

 **Texto**  
para discussão

234

**Keynes em aparato de  
equilíbrio e desequilíbrio  
geral**

**Adriana Nunes Ferreira**

Maio 2014

Instituto de Economia  
**UNICAMP** 

# Keynes em aparato de equilíbrio e desequilíbrio geral \*

Adriana Nunes Ferreira \*\*

## Resumo

Esse artigo se dedica a examinar duas importantes vertentes do *mainstream* que se denomina keynesiano: a Síntese Neoclássica – a longa tentativa de colocar a teoria de Keynes e a dos “Clássicos” nos mesmos termos – e os Desequilibristas. Argumenta-se que, nessas leituras, perde-se um elemento fundamental da teoria macroeconômica de Keynes: a teoria da tomada de decisão do agente capitalista. Como consequência, o desemprego involuntário passa a depender de hipóteses *ad hoc*, como a rigidez de salários nominais ou o sumiço do leiloeiro.

Sub-área: História do Pensamento Econômico.

## Introdução

Esse artigo se dedica a examinar duas importantes vertentes do *mainstream* que se denomina keynesiano: a Síntese Neoclássica – a longa tentativa de colocar a teoria de Keynes e a dos “Clássicos” nos mesmos termos – e a dos Desequilibristas. Mostrar-se-á que, nessas leituras, perde-se um elemento fundamental da teoria macroeconômica de Keynes: a teoria da *tomada de decisão* do agente capitalista. Como consequência, o desemprego involuntário – conceito fulcral do pensamento deste autor – passa a depender de hipóteses *ad hoc*, como a rigidez de salários nominais ou a ausência do leiloeiro Walrasiano.

A seção seguinte trata da primeira vertente analisada, que aprisiona a *Teoria Geral* em um aparato de equilíbrio geral; a seção 2 examina a corrente desequilibrista, que procura, a partir de um aparato de (des)equilíbrio geral, inferir resultados keynesianos. A última seção reúne algumas considerações finais.

## 2 A Síntese Neoclássica e a perda de autonomia do indivíduo

A Síntese Neoclássica, obra dos “neo-keynesianos”, ou “keynesianos bastardos” como queria Joan Robinson, foi a primeira vertente derivada da leitura da *Teoria Geral*, no âmbito do *mainstream* da teoria macroeconômica. Esses autores procuraram conciliar o mundo de Keynes com o mundo clássico. Mostrar-se-á, nessa seção, que nessa tentativa, aprisiona-se a *Teoria Geral* em um aparato de equilíbrio geral, retirando-se, por conseguinte, o tempo, a preciosa hierarquia dos mercados que caracteriza o

---

\* Esse artigo está baseado no capítulo segundo da tese de doutoramento da autora (2003).

\*\* Professora do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas - Unicamp.

aparato analítico – fundamentalmente marshalliano – de Keynes, e a incerteza. Nesse arcabouço, o escopo da ação individual é profundamente limitado.

A existência de desemprego involuntário, na leitura da Síntese, passa a depender da hipótese de rigidez de salários nominais. Isto abrirá caminho, quase cinqüenta anos mais tarde, para uma das principais linhas de pesquisa dos Novos Keynesianos, escola de pensamento hoje na fronteira do *mainstream* da macroeconomia: a “microfundamentação” da rigidez de preços.

Tomamos como ponto de partida para a construção da Síntese Neoclássica o conhecido artigo de Hicks, escrito em 1937 com o intuito de comentar e interpretar a *Teoria Geral* de Keynes, intitulado “*Mr. Keynes and the Classics: a suggested interpretation*”. O objetivo do autor neste artigo era colocar a teoria clássica – revisitada, uma vez que Keynes teria construído um espantalho ao tratar dela – e a teoria de Keynes nos mesmos termos, de modo a que se pudesse compará-las.

A reconstrução da teoria clássica é feita, basicamente, por meio de três equações, supondo dadas a oferta de moeda, a taxa de salários nominais, a distribuição de renda e as técnicas produtivas (Hicks, 1985: 207):

$$(1) M = kI$$

onde k: velocidade renda da moeda

M: oferta de moeda

I: renda nominal

$$(2) I_x = C(i)$$

onde  $I_x$ : investimento

i: taxa de juros

$$(3) I_x = S(i, I)$$

onde S: poupança

As duas primeiras equações descrevem respectivamente a demanda por moeda, na forma da teoria quantitativa da moeda, e a função investimento, enquanto a terceira é uma condição de equilíbrio entre investimento e poupança correntes. Há que se notar que Hicks introduziu a renda como um dos argumentos da função poupança, argumentando que os clássicos certamente concordariam com isto, e apenas não explicitaram o seu entendimento de que a renda tinha influência na poupança pois supunham a renda dada, ao nível correspondente ao pleno emprego de fatores.

A reconstrução da teoria Keynesiana, por seu lado, se faz em duas etapas. Em uma primeira, Hicks expõe o modelo Keynesiano *especial*, que contrasta de forma significativa com o dos clássicos e conta com as seguintes equações:

$$(1) M = L(i)$$

$$(2) I_x = C(i)$$

$$(3) I_x = S(I)$$

A primeira equação corresponde à demanda especulativa por moeda, elemento que o autor considera a diferença fulcral entre Keynes e seus predecessores. O ponto importante, para o autor, é que aqui a oferta de moeda determina os juros, enquanto para os clássicos determina a renda monetária. A segunda equação é a função do investimento, e a última a condição de equilíbrio entre investimento e poupança. O fato de a taxa de juros não ser um argumento da função poupança é tratada pelo autor como uma “omissão”, uma “simplificação” sem importância.

O modelo da *Teoria Geral propriamente dito* difere do *especial* apenas na medida em que a equação da demanda por moeda incorpora, também, o nível de renda. O modelo compõe-se, então, das seguintes equações:

$$(1) M = L(I, i)$$

$$(2) I_x = C(i)$$

$$(3) I_x = S(I)$$

Diz o autor:

Com esta revisão, Keynes dá um passo atrás no sentido da ortodoxia de Marshall, e a sua teoria torna-se difícil de distinguir das teorias revistas e modificadas de Marshall, que, como vimos, não são novas. Há, realmente, alguma diferença entre elas, ou será tudo uma luta fingida? (Hicks, 1985, p. 211).

Na seqüência, Hicks introduz o conhecido diagrama ISLM. O modelo que embasa este diagrama é o que Hicks chama de “modelo geral”. Nos diz ele:

Com esse aparato à nossa disposição, não estamos mais obrigados a fazer certas simplificações que Keynes faz em sua exposição (Hicks, 1985, p. 214).

Três equações compõem este aparato:

$$(1) M = L(I, i)$$

$$(2) I_x = C(I, i)$$

$$(3) I_x = S(I, i)$$

A introdução da variável renda na segunda equação é justificada pelo fato de que um aumento na renda deveria aumentar a demanda por bens de consumo, o que levaria a um aumento no investimento.

As duas curvas IS e LM traduzem respectivamente o conjunto de pares de taxa de juros e renda que equilibram o mercado de bens e de moeda, e interceptam-se determinando conjuntamente os níveis de equilíbrio de renda e taxa de juros.

Hicks, afinal, cumpriu o que prometera: colocou nos mesmos termos as teorias Keynesiana e clássica, a fim de compará-las. No diagrama ISLM, identifica o *ramo Keynesiano*, o caso especial em que a curva LM é horizontal: um aumento nos investimentos aumenta a renda sem ter nenhuma influência sobre a taxa de juros – só há demanda especulativa por moeda. O *ramo clássico*, por seu lado, é o caso, também especial, em que a curva LM é vertical, quando um aumento nos investimentos é totalmente absorvido por um aumento na taxa de juros, não tendo efeito algum sobre o nível de renda – só há demanda por moeda para transação. Este autor colocou as duas teorias em um mesmo aparato, mas a que preço?

O próprio Hicks trouxe, anos mais tarde, em “*Recollections and Documents*” publicados na *Economica* de fevereiro de 1973, os comentários de Keynes acerca de seu artigo originário do aparato ISLM.

