

Keynes e o fim do laissez-faire

Keynes and the end of the laissez-faire

LUIZ ANTÔNIO DE OLIVEIRA LIMA*

RESUMO: Esta nota é uma biografia intelectual de Keynes e da origem de suas principais ideias, com o contexto histórico que fomentou sua formulação.

PALAVRAS-CHAVE: Keynes; história do pensamento econômico.

ABSTRACT: This note is an intellectual biography of Keynes and the origin of his main ideas, with the historical background that fostered their formulation.

KEYWORDS: Keynes; history of economic thought.

JEL Classification: B31; B22.

John Maynard Keynes, o único grande pensador econômico do século XX, não teve uma educação formal em economia, isto é, em termos de hoje não seria um economista. Porém, isto nada tem de irônico ou estranho, pois também os maiores pensadores econômicos do século XVIII e XIX, Adam Smith e Karl Marx, também não a tiveram e creio mesmo que foi esta qualidade que permitiu aos três escaparem da vacuidade pretensiosa que tem caracterizado os economistas profissionais.

A educação de Keynes foi a educação convencional de um jovem inglês bem-nascido. Filho de um eminente professor de economia de Cambridge, passou por Eton, indo depois para o King's College, Cambridge, onde se distinguiu especialmente no estudo dos clássicos e da matemática. O seu brilho como estudante e debatedor o levou a ser convidado por Leonard Woolf e Lytton Strachey a juntar-se aos "Apóstolos", uma restrita sociedade secreta de Cambridge, que reunia vários ex-alunos, alguns dos quais, inclusive Keynes, vieram a constituir posteriormente o famoso grupo de Bloomsbury.

FUNDAMENTAÇÃO LÓGICA DA PROBABILIDADE

Tendo-se graduado em 1905, obtendo louvor de primeira classe em matemática, apesar do esforço reduzido como estudante, nada indicava que Keynes viesse

* Fundação Getúlio Vargas, São Paulo/SP, Brasil.

a se dedicar à economia. Decide então se preparar para a carreira de funcionário civil, estudando economia sob a orientação de Alfred Marshall, que tentou inclusive persuadi-lo a tornar-se um economista profissional. Keynes, no entanto, persiste no seu intento. Participa de concurso, classificando-se em segundo lugar entre 104 candidatos, sendo, surpreendentemente, consideradas suas provas mais fracas as de economia e matemática. Roy Harrod, o seu principal biógrafo, observa, no entanto, que os examinadores oficiais, especialmente em economia, não estavam à altura do candidato, o que foi confirmado pelos fatos.

Foi durante o período em que trabalhou no “India’s Office” que Keynes elabora o que alguns consideram uma obra-prima, isto é, uma dissertação sobre a teoria das probabilidades, tendo em vista obter uma *fellowship* em Cambridge – o que só consegue após a segunda apresentação do trabalho, em 1909, que é reelaborado e expandido para publicação em 1911, sob o título *Treatise on Probability*.

A importância desse trabalho de Keynes não está apenas no fato de ser um elemento necessário para a compreensão de sua *magnum opus*, a Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro, de 1936, mas também por ter sido o primeiro e único trabalho sistemático de fundamentação lógica da probabilidade em língua inglesa, durante 55 anos, e de ter sido também o laço intermediário entre a obra do matemático Frank Ramsey, amigo de Keynes, e o posterior desenvolvimento da teoria subjetiva da probabilidade por Bruno de Finetti. Pode-se admitir também que tenha sido o desenvolvimento dessa teoria, que tem grandemente a ver com as decisões econômicas, na medida em que estas são incertas por excelência, que fez com que Keynes optasse de vez pela economia, quando retorna a Cambridge em 1908 como professor a convite de A. C. Pigou.

Essa preocupação com a ação humana leva Keynes a ponderar grandemente o aspecto lógico, qualitativo da análise econômica em detrimento dos aspectos quantitativos ou simplesmente estatísticos (vide sua crítica à obra de Tinbergen), como também a impossibilidade de se desligar o fato econômico do fato ético ou moral, contrariamente ao que pensam, por exemplo nossos economistas oficiais, influenciados pelas concepções de escritores menores, como Lionel Robbins. Daí as observações de Keynes para Roy Harrod:

“Parece-me que a Economia é um ramo da lógica, um modo de pensar; e que você não consegue afastar-se suficientemente das tentativas de torná-la uma ciência pseudonatural ... Em segundo lugar, em oposição a Robbins, a Economia é essencialmente uma ciência moral e não uma ciência natural. Isto é, ela se utiliza da introspecção e de julgamentos de valor ...”

