NOVENTA ANOS DA TEORIA GERAL: A REVOLUÇÃO DE KEYNES E SUA ATUALIDADE[1]

Luiz Fernando de Paula[2]

Em 1936, em meio às consequências econômicas e sociais da Grande Depressão, foi publicada a obra que transformaria profundamente a ciência econômica: *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, de John Maynard Keynes. Noventa anos depois, o livro permanece como uma das mais influentes contribuições ao pensamento econômico, oferecendo uma interpretação inovadora do funcionamento das economias capitalistas e do papel das políticas públicas na promoção do emprego e do crescimento.

A elaboração da *Teoria Geral* ocorreu em um contexto marcado pela crise de 1929 e pela incapacidade das economias capitalistas de retornar espontaneamente ao pleno emprego. Keynes acompanhou de perto esse cenário e apoiou as iniciativas do New Deal nos Estados Unidos. Em dezembro de 1933, escreveu uma carta ao presidente Franklin D. Roosevelt defendendo um amplo programa de geração de empregos financiado por dívida pública. No ano seguinte, visitou os Estados Unidos para discutir os desafios da recuperação econômica com o próprio Roosevelt.

A obra representou o ponto culminante de uma trajetória de mudança intelectual iniciada com o *Treatise on Money* (1930). Nesse livro, Keynes já havia avançado além da Teoria Quantitativa da Moeda ao reconhecer que a moeda não era apenas um meio de troca, podendo também ser objeto de especulação. Contudo, ainda atribuía a inflação e ao desemprego principalmente a desequilíbrios monetários. As críticas recebidas tiveram papel importante na evolução de seu pensamento. Friedrich Hayek, da London School of Economics, numa avaliação crítica do referido livro, argumentou que Keynes negligenciava a estrutura da produção e do capital ao concentrar sua análise nas variáveis monetárias. Em paralelo, Piero Sraffa publicou uma crítica devastadora ao livro *Prices and Production* de Hayek, questionando a ideia de uma única taxa natural de juros. Esses debates ajudaram a abrir caminho para a formulação de uma nova teoria.

Outro elemento decisivo foi o chamado Círculo de Cambridge, formado por jovens

[1] Artigo publicado originalmente no site *A Terra é Redonda* em 21 de agosto de 2026.

[2] Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ). Diretor institucional do Centro de Finanças Sustentáveis (CeFiS) e bolsista do CNPq. É também coordenador do Grupo de Estudos de Economia e Política (GEEP/IESP-UERJ) e pesquisador associado do Observatório do Sistema Financeiro (OSF) e do Grupo de Pesquisa em Financeirização e Desenvolvimento (FINDE).

economistas como Richard Kahn, Joan Robinson, Piero Sraffa e James Meade. Nesse ambiente intelectual, Keynes desenvolveu gradualmente o conceito de princípio da demanda efetiva e abandonou a ideia de que a economia possuía mecanismos automáticos capazes de assegurar o pleno emprego. A economia passou a ser concebida como uma economia monetária de produção, na qual a moeda afeta diretamente as motivações e decisões dos agentes econômicos, com impacto nas decisões de produção e de acumulação.

A grande inovação da *Teoria Geral* foi metodológica. Keynes rompeu com a tradição que buscava explicar o funcionamento da economia a partir do comportamento individual dos agentes e concentrou sua análise em variáveis agregadas, inaugurando a macroeconomia moderna. O todo, argumentava, não pode ser reduzido à simples soma das partes. Dessa forma, comportamentos que parecem racionais individualmente podem produzir resultados coletivos indesejáveis. O chamado paradoxo da parcimônia ilustra essa ideia: quando todos tentam poupar mais simultaneamente, a renda e o emprego podem cair, reduzindo a própria capacidade de poupança da sociedade.

A obra também representou uma crítica frontal aos pilares da teoria clássica. Keynes rejeitou a Lei de Say, segundo a qual toda oferta gera sua própria demanda, e contestou a visão de que a flexibilidade salarial seria suficiente para restaurar o pleno emprego. Para ele, o nível de produção e emprego é determinado pela demanda efetiva. Em consequência, o desemprego involuntário não decorre de rigidezes salariais, mas da insuficiência da demanda agregada em uma economia na qual os agentes podem reter moeda.

Nesse contexto, o investimento ocupa posição central. Trata-se da variável mais volátil da demanda agregada e da principal força motriz da dinâmica econômica. As decisões de investimento dependem das expectativas empresariais sobre o futuro, formadas em condições de incerteza radical. Como o futuro é fundamentalmente desconhecido, os empresários são influenciados por convenções, confiança e pelos chamados *animal spirits*, expressão utilizada por Keynes para descrever os impulsos psicológicos que afetam a tomada de decisões empresariais.

A teoria da preferência pela liquidez constitui outro elemento fundamental da revolução keynesiana. Em um mundo marcado pela incerteza, a moeda desempenha um papel especial por ser o ativo de maior liquidez. No capítulo 17 da *Teoria Geral*, Keynes

desenvolve uma análise sofisticada da competição entre a moeda e outros ativos na composição dos portfólios. A taxa de juros deixa de ser explicada pelo equilíbrio entre poupança e investimento e passa a ser entendida como resultado das condições de oferta e demanda no mercado monetário. Nesse contexto, a política monetária deve buscar estimular a migração da liquidez dos agentes para ativos de longo prazo, favorecendo o investimento produtivo.

Por fim, Keynes atribuiu um papel central ao Estado na sustentação da demanda efetiva. No capítulo 24 da *Teoria Geral*, defendeu uma maior responsabilidade pública na organização do investimento. Nos anos seguintes, aprofundou essa visão ao distinguir entre orçamento corrente e orçamento de capital, enfatizando a importância do investimento público permanente. Mais do que uma política anticíclica, o investimento estatal deveria atuar como instrumento estrutural de promoção do crescimento, complementando e estimulando o investimento privado.

A relevância dessa contribuição foi sintetizada por Hyman Minsky, para quem "Keynes nos fornece os ombros de um gigante sobre os quais podemos nos apoiar para enxergar com clareza e profundidade a natureza essencial das economias capitalistas avançadas". Noventa anos após sua publicação, a *Teoria Geral* continua sendo uma referência indispensável para compreender a instabilidade, as crises e os desafios do desenvolvimento das economias contemporâneas.