Em uma carta datada de 1937, com o tom simpático de quem provavelmente não suspeitava da dimensão das repercussões posteriores da interpretação de Hicks, Keynes começa por criticar o autor de “Keynes e os Clássicos” por ter trazido uma visão pouco acurada dos clássicos. Em suas próprias palavras:

A versão dada pelo senhor é uma boa tradução das crenças que, digamos, eu e o senhor partilhávamos. Mas se o senhor se tivesse voltado mais para trás, o quanto eu nem sei ao certo, teria encontrado uma escola de pensamento que a teria considerado uma confusão inconsistente (Keynes, CW, v.14, p. 79).

Em seguida, mostra que a não inclusão da variável renda na equação da determinação do investimento não foi uma “omissão”, mas fundamentou-se na crença de que o investimento corrente é influenciado não pela renda corrente – apesar de esta ter um grande peso na formação das expectativas dos agentes – mas pela renda esperada, que está devidamente incorporada em sua definição de eficiência marginal do capital.

Hicks, comentando a resposta de Keynes diz:

Creio que posso concluir desta carta (como sempre o fiz) que Keynes aceitou o diagrama ISLM como uma boa tradução de sua posição - mais ainda, como o núcleo de sua posição (Hicks, 1973, p. 10).

Parece muito pouco provável que Keynes concordasse com esta afirmação<sup>1</sup>. A própria observação de Keynes a respeito da especificação da função de investimento mostra que seu modelo de

---

(1) Para uma recuperação das interpretações sobre as reações de Keynes às leituras de sua *Teoria Geral* que originariam o aparato ISLM, ver Heller (2005).

funcionamento da economia levava em conta a passagem cronológica do tempo – as relações entre variáveis não somente são de ordem causal, mas temporal – no sentido de tempo “histórico”.

Ao colapsar os mercados de produtos, investimento, moeda e trabalho no tempo, o modelo ISLM retirou da teoria de Keynes esta dimensão fundamental. Com isto, esvaziou completamente toda a discussão sobre incerteza presente na obra de Keynes. Em um sistema sem tempo, não há espaço para incerteza quanto ao futuro.

Ademais, como observa Cardim de Carvalho (1988, p. 8-9), mesmo quando formalmente a equação do investimento tem como argumento, para ambos, a taxa de juros, a interpretação de Hicks esvazia toda a discussão de Keynes sobre os determinantes do investimento, ao conceber esta função como os seus antecessores clássicos, para os quais a relação entre investimento e taxa de juros “*dá-se via função de produção que é determinada, naturalmente, pela dotação efetiva de fatores e do conhecimento tecnológico correntes*”. Assim, os determinantes da decisão de investimento tais como concebidos por Keynes – entre os quais está a taxa de juros, mas em um contexto teórico absolutamente distinto – simplesmente desaparecem deste novo aparato de análise macroeconômica.

Por fim, ao atribuir ao modelo a hipótese de salários nominais rígidos, este autor abriu espaço para que ocorressem os passos seguintes da Síntese Neoclássica, notadamente, a atribuição ao sistema de uma tendência natural à restauração do nível de pleno emprego, pela operação dos chamados efeitos “Keynes” e “Pigou-Patinkin”, que são examinados adiante.

Modigliani dá o passo seguinte na construção da Síntese, em seu artigo de 1944, intitulado “*Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money*”. Neste, o autor procura partir de uma revisão da teoria Keynesiana, para, introduzindo algumas hipóteses adicionais neste arcabouço, chegar a um aparato analítico mais geral que o keynesiano. Ele mesmo admite que, no intuito de reconstruir a teoria keynesiana, parte das linhas traçadas por Hicks em seu artigo “Keynes e os Clássicos”.

A teoria de Keynes teria como peculiaridades essenciais a substituição da teoria quantitativa da moeda pela demanda especulativa de moeda, a concepção do que Hicks chamou de *trecho keynesiano da curva LM*, ou seja, o ramo da *armadilha da liquidez* e a hipótese de rigidez de salários nominais.

Modigliani desenvolve seus argumentos com a ajuda de um conjunto de equações, que compõem a base das três formulações de teoria macroeconômica identificadas pelo autor. A *keynesiana*, a *clássica “crude”* e a *clássica generalizada*. Nos diz ele que embora o procedimento rigoroso fosse montar um completo sistema Walrasiano, de modo a determinar as quantidades e preços de equilíbrio de cada bem, este seria muito complexo, o que o obriga a se contentar com um sistema reduzido. As equações do sistema de Modigliani são as seguintes:

Adriana Nunes Ferreira

$$(1) M = L(r, Y) \text{ e } (1a) M = kY$$

$$(2) I = I(r, Y)$$

$$(3) S = S(r, Y)$$

$$(4) S = I$$

$$(5) Y = PX$$

$$(6) X = X(N)$$

$$(7) W = X'(N)P$$

$$(8) C = Y - I \text{ (uma definição)}$$

Onde M: quantidade de moeda, considerada dada

Y: renda nominal

r: taxa de juros

S: poupança

I: investimento

P: nível de preços

N: emprego agregado

W: taxa nominal de salário

X: índice de produto físico

C: consumo

k: velocidade renda da moeda

Para completar o sistema, falta ainda a equação de oferta de trabalho. O autor argumenta que, para os clássicos, os trabalhadores não sofrem de ilusão monetária, pois “agem racionalmente”. Deste modo:

Da mesma forma que a oferta de qualquer bem depende de seu preço relativo, considera-se aqui que a oferta de trabalho dependa não do salário nominal, mas da taxa de salário real (Modigliani, 1944, p. 47).

Assim, a equação que descreve a oferta de trabalho para a vertente clássica é:

$$(9a): N = F(W/P) \text{ ou } W = F^{-1}(N)P$$

A curva de oferta de trabalho keynesiana, por outro lado, é suposta perfeitamente elástica a quaisquer taxas de salário, a menos que o sistema se encontre no pleno emprego. Assim, antes do pleno emprego, a taxa de salários não é uma variável do sistema, mas um dado determinado historicamente ou pela política econômica em vigor. Antes deste ponto, com efeito, a equação (9a) apenas fornece a

máxima quantidade de trabalho obtível no mercado. A função de oferta de trabalho de Keynes, então, pode ser traduzida da seguinte forma:

$$(9) W = Aw_0 + BF^{-1}(N)P$$

$$(10) A=1, B=0 \text{ para } N < N_0 \text{ ou } N=N_0$$

$$A=0, B=1 \text{ para } N > N_0$$

Onde  $w_0$  e  $N_0$  são respectivamente a taxa nominal de salários rígida, que vigora antes do pleno emprego, e o nível de pleno emprego.

O modelo *keynesiano* consiste nas equações (1) a (7) e (9) e (10); o modelo *clássico crude*, nas equações (1a) a (7) e (9a); e o modelo *clássico generalizado*, nas equações (1) a (7) e (9a). Em outros termos, os únicos pontos que diferenciam o modelo clássico do keynesiano são as equações de demanda por moeda e de oferta de trabalho. A proposta de modelo mais geral consiste na substituição, no modelo *clássico "crude"*, da equação de teoria quantitativa da moeda pela equação dita keynesiana, que incorpora a demanda especulativa por moeda.

Depois de reduzir as diferenças entre as diversas matrizes teóricas à inclusão ou não da demanda especulativa por moeda e da hipótese de salários nominais rígidos, em um contexto de sistema de equilíbrio Walrasiano reduzido, Modigliani tece considerações sobre o funcionamento destes modelos.

A posição deste autor em relação ao resultado keynesiano de equilíbrio abaixo do pleno emprego fica clara quando se lê:

Usualmente, considera-se como um dos mais importantes feitos da teoria keynesiana o fato de esta explicar a consistência do equilíbrio econômico com a presença de desemprego involuntário. No entanto, não se presta a devida atenção ao fato de que, exceto em um caso limite a ser considerado adiante, este resultado deve-se inteiramente à hipótese de 'salários rígidos', e não à preferência pela liquidez de Keynes (Modigliani, 1944, p. 65).

