian institutionalism and government as employer of last resort. In: WHALEN, C. J. (Org.). **Financial instability and economic security after the Great Recession**. Edward Elgar Publishing, p. 77-92, 2011.

KEYNES, J. M. (1930). Economic Possibilities for our Grandchildren. In: _____. **Essays in persuasion**. New York: WW Norton & Company Inc., p. 358-373, 1963.

_____. (1936). **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1996. 349p.

_____. The General Theory and After. Part I: Preparation. In: MOGGRIDGE, D. (Org.). **The Collected Writings of John Maynard Keynes. V. XIII**. London: Macmillan Press, 1987a.

_____. The General Theory and After. Part II: Defense and Development. In: MOGGRIDGE, D. (Org.). **The Collected Writings of John Maynard Keynes. V. XIV**. London: Macmillan Press, 1987b.

LAURENT, J. Keynes and Darwinism. In: LAURENT, J; NIGHTINGALE J. (Org.). **Darwinism and Evolutionary Economics**. Edward Elgar Publishing, p. 63-84, 2001.

MINSKY, H. P. The evolution of financial institutions and the performance of the economy. **Journal of Economic Issues**, v. 20, n. 2, p. 345-353, jun. 1986.

_____. Uncertainty and the institutional structure of capitalist economies: Remarks upon receiving the Veblen-Commons award. **Journal of Economic Issues**, v. 30, n. 2, p. 357-368, abr. 1996.

MINSKY, H. P.; WHALEN, C. J. Economic insecurity and the institutional prerequisites for successful capitalism. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 19, n. 2, p. 155-170, mai. 1996.

MOUHAMMED, A. H. Veblen and Keynes: On the Economic Theory of the Capitalist Economy. **Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) / Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft**, v. 155, n. 4, p. 594-609, dec. 1999.

NIGGLE, C. Evolutionary Keynesianism: A synthesis of institutionalist and post Keynesian macroeconomics. **Journal of Economic Issues**, v. 40, n. 2, p. 405-412, jun. 2006.

O'DONNELL, R. M. **Keynes: Philosophy, Economics and Politics**: The Philosophical Foundations of Keynes's Thought and their Influence on his Economics and Politics. London: Macmillan Press, 1989. 417p.

RAINES, J. P.; LEATHERS, C. G. Veblenian stock markets and the efficient markets hypothesis. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 19, n. 1, p. 137-152, 1996.

TODOROVA, Z. Connecting Social Provisioning and Functional Finance in a Post Keynesian – Institutional Analysis of the Public Sector. **European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention**, v. 10, n. 1, p. 61-75, 2013.

_____. A Veblenian Articulation of the Monetary Theory of Production. **Post Keynesian Economics Study Group**, Working Paper n. 1501, mar. 2015.

VEBLEN, T. B. Why is Economic not an Evolutionary Science? **The Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 12, n. 4, p. 373-397, jul. 1898.

_____. (1898). O instinto para o artesanato e a aversão ao trabalho em geral. **Oikos: Revista de Economia Heterodoxa**, Rio de Janeiro, n. 8, ano 6, p. 181-204, 2007.

_____. (1899). **A Teoria da Classe Ociosa**: Um estudo econômico das instituições. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1965. 358p.

_____. (1904). **The Theory of Business Enterprise**. New York: Cosimo Classics, 2005. 223p.

_____. The Limitations of Marginal Utility. **Journal of Political Economy**, v. 17, n. 9, p. 620-636, nov. 1909.

_____. (1914). **The Instinct of Workmanship and the State of the Industrial Arts**. New York: B. W. Huebsch, 1918. 355p.

_____. (1921). O Sistema Industrial e os Capitães da Indústria. **Oikos: Revista de Economia Heterodoxa**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 1, p. 116-128, 2011.

_____. **Absentee Ownership and Business Enterprise in Recent Times: The Case of America**. London: George Allen & Unwin Ltd, 1923. 445p.

VINING, Rutledge. Suggestions of Keynes in the Writings of Veblen. **The Journal of Political Economy**, v. 47, n. 5, p. 692-704, out. 1939.

WHALEN, C. J. Post-Keynesian institutionalism and the anxious society. In: BATIE, S. S; MERCURO, N. (Org.). **Alternative Institutional Structures: Evolution and impact**. London: Routledge Press, p. 273-299, 2008a.

_____. Toward 'Wisely Managed' Capitalism: Post-Keynesian Institutionalism and the Creative State. **Forum for Social Economics**, v. 37, issue 1, p. 43-60, mai. 2008b.

_____. Post-Keynesian institutionalism after the great recession. **Levy Economics Institute of Bard College**, Working Paper n. 724, mai. 2012.

WRAY, L. R. Veblen's theory of business enterprise and Keynes's monetary theory of production. **Journal of Economic Issues**, v. 41, n. 2, p. 617-624, jun. 2007.

_____. Money manager capitalism and the global financial crisis. **Levy Economics Institute of Bard College**, Working Papers n. 578, set. 2009.

_____. The Great Crash of 2007 Viewed through the Perspective of Veblen's Theory of the Business Enterprise, Keynes's Monetary Theory of Production and Minsky's Financial Instability Hypothesis. In: REINERT, E. S.; VIANO, F. L (Org.). **Thorstein Veblen: Economics for an Age of Crises**. London: Anthem Press, p. 303-316, 2012.

ZALEWSKI, D. A.; WHALEN, C. J. Financialization and income inequality: a post Keynesian institutionalist analysis. **Journal of Economic Issues**, v. 44, n. 3, p. 757-777, set. 2010.