A percepção do efeito das decisões de política econômica sobre o corpo social e da necessidade cada vez maior de se compreender os mecanismos dessas decisões era um estímulo para que Keynes procurasse integrar as decisões práticas no mesmo universo conceitual da teoria. Esta deveria ser um elemento para convencer a sociedade da necessidade de certas políticas. Daí suas críticas àqueles que mantêm os dois campos separados. Reportando-se a uma obra de Pigou observou: “Como

no caso de Dennis (Robertson), em termos práticos há realmente muito pouco entre nós. Por que eles insistem em manter teorias das quais suas próprias conclusões práticas não podem seguir-se? É uma espécie de sociedade para a preservação de antigos monumentos”.¹

A carreira de Keynes como homem público começa de fato em 1915, quando ingressa no Tesouro, sendo posteriormente nomeado, em função de suas qualidades, seu delegado titular à Conferência de Paz em Versalhes. Em 1919, em consequência de discordar dos termos do Tratado, exonera-se do cargo e diz ao mundo por que, através do livro que lhe dá fama internacional, *Economic Consequences of The Peace*. Ao denunciar os termos do Tratado como absurdos para a reintegração da Alemanha no concerto europeu das nações (e a Segunda Guerra veio a demonstrá-lo), Keynes já mostrava seu talento para combinar adequadamente os elementos de análise e crítica social, que devem ser exercidos por qualquer cientista social que se preze.

Sobre tal obra observa outro grande economista, Joseph Schumpeter: “Acima de tudo a façanha foi de coragem moral. O livro, porém, é uma obra-prima – abunda em sabedoria prática, à qual jamais falta profundidade; é inexoravelmente lógico, mas jamais frio; revela autêntico espírito humanitário, mas jamais sentimentalismo; encara os fatos sem vãos remorsos, mas também sem desesperança; ministra conselhos valiosos calcados em análise válida. E é uma obra de arte. Forma e conteúdo se casam perfeitamente. Tudo é pertinente e nada há em excesso. Nenhum ornato ocioso desfigura a sóbria economia de meios . . . Tínhamos aqui a origem da tese moderna da estagnação ... apesar de não encontrarmos o instrumento teórico da *General Theory*, deparamos já a visão dos fatos sociais e econômicos de que o instrumental constitui o complemento técnico. A *General Theory* constitui o resultado final de uma longa luta para tornar analiticamente prática tal visão de nossa época”.²

É o ano de 1925, porém, que marca definitivamente o ideal de combinação do talento analítico de Keynes com sua capacidade de antecipar acontecimentos cruciais. Neste ano, Winston Churchill cometeu o erro mais desastroso da história econômica moderna. Tal erro foi o retorno ao padrão ouro com base nos valores vigentes no período do pré-guerra, valorizando a libra em 10 por cento em relação ao dólar e ao ouro. Tal valorização reduziu o poder competitivo das exportações britânicas, especialmente carvão, têxteis, equipamentos, navios e fretes, o que foi suficiente para desviar os compradores para a França, Alemanha, Países Baixos e EUA.

Este erro de Churchill tinha em sua base uma tentativa de mostrar que a Inglaterra era ainda o centro financeiro do mundo, e de maneira mais concreta, segundo Keynes, era decorrente da falta de julgamento instintivo de Churchill, pois

¹ Keynes, J. M., *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Londres, MacMillan and St. Martin's Press, Vol. XIV, 1973, p. 259.

² Schumpeter, J., *Teorias Econômicas; de Marx a Keynes*, Rio de Janeiro, Zahar Editores, 1970, pp. 254-56.

“faltando-lhe tal julgamento deixou-se levar pelas vozes clamorosas das altas finanças”. Em tal análise crítica desenvolvida em *As Consequências Econômicas de Winston Churchill* Keynes profetizou também duas calamidades para o capitalismo, a greve geral na Inglaterra em 1926 e a crise mundial de 1929.