Ele mostra, para provar sua proposição, que mesmo substituindo a equação keynesiana de demanda por moeda pela teoria quantitativa da moeda, há possibilidade de ocorrência de equilíbrio com desemprego involuntário se a hipótese de salários nominais rígidos for mantida. Dadas a velocidade renda da moeda e a quantidade de moeda, a equação " $M = kY$ " é suficiente para determinar a renda nominal. As equações (5), (6) e (7) do sistema de equações – basicamente, aquelas derivadas diretamente da função de produção – determinam o nível de produto e emprego da economia. Diz ele:

Uma vez mais, não há razão para esperar que o nível de emprego assim determinado seja correspondente ao 'pleno emprego' e, no entanto, o sistema estará em equilíbrio pois não haverá tendência para que a renda, o emprego e o produto se modifiquem (Modigliani, 1944, p. 66).



O ponto fundamental no raciocínio de Modigliani é que a tendência para o alcance do pleno emprego existe, mas se e somente se houver flexibilidade de salários nominais. Aqui, o autor introduz o que ficaria conhecido na literatura como “efeito Keynes” – uma denominação algo irônica, para dizer o mínimo.

Estando o nível de emprego abaixo daquele que corresponde ao de pleno emprego, os salários nominais deveriam ter uma tendência ao declínio (como para qualquer bem, quando a oferta excede a demanda, o preço declina), e isso levaria a uma deflação e conseqüente queda na demanda de moeda. Dada a oferta nominal de moeda, isso tenderia a deprimir a taxa de juros, o que teria uma repercussão positiva sobre o nível de investimentos.

Em última instância, o que explica o equilíbrio abaixo do ponto de pleno emprego é o desajuste entre a quantidade de moeda do sistema e o nível de salários nominais, mantido rígido:

É verdade que um reduzido nível de emprego e um reduzido nível de investimento caminham juntos, mas isto não é, em geral, o resultado de uma relação causal. A verdade é que o baixo nível de investimento e emprego são ambos efeitos de uma mesma causa, um desajuste básico entre a quantidade de moeda e a taxa de salário. É o fato de que os salários estejam demasiado altos em relação à quantidade de moeda que explica o fato de que não seja proveitoso expandir o nível de emprego até o nível de ‘pleno emprego (Modigliani, 1944, p. 76-77).

Há apenas um caso limite, para Modigliani, em que o equilíbrio com desemprego é concebível mesmo havendo flexibilidade de salários: trata-se da situação em que a taxa de juros chega a um patamar mínimo – a demanda por moeda torna-se infinitamente elástica. Este é o único caso, segundo o autor, em que a teoria keynesiana de “preferência pela liquidez” é suficiente, por si só, para explicar a existência de desemprego sem lançar mão da hipótese de salários nominais rígidos.

Modigliani contribuiu muito para a construção do edifício da Síntese Neoclássica. Se Hicks traduzira as proposições de Keynes em um aparato estático, retirando as noções de tempo histórico e incerteza, atribuíra ao sistema a hipótese de salários nominais rígidos, e confinara o “caso keynesiano” à ocorrência da chamada *armadilha da liquidez*, Modigliani deu um passo adiante. Mostrou que o resultado keynesiano de equilíbrio com desemprego *depende* da hipótese de salários nominais rígidos, afora o caso em que o sistema esteja na armadilha da liquidez<sup>2</sup>.

Patinkin vem dar o próximo passo: incorporando os encaixes reais na função poupança dos agentes, mesmo que se esteja na armadilha da liquidez ou mesmo com baixa sensibilidade juros do investimento, pode-se chegar ao pleno emprego via redução dos salários nominais. Este autor traz para a Síntese Neoclássica a contribuição de Pigou, e embora lhe faça algumas críticas, incorpora neste aparato teórico o que ficaria conhecido como efeito “Pigou-Patinkin”.

---

(2) Para uma análise crítica do “efeito-Keynes”, ver Wells (1979).

Diz ele, em seu texto “Price Flexibility and Full Employment”, originalmente publicado em 1948:

A razão fundamental de a economia keynesiana, se correta, destruir as fundações da economia clássica, é que aquela nega a automaticidade do pleno emprego colocada por esta. Assim, um resgate bem sucedido da posição clássica deve demonstrar a existência de algum mecanismo automático que sempre conduza ao pleno emprego... Em outros termos, o resultado a buscar não é a possibilidade, mas a automaticidade da geração do pleno emprego (Patinkin, 1948, p. 547).

A sugestão de Pigou, para prover o sistema econômico deste mecanismo automático de restauração do pleno emprego, consistiu na incorporação de uma nova variável na função poupança: o nível geral de preços.

A função reformulada de Pigou teria agora a seguinte formulação:

$$S = S(r, Y, p)$$

Como se supõe dada a oferta de moeda, uma expressão mais acurada do raciocínio de Pigou pode ser:

$$S = S(r, Y, M/p)$$

Na verdade, o que se incorpora é uma expressão dos encaixes reais, como traduzindo a variável riqueza na função poupança dos agentes. Patinkin, citando o próprio Pigou, diz:

A disposição de poupar mesmo sem receber juros, ou até mesmo a algum custo, implica que não se poupa apenas na expectativa de auferir renda futura (i.e. juros), mas também pelo desejo de posse enquanto tal, por conformidade a tradições ou costumes ou por qualquer outro motivo (Patinkin, 1948, p. 548).

Quanto maior o valor dos encaixes reais dos agentes, menor o volume de poupança para cada nível de renda (pode-se dizer que a poupança é inversamente relacionada à razão riqueza/renda).

A condição básica para que o “efeito Pigou-Patinkin” possa operar é a mesma subjacente ao efeito-renda, de Modigliani: que os salários nominais sejam flexíveis. Estando a economia fora do pleno emprego, haveria no sistema uma tendência à queda dos salários nominais, e conseqüente processo deflacionário. A queda dos preços provocaria, supondo dada a quantidade de moeda do sistema, um aumento dos encaixes reais. Isso tenderia a reduzir a poupança dos agentes e aumentar o consumo. O aumento dos gastos de consumo, por si, seria capaz de levar a economia à posição de pleno emprego de fatores.

Deste modo, a posição de Pigou, recuperada por Patinkin, acerca do desemprego involuntário pode ser traduzida pela seguinte proposição:

No modelo clássico estático, independentemente da posição da curva de investimento, sempre existe um nível de preços suficientemente baixo tal que o pleno emprego seja gerado (Patinkin, 1948, p. 550)

Patinkin argumenta que Keynes deixou de considerar esse efeito dos encaixes reais sobre a poupança, e por conseguinte sobre o consumo e o emprego, por dois erros fundamentais. Em primeiro lugar, ele teria reconhecido a influência dos ativos sobre a poupança, mas teria levado apenas em consideração os ativos físicos de capital. Assim, estando ele preocupado apenas com a função consumo de curto prazo, e assumindo portanto a hipótese de um estoque constante de capital, a influência dos ativos sobre esta não foi (“*and could not*”) ao menos considerada. Em segundo lugar, Keynes teria estendido a exclusão da influência dos ativos na função consumo de curto prazo a todos os demais ativos – o que o teria levado a negligenciar, em sua análise dos possíveis efeitos de um aumento nos encaixes reais (via queda de preços ou aumento na quantidade de moeda), os encadeamentos decorrentes da influência de um maior estoque de liquidez sobre a função consumo, concentrando-se apenas em seus efeitos sobre a taxa de juros via *liquidity function*.

Com a contribuição de Patinkin, Keynes foi colocado em um plano mais particular do que já estava com as contribuições de Hicks e Modigliani: mesmo se falhar o “efeito Keynes”, que opera via taxa de juros, basta que haja queda no nível absoluto de preços, e se pode chegar ao pleno emprego via efeito Pigou-Patinkin<sup>3</sup>.

Restam algumas observações acerca do que se poderia chamar de “microfundamentos” deste modelo keynesiano, já encapsulado em um aparato de equilíbrio geral. Em primeiro lugar, importa esclarecer que o termo “Síntese Neoclássica” foi cunhado por Samuelson (1955), querendo justamente dizer com isso que se tratava de uma conciliação entre uma realidade macroeconômica em que havia possibilidade – supondo rigidez de salários nominais – de desemprego involuntário e o aparato microeconômico de equilíbrio geral walrasiano. Lima (1992, p. 136) traz uma citação interessante de Tobin, que vai nessa mesma direção:

Não se deve esperar que aqueles dentre nós que estão contentes, até mesmo orgulhosos, por serem hoje rotulados como “keynesianos”, se apóiem, de forma literal, em um livro publicado há 50 anos. Na América, o mainstream da macroeconomia desenvolvido após a Grande Guerra II é chamado Síntese Neoclássica, uma tentativa de reconciliar a macroeconomia Keynesiana e a microeconomia ortodoxa (...) (Tobin, 1987, p. 104-105).

O modelo da Síntese, encontrado nos livros-texto de macroeconomia, é um modelo com três equações que representam o equilíbrio de cada um dos mercados, de bens, de moeda e de trabalho, e uma função de produção (agregada). Como sói acontecer em um modelo de equilíbrio geral de fundo

---

(3) Para uma interessante crítica ao efeito Pigou, ver Kalecki (1944). Um dos pontos levantados pelo autor é que, no caso de uma deflação, haveria um “efeito-riqueza” negativo, para os endividados.

walrasiano, o equilíbrio é alcançado mediante variações de preços. A figura do leiloeiro subjaz a esta estrutura, garantido que o sistema de preços cumpra sua função “coordenadora” das ações dos agentes. Vigora, também, perfeita mobilidade de recursos. Os setores real e monetário da economia se equilibram através de um par taxa de juros e nível de renda, na intersecção das curvas IS e LM. O modelo “fecharia” com pleno emprego de fatores não fosse a rigidez de salários nominais.

No entanto, na verdade, conciliação não era algo possível entre dois mundos tão distintos quanto o de Keynes e o do equilíbrio geral walrasiano. Desapareceu, nesse modelo, a preciosa hierarquia dos mercados que caracteriza o modelo de Keynes. Desapareceu a incerteza e, com ela, o significado da moeda e do que seja uma economia monetária de produção. Desapareceu, enfim, o próprio significado de desemprego involuntário de Keynes, quando este passou a se assentar na hipótese de salários nominais rígidos.

Em segundo lugar, vale uma reflexão acerca da relação entre ação individual e resultado macroeconômico nesse modelo. Rotheim (1995) faz uma instigante crítica da proposição metodológica da economia “ortodoxa”. Embora esta se defina como um construto individualista a priori, no qual o resultado da interação de indivíduos auto-interessados e racionais é o equilíbrio geral, trata-se de um “falso individualismo metodológico”:

Como seria possível afirmar que, no modelo de equilíbrio geral walrasiano, se verifica o individualismo metodológico, característico do liberalismo do século XIX? Se as decisões reais não são tomadas até que o equilíbrio tenha sido encontrado, então as funções-objetivo individuais não existem, efetivamente, de forma independente do equilíbrio em si. No sistema de equilíbrio geral de Walras, o todo tem prevalência sobre as partes, mesmo que o todo não possa ser explicado por estas partes. A aparência é a de um individualismo metodológico, a realidade é que o todo antecede e define as partes (Rotheim, 1989/90, p. 324 apud Rotheim, 1995, p. 162).

O ponto é que, nesse paradigma, não há espaço para tomada de decisão dos agentes. O sistema só existe para um ponto, o ponto de equilíbrio. Fora dele, os indivíduos não possuem sentido algum. Os agentes, nesse construto, não são dotados de “*free will*”<sup>4</sup>. Na verdade, então, o que há na teoria ortodoxa é um “holismo metodológico”, em que apenas se identificam os indivíduos uma vez atingido o ponto de equilíbrio.

Em contraste, na teoria de Keynes, há um lugar privilegiado para a tomada de decisão do indivíduo – em particular, para a do agente capitalista – em um ambiente de incerteza. O indivíduo, aqui, é tomado como um indivíduo “orgânico”, “*no sentido de que ele existe e atua em um contexto social,*

---

(4) Brian de Uriarte (1990) inicia seu interessante artigo em que aponta que o agente neoclássico não é dotado de “*free will*”, uma vez que está “programado a maximizar utilidade” com uma lúcida afirmação: “*A economia como ciência está condenada, pela natureza de sua investigação, a empreender uma escolha teórica acerca da extensão do exercício da livre vontade do homem*”. (p. 605, ênfase no original). Essa escolha teórica é, para o autor, anterior a qualquer outra, na construção da teoria econômica.

*que independe de suas ações, mas não de todas as ações individuais. A natureza orgânica desta relação diz respeito ao fato de que o indivíduo e o ambiente social, embora capazes de se articularem separadamente, pressupõem um ao outro e não existem independentemente um do outro”* (Rotheim, 1995, p. 163).

A visão de Rotheim acerca do papel do indivíduo na economia de Keynes está permeada por sua noção de incerteza. Ele distingue dois tipos de incerteza – a incerteza epistemológica (não temos capacidade de conhecer todos os elementos do mundo) e a incerteza ontológica (não podemos conhecer elementos do mundo que ainda não foram criados). O segundo tipo de incerteza é, para o autor, o fundamental para entender o mundo de Keynes, e o papel do indivíduo nesse mundo. Com efeito, os agentes têm que tomar suas decisões sabendo que elas irão afetar o ambiente em que atuam – as chamadas decisões cruciais<sup>5</sup> –, e sabendo que os demais agentes também estão fazendo o mesmo. Assim, eles não sabem ao certo nem qual o resultado de suas ações, nem o resultado das ações dos outros e muito menos o da interação entre todos os agentes. Por isso, recorrem a comportamento convencionais, que permitem que se tomem decisões.

O artigo de Rotheim traz, nesse contexto, uma interessante recuperação da recepção da *Teoria Geral* por parte de Hicks, Meade e Harrod. O primeiro, como se viu acima, sugeriu que Keynes fizesse a “pequena” concessão de incluir, como determinante do investimento, a renda corrente. O segundo, na mesma direção, sugeriu que a renda corrente devesse ser tomada como o principal determinante das expectativas de ganho, enquanto o último propôs que uma interpretação mais clara do conceito de eficiência marginal do capital seria tomá-la como produtividade marginal do capital<sup>6</sup>.

Para Rotheim, a principal falha nessas leituras foi justamente retirar o lugar da *teoria da tomada de decisão* em ambiente de incerteza.

O que falta nos modelos Keynesianos agregados é um papel para a tomada de decisão individual, algo que para Keynes deveria fazer parte do corpo de qualquer teoria geral do processo econômico. Quando se identifica a determinação da renda futura ao fluxo de renda corrente, a tomada de decisão individual fica reduzida a um algoritmo mecânico que iguala a produtividade marginal do capital com a taxa de juros monetária (Rotheim, 1995, p. 166).

---

(5) Esse termo é de autoria de Schackle. Runde (2000), recuperando o desenvolvimento da teoria da probabilidade em inovador autor, explica: “*Um experimento crucial é aquele cujo ato relevante destrói irreversivelmente as condições em que foi empreendido. Por exemplo, a decisão de uma firma de fazer um grande investimento em capital fixo pode resultar em grandes lucros ou em bancarrota. De qualquer modo, uma vez que a escolha tenha sido feita, a firma nunca mais se encontrará nas mesmas circunstâncias novamente*”. (Runde, 2000, p. 224).

(6) Lima (1992) retrata uma interessante discussão acerca da verdadeira paternidade do modelo ISLM. Para Young, W (1987), Hicks não teria sido o pioneiro na construção inicial da síntese. Com efeito, ele teria, antes de publicar o seu “*Mr. Keynes and The Classics*”, tido contato com os trabalhos de Harrod e Meade que resumiam a teoria de Keynes em um sistema de equações idêntico ao ISLM. Ele reconhece, no entanto, o mérito de Hicks de ter encontrado uma forma de representar esse sistema de equações de forma diagramática. As origens do aparato ISLM são também discutidas de forma instigante em Heller (1999).