PROPOSTAS A ROOSEVELT

A crítica de Keynes caberia perfeitamente para os nossos ministros econômicos, especialmente dos anos do “milagre” para cá. Ele então observou: “Aposto que no seu cinismo, no seu vago otimismo, na sua confortável confiança de que nada verdadeiramente grave pode acontecer, há uma imprudência infinita. Nove vezes em dez, nada de grave acontece ... mas, se continuarmos a aplicar os princípios de uma política econômica baseada no *laissez-faire* e na livre concorrência a uma sociedade que está a libertar-se rapidamente destas hipóteses, arriscamo-nos a que se verifique o décimo caso”.³

Na missão autoimposta de alterar tal situação, Keynes encontra-se com Roosevelt nos Estados Unidos, em 1933 e 1934, sendo que em janeiro de 1933 *The New York Times* publica sua carta aberta ao presidente americano, na qual o coloca como o fiduciário de uma “experiência pensada no quadro do sistema social existente”. Se não o conseguir a ortodoxia ficará a lutar com a revolução, “porém se o conseguir novos e mais ousados métodos serão experimentados por toda parte, podendo-se datar o primeiro capítulo de uma nova era econômica”.

Obviamente Keynes apresentava a Roosevelt a justificação teórica do que veio a se chamar a política do *New Deal*. Embora se reconheça a incapacidade de Roosevelt para apreender o sentido exato da nova política, não se pode deixar de reconhecer, como observou Harrod, que a influência de Keynes se tenha dado “não por Roosevelt, mas através de homens sagazes que tinham mantido as orelhas abertas nos gabinetes de trabalho”.⁴

Na verdade, todo esse trabalho analítico e apostolar de Keynes é a preparação para a *Teoria Geral do Emprego*, de 1936. Sobre isto observa o teórico marxista italiano Mario Tronti: “Desde os artigos sobre a indústria algodoeira do Lancashire, dos fins de 1926, ao opúsculo *Can Lloyd George do It*, de 1929, até a *The Means of Prosperity*, de 1933, há uma contínua reflexão em voz alta sobre a mesma coisa, tentando ver se algo se move nos outros. Só quando a vontade de movimento surge no horizonte americano é que salta então o mecanismo de exposição programática da teoria, começando a ciência a descascar na ordem lógica as suas descobertas, fixando-se em contexto material e objetivando-se num texto novamente clássico toda uma conceitualização anticlássica da economia ... O *Treatise on Money* (obra de 1930) era o produto de um refinado perito de problemas monetários, devido ao

³ Citado em Tronti, Mário, *Operários e Capital*, Porto, Edições Afrontamento, 1976, p. 330

⁴ *Idem*, p. 332.

último dos economistas de Cambridge. Do mesmo modo que vemos a Inglaterra vitoriana celebrar-se cientificamente nos *Principles* de Marshall, por traz da *General Theory*, o horizonte se alarga: a grande ciência inglesa do passado não podia produzir isto, porque era produzido precisamente contra ela”.⁵

Para atuar sobre a economia capitalista Keynes reconheceu a necessidade de afastar a visão apologética da teoria neoclássica, e de analisar objetivamente os mecanismos de tal sociedade. Portanto, não é de estranhar que sua “visão” de capitalismo, embora com um desenvolvimento conceitual diferente, se aproxime muito da visão original de Marx. Keynes retoma a dualidade marxista entre valor de uso e valor de troca, na qual é a expansão deste último que interessa ao capitalista, como forma de obtenção de mais-valia; porém isto não quer dizer que a produção burguesa elimine aquilo que realmente é riqueza concreta para a sociedade – isto é, as mercadorias com seu valor de uso -, mas as coloca a serviço do valor de troca; suprime a riqueza como fim, porém a mantém como meio. A redução da riqueza a mero instrumento do lucro é a condição da existência do capital.

Keynes, tanto em suas aulas como em uma versão inicial da *General Theory*, partia da mesma hipótese, procurando mostrar que a economia capitalista é diferente de uma simples economia de mercadores ou de uma economia cooperativa. Para ele, “a distinção entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial tem a ver com uma promissora observação feita por Karl Marx ... Ele (Marx) mostrava que a natureza da produção no mundo presente não é como os economistas supõem um caso de M-D-M’, isto é, de troca de mercadoria (M) por dinheiro (D) a fim de obter outra mercadoria (M’). Tal pode ser o ponto de vista do consumidor privado, mas não é a atitude que marca o homem de negócios (*business*) a qual é um caso de D-M-D’, isto é, abrir mão de dinheiro para obter outra mercadoria (ou força de trabalho) a fim de obter mais dinheiro (D’)”, (sendo D’ maior do que D). Afirmava ainda: “um empresário está interessado não no volume de produto, mas no volume de dinheiro que lhe deverá caber. Ele só aumentará sua produção, caso com isto espere aumentar seu lucro monetário, embora seu lucro possa apresentar uma menor quantidade de produto do que antes”.⁶