O modelo ISLM, com efeito, caracteriza-se pela determinação simultânea de todas as variáveis. Retirou-se o tempo, a incerteza, a teoria da tomada de decisão do agente capitalista. Somente a introdução de uma rigidez de preços (dos salários nominais) garante que o sistema não atinja o equilíbrio com pleno emprego. Trata-se de uma falha dos “mecanismos equilibradores”. Retirado esse empecilho, o sistema “escorrega”, de forma automática, pela própria definição das funções, para o ponto de equilíbrio correspondente ao pleno emprego.

Não há, nesse aparato, a ideia de que os proprietários de riqueza chegam, em seus cálculos de maximização dessa riqueza, a uma posição não compatível com o pleno emprego. O desemprego involuntário, aqui, constitui uma anomalia, uma situação de desequilíbrio forânea à estrutura do modelo, e não – como queria o pai deste conceito – uma característica inerente à própria lógica de funcionamento dessa economia, decorrente de como os agentes tomam suas decisões em um ambiente de incerteza.

Sheila Dow, em capítulo dedicado ao tratamento dos microfundamentos por diversas escolas de pensamento, mostra que a falta de uma teoria do comportamento individual não tardou a ser cobrada da macroeconomia keynesiana:

A questão da microfundamentação da macroeconomia, como colocada depois de Keynes, foi inicialmente percebida como originária de uma deficiência da macroeconomia Keynesiana, tal como interpretada dentro do [paradigma] da Síntese Neoclássica; a análise agregada não tinha sido expressa de maneira a prover uma explicação embasada no comportamento individual (Dow, 1996, p. 91).

Essa ideia – de que não há teoria da tomada de decisão por parte dos agentes no aparato analítico oriundo da Síntese Neoclássica – é importante para explicar o advento dos Novos Keynesianos, hoje na forneira do *mainstream* da macroeconomia. Esses autores, na trilha aberta pelos Novos Clássicos na década anterior, se propõem a preencher esta “lacuna”, essa incompatibilidade entre os dois campos teóricos – a macro e a microeconomia. No entanto, a “teoria da escolha” provida pelos Novos Keynesianos será muito diferente daquela presente em Keynes – e nos Pós-keynesianos. No que tange ao desemprego involuntário, notadamente, uma vez que a explicação da Síntese assenta-se na hipótese de rigidez de salários nominais (hipótese “ad hoc”, como apontariam seus críticos), os Novos Keynesianos se dedicarão a estudar formas de microfundamentar, racionalmente, a tomada de decisão, tanto por parte das firmas quanto dos trabalhadores, de manter um salário real em um nível não compatível com o pleno emprego.

Harcourt (1987) resume muito apropriadamente as consequências da leitura neo-keynesiana no rumo tomado pelo *mainstream* da teoria macroeconômica nos anos posteriores:

(...) exatamente porque a Síntese Neoclássica dominava a profissão quando a contra-revolução monetarista ganhou proeminência ao final dos 60s e início dos 70s, os Keynesianos estavam fracos para reagir e vencer a batalha, porque eles já tinham, desnecessária e ilegitimamente, feito uma concessão quanto ao arcabouço dentro do qual a batalha seria travada (Harcourt, 1987, p. 204).

Na seção seguinte deste artigo, examina-se uma outra vertente, que não somente se denomina keynesiana, mas se atribui o mérito de ter trazido significativos avanços a essa tradição, ao incorporar ao aparato macroeconômico sólidos fundamentos microeconômicos, que tornariam a teoria mais robusta. Os autores que deram origem a esta vertente criticam ferozmente a leitura da Síntese Neoclássica, justamente por ter esta fundamentado a existência de desemprego involuntário em uma hipótese *ad hoc* – a rigidez de salários nominais. A leitura da Síntese seria, ademais, “ortodoxa”, em contraste com a deles.

Veremos que esta vertente constitui uma nova tentativa de interpretar a *Teoria Geral* em um aparato de equilíbrio geral. No entanto, como falta a providencial figura do leiloeiro (hipótese, diga-se de passagem, não menos *ad hoc* que a dos seus colegas), surgem problemas de coordenação, levando a um “desequilíbrio geral”.

## **2 Keynes em aparato de desequilíbrio geral: indivíduos alocadores de recursos com restrições quantitativas**

Tanto Clower quanto Leijonhufvud partem, na construção do pensamento desequilibrista, de uma firme crítica à Síntese Neoclássica: utilizando microfundamentos walrasianos – que, portanto, somente se prestam a descrever adequadamente situações de “*market clearing*” – essa vertente somente teria conseguido chegar a resultados “keynesianos” introduzindo uma hipótese *ad hoc*, a rigidez de salários nominais. Assim, teria aumentado o “*gap*” entre o desenvolvimento da teoria macroeconômica e o da teoria microeconômica.

Leijonhufvud (1992), fazendo uma revisão das origens de seu pensamento, diz:

Aqueles dentre nós que saíram de programas de pós-graduação no início dos 60s tinham aprendido que a teoria micro e a teoria macro que não poderiam ser aplicadas no mesmo mundo ao mesmo tempo. Este problema gerava grandes preocupações em vários de nós. Demos a isto o nome de ‘microfundamentos da macroeconomia’ (Leijonhufvud, 1992, p. 28).

Os Desequilibristas procuram, assim, explicar a ocorrência dos resultados macroeconômicos de Keynes – notadamente, a existência de desemprego involuntário – a partir de microfundamentos distintos dos de equilíbrio geral com *market clearing*. Na verdade, trata-se de um aparato de equilíbrio geral *sem market clearing*. A primeira providência, para tanto, foi retirar de cena a figura do leiloeiro.

Clower, em seu “modelo de decisão dual”, introduz a distinção entre demanda e oferta “nacionais” e “efetivas”. As curvas de demanda e oferta “nacionais” ou “walrasianas”<sup>7</sup> assentam-se na hipótese de que os agentes privados recebem sinais de preços e assumem que eles serão capazes de trocar tudo o que eles quiserem a este preço. O mecanismo de preços, graças ao leiloeiro onipresente e onisciente, é supostamente eficiente para coordenar as ações individuais. Chega-se ao *market clearing*

---

(7) Ver Bénassy (1987), para uma excelente e sucinta explicação dos principais contribuições dos Desequilibristas.

através do mecanismo de preços que ajusta demandas e ofertas nocionais, simultaneamente, em todos os mercados. No mundo de equilíbrio geral walrasiano, não há distinção entre os sinais emitidos e as transações que serão derivadas deles.

Às curvas de oferta e demanda nocionais, os Desequilibristas contrapõem as curvas efetivas, que levam em conta o fato de que os agentes podem sofrer (e, em geral, sofrem) “restrições quantitativas” – ou seja, podem não conseguir trocar tudo o que quiserem aos preços que recebem como sinal. Na verdade, há uma distinção fundamental entre transações planejadas (a partir da dotação inicial dos fatores e preços iniciais) e transações efetuadas. As demandas (e ofertas) efetivas são aquelas efetivamente expressas pelos agentes, levadas em conta, justamente, as restrições quantitativas por eles sofridas.

Patinkin que, como se viu na seção anterior, fora um dos arquitetos da Síntese Neoclássica, também contribuiu significativamente para a construção do aparato desequilibrista. Em seu *Money, Interest and Prices* (1956), Patinkin considerou a possibilidade de as firmas não serem capazes de vender todo seu produto “nocional”. Isso levaria a firma a formular uma demanda por mão-de-obra condicionada por essa restrição. Clower parte dessa ideia e inverte o raciocínio: a existência de um excesso de oferta no mercado de trabalho (ou seja, a situação em que os trabalhadores não podem vender toda sua oferta nocional de trabalho) resulta em uma demanda efetiva, por parte desses trabalhadores, insuficiente para levar ao “*market clearing*” no mercado de bens. A ideia fundamental, aqui, é que uma restrição quantitativa em um mercado transborde para outro mercado (o chamado efeito “*spillover*”).

Com estes elementos, é possível entender a hipótese de decisão dual de Clower: os agentes não tomam simultaneamente a decisão de quanto vender e quanto comprar, como no modelo walrasiano (subjacente, é sempre útil lembrar, à Síntese Neoclássica). Essas duas decisões são distintas, e a possibilidade de desapontamento quanto às vendas efetivas (no caso, a venda da força de trabalho) introduz revisões nas decisões de gasto dos agentes.

Bénassy, um dos mais atuantes seguidores da tradição desequilibrista, sintetiza bem a ideia fulcral de Clower:

No caso de restrições determinísticas, há uma definição simples de demanda efetiva, que generaliza o método de “decisão dual” de Clower: a demanda (ou oferta) efetiva em um mercado particular será a transação que maximiza a função-objetivo do agente, condicionada pelas restrições ocorridas ou esperadas nos outros mercados. Esta definição, portanto, incorpora o conhecido ‘efeito spillover’, que faz com que um desequilíbrio em um mercado afete as demandas e ofertas em outros mercados (Bénassy, 1987, p. 860).

O corolário desse raciocínio é, evidentemente, que não vale a lei de Walras. Com efeito, em um mundo em que valesse o equilíbrio geral walrasiano, um excesso de demanda (ou de oferta) em um mercado forçosamente corresponderia a um excesso de oferta (ou demanda) em outro mercado. O



ajustamento de preços relativos, providenciado pelo prestativo leiloeiro, se encarregaria de promover o *market clearing*. No caso dos Desequilibristas, o desequilíbrio no mercado de trabalho se propaga para o mercado de bens, e não há tendência ao *clearing*. Assim, nas palavras de Clower:

Segue-se que, em uma situação de desemprego involuntário, a lei de Walras deve ser substituída por uma expressão mais geral [...] **a soma de todas as demandas de mercado, avaliadas aos preços prevalecentes, é no máximo igual a zero.**[...] **Contrariamente ao que reza a teoria tradicional, poderá não aparecer excesso de demanda em nenhum outro mercado, numa economia operando abaixo do pleno emprego** (Clower, 1986a, p. 53, ênfase do autor).

Assim, o desemprego involuntário seria a outra face do “subconsumo involuntário” no mercado de bens. A ideia de decisão dual estaria, para Clower, “no fundo da cabeça” de Keynes na *Teoria Geral*. Na verdade, nosso autor vai mais longe, afirmando que não fosse esse o caso, a *Teoria Geral* não passaria de um *nonsense* teórico.

Clower acreditava estar desenvolvendo os microfundamentos compatíveis com a teoria de Keynes. O desemprego involuntário – uma situação de desequilíbrio – somente poderia ser compreendido à luz de uma teoria que estudasse situações dessa natureza. E assim se disse alinhado ao pensamento de Keynes:

Assim como nós, Keynes não nega, de modo algum, a generalidade da análise ortodoxa; ele apenas nega que a economia ortodoxa proveja um tratamento adequado aos fenômenos de desequilíbrio (Clower, 1986a, p. 40).

É difícil concordar com a afirmação acima. Com efeito, se há algo que Keynes não poupou esforços para contestar, foi justamente a generalidade da análise ortodoxa<sup>8</sup>. Na verdade, Keynes analisava uma situação de *equilíbrio com desemprego*. Equilíbrio no sentido marshalliano de “estado de repouso” do sistema. É claro que havia uma situação de excesso de oferta no mercado de trabalho – e nesse sentido, uma situação de não “*market clearing*”. No entanto, no mercado de bens, a situação era de equilíbrio, no sentido de que os empresários atuavam segundo seus cálculos de maximização de riqueza. Mesmo supondo expectativas empresariais não desapontadas, o resultado poderia ser – e, em geral, era – a ocorrência de desemprego involuntário. Aliás, o desemprego involuntário resultava desses cálculos de maximização da riqueza. Esse é o sentido mais profundo da negação de Keynes da “lei de Walras”.

No que diz respeito à visão cloweriana de desemprego, salta aos olhos um traço de sua construção, comum a muitas formulações ortodoxas. Em seu modelo, o autor parte de uma economia com dois setores, considerando de um lado as famílias com o bem que elas ofertam (a sua força de

---

(8) Vale notar que o autor abre sua Teoria geral com um capítulo de um único e incisivo parágrafo, em que se lê: “*Denominei este livro A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda dando especial ênfase ao termo geral. O objetivo deste título é contrastar a natureza de meus argumentos e conclusões com os da teoria clássica, na qual me formei(...) Argumentarei que os postulados da teoria clássica se aplicam apenas a um caso especial e não ao caso geral, pois a situação que ela supõe acha-se no limite das possíveis situações de equilíbrio*” (Keynes, 1988, p. 21).

trabalho) e de outro lado as firmas, ofertando todas as demais mercadorias. Como já se disse, o desequilíbrio se origina no mercado de trabalho e se espalha ao mercado de bens. No entanto, o mercado de trabalho é tratado como outro qualquer. Ofertantes desapontados nesse mercado são obrigados a restringir sua demanda no outro mercado. Não há assimetria de poder, não há reflexão alguma sobre o fato de que, nesse mercado muito particular, somente demandantes têm o poder de determinar a quantidade transacionada – e que o fazem, justamente, de acordo com seus cálculos de maximização da riqueza.

Vale mencionar que Clower, em artigo de 1967, “*A Reconsideration of the Microfoundations of Monetary Theory*” retomou sua ideia de decisão dual, agora considerando explicitamente a existência da moeda. Substituiu, para tanto, a hipótese de decisão dual pelo conceito de “decisão orçamentária dicotomizada”. A moeda, em uma economia “monetária”, tem a propriedade de ser a única mercadoria passível de ser trocada por qualquer outra mercadoria. Assim, os trabalhadores trocam seu trabalho por moeda e depois essa moeda por mercadoria. Se não conseguirem vender a demanda por trabalho correspondente à sua demanda nocional, haverá uma restrição de demanda efetiva, em termos monetários. Na verdade, contudo, não há uma distinção fundamental entre as duas versões da demanda efetiva de Clower.

Robert Barro, em sua “primeira encarnação” como economista, e Grossman fazem um esforço no sentido de integrar os modelos de Patinkin e Clower em um “um modelo geral de desequilíbrio de renda e emprego”<sup>9</sup>. Partem, eles também, de uma crítica à interpretação de Keynes feita pela Síntese, acusando-a de, ao ter optado por um modelo de equilíbrio geral acrescido de uma hipótese *ad hoc* (a rigidez de salários nominais), ter condenado a macroeconomia a assentar-se em uma base fraca no que tange à teoria da escolha (subjacente ao modelo). Optam, então, por um modelo de desequilíbrio geral, mostrando que os modelos de Patinkin e Clower, além de formalmente análogos, são complementares: o primeiro partindo de um desequilíbrio no mercado de bens para derivar um desequilíbrio no mercado de trabalho, e o segundo fazendo o caminho contrário.

É interessante notar que os autores distinguem três tipos de desemprego: o clássico, derivado de um salário real acima do de *market clearing*, é apenas um deles. Os dois outros são mais interessantes, na medida em que derivam de um desequilíbrio originado no mercado de bens, transmitido para o mercado de trabalho. Se houver excesso de oferta de bens resultante de, por exemplo, um preço elevado demais, a demanda efetiva por trabalho será inferior à oferta de trabalho. Nessa situação os autores distinguem dois tipos de desemprego: o involuntário e o voluntário. O desemprego involuntário ocorre se, diante da situação descrita acima, o salário real se mantiver constante: haverá mais pessoas querendo trabalhar ao salário real vigente do que postos de trabalho. O segundo tipo de desemprego é o que ocorreria no caso

---

(9) Barro e Grossman (1971).

de uma queda do salário real acompanhar o desequilíbrio no mercado de bens. Nessa situação, com efeito, o mercado de trabalho voltaria ao *market clearing*, uma vez que salários reais mais baixos levariam à queda da oferta de trabalho, mas o nível de emprego estaria abaixo daquele associado ao nível de equilíbrio geral.