É em razão disto que Keynes elabora uma teoria monetária da produção, e que para ele o capitalismo é por excelência uma economia monetária, e não uma simples economia monetizada, como supõe toda a teoria neoclássica, inclusive o monetarismo contemporâneo. Daí a preocupação de Keynes com a existência de uma demanda efetiva, isto é, de uma procura monetária global pela produção capaz de fazer retornar ao capitalista uma quantia de dinheiro esperada, isto é, capaz de cobrir seus custos e fornecer-lhe o lucro. Daí também a discordância básica de Keynes com a teoria econômica convencional que, ao eliminar a partir de seus pressupostos o dinheiro, eliminava a possibilidade de se entender as crises capitalistas e de sugerir medidas adequadas para superá-las.

⁵ *Ibidem*, p. 332.

⁶ Keynes, J. M., *op. cit.*, Vol. XXIX, 1979, pp. 81-82.

Em um magistral artigo de 1937, “A Teoria Geral do Emprego”, em resposta a críticas que tinham sido feitas ao seu livro de 1936, Keynes explicita de maneira muito clara os pontos principais de sua análise, mostrando o porquê da possibilidade da interrupção dos fluxos monetários e, portanto, dos lucros e do investimento capitalista e em consequência da crise. Inicialmente começa chamando a atenção para a hipótese da teoria convencional de que “os fatos e as expectativas fossem dados de forma definida e calculável, e que os riscos podiam ser submetidos a exatos cálculos atuariais. Supunha-se que o cálculo de probabilidade fosse capaz de reduzir a incerteza à mesma posição calculável da certeza”. No entanto, o nosso conhecimento do futuro é “vago e incerto”, e como a maioria das decisões econômicas provoca resultados em datas comparativamente distantes, por exemplo investimentos em capital fixo, estes fatos “tornam a riqueza uma questão especialmente inadequada aos métodos da teoria econômica clássica”.⁷

Para Keynes, “incerto” não identifica apenas o que é provável em relação ao que é conhecido como certo. “Neste sentido o jogo da roleta não está sujeito à incerteza; nem sequer a possibilidade de se ganhar na loteria. Ou ainda, a própria esperança de vida é apenas moderadamente incerta . . . o sentido em que estou usando o termo é aquele segundo o qual a perspectiva de uma guerra é incerta, o mesmo ocorrendo com a taxa de juros daqui a vinte anos etc Sobre estes fatos não há uma base científica sobre a qual formular qualquer cálculo de probabilidade ...”.⁸ Ora, a teoria clássica, ao admitir o contrário, constitui-se apenas “em uma dessas belas e polidas técnicas, que tentam lidar com o presente abstraindo o fato de que sabemos muito pouco a respeito do futuro”.⁹

Para termos uma ideia mais clara do que representaram as ideias de Keynes em relação às ideias da economia convencional, será útil recorrer a algumas contribuições recentes da biologia moderna, especialmente ao estudo da evolução do sistema nervoso dos seres vivos. O fisiologista Mc Lean, em um célebre artigo de 1964, “Man and his Animal Brain”, mostrou que o cérebro humano mantém, como uma de suas aquisições filogenéticas mais antigas, uma estrutura que corresponde ao cérebro dos répteis. Tal cérebro primitivo condiciona seus possuidores a alguns comportamentos estereotipados programados por aprendizagens ancestrais; é um instrumento completamente inadaptado à aprendizagem de um comportamento diferente frente a uma situação nova e desconhecida. Não obstante é importante saber que o cérebro aperfeiçoado do homem se construiu sobre tais bases, e talvez como sugere Mc Lean, a parte que o cérebro humano toma desse cérebro de réptil

⁷ Keynes, J. M., *op. cit.*, Vol. XIV, 1973, p. 113.

⁸ Keynes, J. M., *op. cit.*, Vol. XIV, 1973, p. 114.

⁹ Keynes, J. M., *op. cit.*, Vol. XIV, 1973, 115.

responde à obediência aos ritos cerimoniais, às leis, às opiniões políticas, aos preconceitos e ao conformismo de uma época ... Tais comportamentos têm uma tendência a chocar-se com outros comportamentos provenientes do funcionamento de regiões cerebrais filogeneticamente mais recentes.

Essas regiões, denominadas córtex e neocórtex, permitiram o desenvolvimento de comportamentos não estereotipados e, portanto, diferentes dos simples reflexos ao meio ambiente. O neocórtex, terceira e última etapa da evolução, é basicamente um órgão capaz de estabelecer associações novas, isto é, capaz de fazer variar quase ao infinito as relações Inter neuronais, de maneira que relações não diretamente condicionadas pelo meio ambiente apareçam como atividades históricas e presentes no sistema nervoso. Disto resultará um comportamento original, uma antecipação de relações possíveis com o ambiente. “Dito de outra maneira, o paleocéfalo (o cérebro réptil) se volta para o futuro impulsionado pelas experiências passadas, genéticas e pessoais, enquanto o neocéfalo salta para a frente, para o futuro ... O paleocéfalo faz programações, deduz o futuro do passado. O neocéfalo faz prospectiva; constrói o futuro a seu modo e procura conformar o presente a esta construção imaginária”.¹⁰

Ora, a teoria econômica convencional, como Keynes observou, foi construída supondo que o comportamento humano típico fosse o programado, como se o futuro pudesse ser deduzido do passado, ou ainda como se tal comportamento pudesse ser o reflexo mecânico das condições do meio ambiente a partir de interconexões neuronais anteriormente estabelecidas, como ocorre nos comportamentos ditados pelo paleocéfalo.

É verdade que a história humana registra períodos em que ocorre uma convergência perfeita de condições naturais, sociais e culturais na modelação da ação econômica, como algo mecânico ou programado. Assim, especialmente durante o século XIX, “as pressões combinadas da pobreza das massas, do isolamento social do indivíduo, numa ordem civil competitivamente organizada e de um clima em que o êxito social e econômico passou a ser a fonte principal de poder e prestígio, tornam fácil compreender que os princípios extremos (maximização de utilidade, minimização de custos) tornaram-se a máxima suprema do comportamento de mercado ... E embora a privação material não exercesse pressão sobre os dirigentes da empresa capitalista, havia a pressão universal da concorrência mediante a motivação extrema que era engendrada pelo impulso da criação de riqueza, uma nova fonte de poder social e também uma medida de autoconsideração, tanto secular como transcendental”.¹¹

O que Keynes fez foi mostrar que no século XX, especialmente após a Primei-

¹⁰ Laborit, Henri, *Introducción a una Biología del Comportamiento*, Barcelona, Ediciones Península, 1975, p. 66.

¹¹ Lowe, Adolph, *A Ciência da Economia Política*, Rio de Janeiro, Zahar Editores, 1969, p. 85.

ra Guerra, tais condições já não vigoravam, quer porque o poder de decisão já não era descentralizado, quer porque se alteraram as condições de pobreza das massas. Assim deixavam de existir mecanismos capazes de levar a uma plena utilização dos recursos mediante a transformação automática da poupança em investimento, o que só poderia ocorrer em condições em que a propensão marginal a poupar da comunidade fosse muito baixa e as oportunidades de investimento muito grandes como no capitalismo industrial do *laissez-faire*. Daí a necessidade de generalizar a teoria econômica e mostrar que as hipóteses de comportamento programado previsível paleocefálico e, portanto, calculável em termos atuariais, deixavam de ser hipóteses gerais, embora aspectos dessa herança possam se mostrar ainda como um dos aspectos do comportamento humano.

Ora, o conceito básico através do qual Keynes procurou construir uma teoria suficientemente geral, para compreender tanto o comportamento econômico paleocefálico como o neocortical, foi o já mencionado conceito de dinheiro. Isto porque através dele seria possível sintetizar tanto o comportamento criador e livre do agente econômico através da procura de novas oportunidades de investimento, motivadas pelos seus espíritos animais (o que é facilitado pelo moderno crédito bancário, que libera o investimento da existência de poupança prévia), como também pode expressar as condições em que o indivíduo, temeroso do futuro, prefere se resguardar da incerteza retornando a uma situação de segurança absoluta, através da preferência pela liquidez; como o animal, que ao se sentir inseguro, retorna sempre ao seu abrigo primitivo. É a partir desta análise que Keynes faz o seu mais radical ataque à economia ortodoxa.