Assim:

O desemprego involuntário foi substituído por desemprego voluntário. A conclusão é que o menor nível de emprego não era causado por um salário real elevado demais, e que a redução desse salário real é apenas uma cura superficial. A causa real era a queda da demanda por mercadorias, e somente um aumento desta demanda pode restaurar um nível adequado de emprego (Barro; Grossman, 1971, p. 86-87).

Desse ponto de vista, pode-se dizer que houve um avanço, na abordagem desequilibrista, em relação à da Síntese. Não é mais a rigidez nominal de salários que sustenta o resultado de ocorrência de desemprego. No entanto, em primeiro lugar, vale observar que o caso de “desemprego involuntário” acima descrito permanece confinado ao caso de rigidez real de salários, que impede que a oferta de trabalho se ajuste à nova demanda – a demanda efetiva – de trabalho. Em segundo lugar, o desequilíbrio no mercado de trabalho é resultante de um outro, ocorrido no mercado de bens. Assim, não se concebe que a existência de desemprego involuntário seja perfeitamente consistente com um mercado de bens “em equilíbrio” – isto é, com uma situação em que as expectativas dos empresários não são desapontadas.

Leijonhufvud faz coro às críticas de Clower à Síntese Neoclássica<sup>10</sup>, ressaltando que a hipótese de salários rígidos é tão desnecessária para a obtenção de “resultados keynesianos” quanto a existência de “*monopólios, sindicatos, leis de salário mínimo ou qualquer outro traço institucional (...) que explique velocidades de ajustamento de preços não-infinitas*”(Leijonhufvud, 1969, p. 300). Esse autor persiste na ideia Cloweriana de modelo de decisão dual, mas desenvolve com mais profundidade as falhas informacionais que tornam o sistema de preços ineficaz como instrumento de coordenação entre os agentes. Nas palavras dele:

Para fazer a transição do mundo de Walras para o de Keynes, é suficiente que se abra mão do mecanismo de tâtonnement. A remoção do leiloeiro simplesmente significa que a geração da informação necessária à coordenação das atividades econômicas em um sistema de grandes dimensões envolverá custos econômicos. Nenhuma outra hipóteses ‘clássica’ necessita ser deixada de lado(...) **Para ser um keynesiano, há apenas que se perceber a dificuldade de encontrar o vetor de equilíbrio [market-clearing]** (Leijonhufvud, 1969, p. 301/302, ênfase minha).

---

(10) Vale a pena reproduzir um comentário bem-humorado do autor a esse respeito: “*Que um modelo que tem na rigidez de salários um de seus traços distintivos tenha vindo a ser amplamente aceito como a cristalização da experiência de deflação nominal de salários sem precedentes da Grande Depressão, é um dos aspectos mais curiosos do desenvolvimento do keynesianismo, somente comparável à visão ortodoxa segundo a qual “o dinheiro não importa” – uma conclusão provavelmente inspirada pela pior débacle bancária da história dos Estados Unidos*” (1969, p. 299).

Esse *insight* seria posteriormente perseguido pelos próprios Desequilibristas em sua vertente contemporânea e também pela tradição novo-keynesiana. O ponto é que quando o leiloeiro walrasiano sai de cena, a falta de comunicação resultante leva ao desequilíbrio. Os trabalhadores, com efeito, não têm nenhum meio de fazer os empregadores saberem qual seria sua demanda nocional se eles fossem empregados. Nesse ponto, a importância do fato de estarmos falando de uma economia monetária e não de uma economia de trocas se faz presente: se os trabalhadores pedissem bens em troca de sua oferta de trabalho e não moeda, não haveria esse “desencontro” entre ofertantes e demandantes de trabalho.

São muitas as críticas à abordagem desequilibrista. Benetti (1992), notadamente, ressalta que os Desequilibristas não foram bem-sucedidos em seu intento declarado de superar a teoria ortodoxa – mais especificamente, o aparato de equilíbrio geral walrasiano subjacente à Síntese Neoclássica:

Tratam-se das duas faces da **mesma** moeda: as duas são versões da **mesma ortodoxia** que concebe a economia de mercado em termos de auto-regulação, especificamente pelo mecanismo dos preços. É exatamente **contra** esta ortodoxia que o projeto keynesiano foi elaborado (Benetti, 1992, p. 94; ênfases do autor)

Na mesma linha, Davidson tece duras críticas à construção desequilibrista, caracterizando-a como um aparato essencialmente pré-keynesiano. Argumenta que o modelo supõe que oferta e demanda agregadas sejam idênticas para qualquer nível de emprego, e que “a oferta cria sua própria demanda”. Assim, bastaria que os empregadores/produtores resolvessem produzir o nível de produto correspondente ao pleno emprego para que não houvesse problema algum de “demanda efetiva”. Ora, em uma economia monetária:

Mesmo se os empresários contratarem o número de trabalhadores correspondente ao pleno emprego, pode ocorrer uma insuficiência de demanda efetiva, quando os bens correntemente produzidos não podem ser vendidos lucrativamente a qualquer nível de preço-salário nominal. É a possibilidade de insuficiência de demanda efetiva no pleno emprego que diferencia claramente a análise de Keynes – de uma economia monetária –, tanto do sistema de equilíbrio geral quanto do modelo de Clower (Davidson, 1980, p. 294).

De fato, no artigo em que apresenta ao mundo sua “hipótese de decisão dual”, Clower reconhece que esta não é, de modo algum, inconsistente com o “princípio de Say”<sup>11</sup>:

Importa notar, explicitamente, que a hipótese de decisão dual não fere o princípio de Say. Seria mais preciso dizer que ela acrescenta força a esse princípio, reconhecendo que os fluxos de renda corrente colocam uma restrição independente à demanda efetiva (Clower, 1986a, p. 51).

---

(11) Clower, nesse mesmo artigo, define o que entende por “princípio de Say”. Numa economia monetária, as mercadorias devem ser adquiridas no mercado, compradas. Sendo assim, a demanda “efetiva” é condicionada pela renda disponível. Nas palavras dele: “*Nenhum agente planeja conscientemente a aquisição de unidades de alguma mercadoria sem, ao mesmo tempo, planejar o financiamento dessa aquisição seja por receitas advindas de lucros seja pela venda de algumas unidades de outra mercadoria. Chamaremos essa proposição muito geral de ‘princípio de Say’*”. (Clower, 1986a, p. 47).

Para os Desequilibristas, de fato, a “demanda efetiva” depende do fluxo corrente de produção. Se os produtores resolverem produzir mais, maior será a demanda efetiva, pois os trabalhadores poderão vender mais “unidades de mercadoria” – especificamente, de sua força de trabalho – e, assim, adquirir mais unidades de outras mercadorias. Se os produtores produzirem menos, adicionarão uma restrição à “demanda efetiva” desses trabalhadores<sup>12</sup>.

Em artigo posterior, Davidson (1984) retruca com seu usual sarcasmo a afirmação de Clower de que ou Keynes tinha “no fundo de sua cabeça” a hipótese de decisão dual ou sua teoria não passaria de um “*nonsense* teórico”. Para Davidson, se Keynes tivesse tal coisa “no fundo de sua cabeça” seria de fato um charlatão ao pretender ter comprovado a não-validade da lei de Say. No entanto, o erro seria de Clower e de “outros neoclássicos” que, mantendo axiomas rejeitados por Keynes, se auto-denominam “keynesianos”.

Para encerrarmos esse exame do aparato desequilibrista, falta fazermos a mesma reflexão empreendida acerca de seus colegas da Síntese: qual a relação, nesse aparato, entre as decisões individuais e os resultados macroeconômicos? Em outros termos, será que a crítica de Rotheim feita ao aparato de equilíbrio geral – de que não há espaço para a compreensão do processo de tomada de decisão dos agentes – se aplica aos “Desequilibristas”?