Assim, para Keynes é especialmente em relação ao tratamento do dinheiro e dos juros que a teoria econômica convencional se mostra lamentável. Ao se perguntar a um economista clássico para que serve o dinheiro ele nos diz que funciona como numerário para facilitar as trocas e como reserva de valor. Mas se tudo é previsível e calculável, segundo essa teoria, este último uso é absolutamente insano, pois “uma característica do dinheiro como reserva de valor é a de ser estéril, enquanto outras utilizações proporcionam juros ou lucros. Fora de um hospício para loucos por que alguém desejará usar dinheiro como reserva de valor? ... Porque em parte por motivos razoáveis e em parte por razões instintivas, tal desejo constitui-se em um barômetro do grau de desconfiança de nossos cálculos e convenções quanto ao futuro ... Ele se enraíza nos momentos em que se enfraquecem as mais elevadas e mais precárias convenções. A posse do dinheiro tranquiliza nossa inquietação; e o prêmio (os juros) que exigimos para nos separar dele é a média do grau de nossa inquietação”.¹²

Ora, em uma economia capitalista madura, tanto em função do progresso tecnológico, do longo período de maturação das inversões, como também por cau-

¹² Keynes, J. M., *op. cit.*, Vol. XIV, p. 113.

sa da existência de complexos problemas sociais e internacionais, Keynes percebia que a demanda monetária como reserva de valor, e em consequência a taxa de juros, estariam sujeitas a bruscas oscilações, interrompendo o circuito de circulação monetária. E esta interrupção se daria fundamentalmente por causa de oscilações do investimento, que é uma parte importante do fluxo monetário que compõe o processo D-M-D' considerado anteriormente.

NÃO HÁ DIREITOS PERPÉTUOS

Se lembrarmos ainda que o investimento em nova capacidade produtiva depende de uma taxa de juros reduzida – se for alta valerá mais a pena aplicar em ativos financeiros, em geral de caráter especulativo – como também de expectativas otimistas a respeito do futuro, segue-se que o investimento deverá flutuar muito através do tempo, pois nenhum “dos dois conjuntos de opiniões sobre o futuro se apoia num fundamento adequado e seguro”. Em situações em que as perspectivas sobre a futura rentabilidade são pessimistas, haverá incerteza e a taxa de juros tenderá a aumentar devido a uma maior propensão a entesourar. “Na verdade, as condições que agravam um dos fatores tendem via de regra a agravar o outro, não havendo a curto prazo nenhum elemento de autocorreção no sistema, capaz de fazer com que uma elevação do entesouramento possa em um segundo momento transformar-se em uma elevação do investimento”.¹³

Keynes não justificava a necessidade de um controle consciente da sociedade, eventualmente pelo Estado, sobre a economia apenas em função da incapacidade de autorregulação do sistema, mas também por causa da sua própria visão da sociedade capitalista e da natureza humana. No seu clássico artigo de 1926, “O Fim do *Laissez-Faire*”, já deixava explícito “que não é verdade que os indivíduos possuem uma liberdade natural prescritiva em suas atividades econômicas. Não existe um contrato que confira direitos perpétuos aos que já os têm ou aos que os adquirem. O mundo não é de forma alguma governado pela Providência de maneira a fazer coincidir sempre o interesse particular com o interesse geral ... não é de forma alguma correto deduzir dos princípios da Economia Política que o interesse pessoal devidamente esclarecido atue sempre a favor do interesse geral . . . A experiência não demonstra que os indivíduos, quando reunidos em um todo social, sejam menos esclarecidos do que quando agem isoladamente”.¹⁴

Tal afirmação, no entanto, não deverá significar uma oposição ao capitalismo, mas apenas um apelo a uma administração adequada dessa economia, especialmente em relação ao investimento. Para Keynes este fluxo seria tão importante, e a existência da especulação no mercado de valores podendo levá-lo a flutuações tão

¹³ Keynes, J. M., *op. cit.*, Vol. XIV, p. 113.

¹⁴ Keynes, J. M., “O fim do *Laissez-Faire*”, reproduzido em *Essais sur la Monnaie et L'Economie*, Paris, Petite Bibliothèque Payot, 1972, org. Michel Panoff, p. 117.

repentinas, que questões relacionadas ao investimento “não deveriam ser abandonadas ao sabor das opiniões e dos lucros privados como estão sendo agora”. Desse modo, acentuava ainda Keynes no artigo acima mencionado, “creio que, sabiamente administrado, o capitalismo será provavelmente capaz de atingir os objetivos econômicos de maneira mais eficaz do que qualquer outro regime econômico, embora da maneira atual possa ser passível de muitas críticas e objeções. Nosso problema é o de criar uma organização social tão eficiente quanto possível, sem ofender nossas noções básicas do que consideramos um modo satisfatório de vida”.¹⁵

¹⁵ Keynes, J. M., *idem*, pp. 125-26.