Acredita-se aqui que sim. Nesse aparato, não há espaço para compreender a tomada de decisão dos agentes que comandam o processo de alocação e acumulação da riqueza em uma economia monetária. Os Desequilibristas, com efeito, investigam qual é o resultado do fato de que restrições quantitativas façam parte do conjunto de dados sobre os quais agentes tomam suas decisões. Trata-se de um processo de alocação de recursos por parte de firmas e famílias – todos com o mesmo poder de barganha. Não há lugar para um tipo de decisão fundamental, no capitalismo: a decisão dos donos da riqueza sobre como aplicá-la e fazê-la crescer.

### **Considerações finais**

A leitura da obra de Keynes empreendida pelos arquitetos da Síntese Neoclássica da obra de Keynes aprisionou-a num aparato de equilíbrio geral. Como consequência, retiraram-se a hierarquia dos mercados, a assimetria de poder dos agentes, a incerteza. Perdeu-se o significado do que seja uma economia empresarial e, também, o de uma economia monetária. Como bem observa Rotheim (1999), a economia keynesiana do *mainstream* substituiu a teoria da demanda efetiva por uma teoria mecanicista “da demanda agregada”. A teoria da determinação do emprego e da renda deixou de se assentar numa teoria da tomada da decisão do agente proprietário de riqueza. O desemprego involuntário, que tomamos aqui como problema macroeconômico “*par excellence*”, passou a depender de uma suposta rigidez de salários nominais, sem a qual o modelo escorregaria para o pleno emprego.

---

(12) Uma análise do conceito de demanda efetiva tal como desenvolvido por Keynes não é objeto deste artigo, mas há que se notar que a distância com este apresentado por Clower é enorme.

A leitura desequilibrista, por seu lado, ao retirar de cena a figura do leiloeiro, abriu espaço para que ocorressem “falhas de coordenação”. O desemprego involuntário poderia, assim, ocorrer mesmo com perfeita flexibilidade de preços. Os efeitos de “transbordamento” (“*spillover*”) dos desequilíbrios de um mercado para outro caracterizavam uma quebra da lei de Walras. No entanto, isso decorria, em última instância, de uma “falha de comunicação” entre agentes vendedores e compradores de mercadorias. Os vendedores de força de trabalho não teriam meios de sinalizar aos compradores qual seria sua demanda nocional por mercadorias se eles fossem contratados. Como bem apontado por Davidson (1980), essa linha de raciocínio em nada viola a lei de Say. Aqui não há, tampouco, uma teoria da tomada de decisão por parte dos agentes capitalistas.

Assim, nessas duas abordagens, ocorre uma perda do conceito do conceito de desemprego involuntário de Keynes – calcado na ideia de que há uma profunda assimetria de poder entre agentes compradores e vendedores da força de trabalho. Somente os primeiros têm a prerrogativa de decidir, a partir de uma *escolha* acerca da melhor aplicação de sua riqueza, qual a quantidade transacionada no mercado de trabalho.

Uma vez retirada da cena da macroeconomia a sua “teoria da escolha”, esta lhe seria cobrada: os Novos Clássicos – e mais tarde os Novos Keynesianos – chegariam no cenário do *mainstream* da teoria macroeconômica imbuídos da tarefa de construir uma macroeconomia com sólidos “fundamentos microeconômicos” – ou, em outros termos, firmemente calcada na “teoria da escolha”. Mas essa teoria da escolha seria aquela referente à escolha entre meios escassos para atingir fins determinados – no caso, maximização de lucros e de utilidade. Mais distante daquela propugnada por Keynes – uma teoria da escolha do agente proprietário de riqueza – impossível.

## **Bibliografia**

BARRO, R. J.; GROSSMAN, H. I. A general disequilibrium model of income and employment. *American Economic Review*, v. 61, n. 1, p. 82-93, Mar. 1971.

BENETTI, C. A Teoria Geral 50 anos depois: Keynes e a Teoria Geral e a teoria eokeynesiana contemporânea. In: AMADEO, E. (Ed.). *John Maynard Keynes: cinquenta anos de Teoria Geral*. Rio de Janeiro: IPEA, 1989, p.87-99.

DAVIDSON, P. The dual faceted nature of the Keynesian revolution: the role of money and money wages in determining unemployment and production flow prices. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n. 3, p. 291-313, Spring 1980.

DAVIDSON, P. Reviving Keynes revolution. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 4, p.561-575, 1984.

DE URIARTE, B. On the free will of rational agents in neoclassical economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.12, n. 4, p.605-617, Summer 1990.

CARDIM DE CARVALHO, F. Da síntese neoclássica à redescoberta de Keynes. *Análise Econômica*, Porto Alegre, v. 9, p. 3-21, nov. 1987/mar. 1988.

CLOWER, R.W. The Keynesian counter-revolution: a theoretical appraisal in: WALKER, D. (Ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986a, p. 334-358 (Originalmente publicado em 1965).

\_\_\_\_\_. A reconsideration of the microfoundations of monetary theory. In: WALKER, D. (Ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986b, p.81-89 (Originalmente publicado em *Western Economic Journal*, v. 6, 1967).

DOW, S. *The methodology of macroeconomic thought; a conceptual analysis of schools of thought in economics*. Cheltenham (UK) and Northampton, MA (USA): Edward Elgar, 1996.

HARCOURT, G. C. Verbete “Bastard Keynesianism”. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. *The New Palgrave - Dictionary of Economics*. London and Basingstoke: MacMillan, 1987, p. 203-204.

HELLER, C. A interpretação da Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda Segundo John Hicks em ‘Mr. Keynes and the Classics: a Suggested Interpretation’. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 27, Belém, Anpec, 1999.

HELLER, C. Observações sobre as razões do sucesso do modelo IS-LM. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE IBERO-AMERICANA DE METODOLOGIA EM ECONOMIA (SIAME), 5, São Paulo, 2005.

HICKS, J. Keynes e os “Clássicos”: uma interpretação sugerida. In: SHAPIRO, E. *Análise Macroeconômica - leituras selecionadas*. São Paulo: Atlas, 1985.

HICKS, J. Recollections and Documents. *Economica*, p. 2-11, Feb. 1973.

KALECKI, M. Professor Pigou on the classical stationary state: a comment. In: OSIATYNSKI, J. *Collected work of Michal Kalecki*, v.1. Oxford: Clarendon Press, 1990, p. 342-343 (Originalmente publicado em *The Economic Journal*, v. 54, Apr. 1944).

KEYNES, J. M. *The collected writings of John Maynard Keynes, The general theory and after: defense and development*, v. 14, London: MacMillan, 1979.

KEYNES, J. M. *A Teoria geral do juro, da moeda e do emprego*. São Paulo: Abril Cultural, 1988.

LEIJONHUFVUD, A. Keynes and Keynesians: a suggested interpretation. In: CLOWER, R. W. *Monetary theory*. Baltimore: Penguin Books, 1969 (Originalmente publicado em *American Economic Review*, v. 57, n. 2, 1967).

\_\_\_\_\_. Keynesian economics: past confusions, future prospects. In: VERCELLI, A.; DIMITRI, N. (Ed.). *Macroeconomics a survey of research strategies*. Oxford: Oxford University Press, 1992, p.16-37.

\_\_\_\_\_. *On Keynesian economics and the economics of Keynes*. Oxford: Oxford University Press, 1968.

LIMA, G. G. *Em busca do tempo perdido: a recuperação pós-keynesiana da economia do emprego de Keynes*. Rio de Janeiro: Ed. BNDES, 1992.

MODIGLIANI, F. Liquidity preference and the theory of Interest and Money. *Econometrica*, v. 12, 1944.

NUNES FERREIRA, A. *Teoria macroeconômica e desemprego involuntário*. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas)—USP-FEA, 1997.

\_\_\_\_\_. *Teoria macroeconômica e fundamentos microeconômicos*. Tese (Doutoramento)—Instituto de Economia da Unicamp, 2003.

PATINKIN, D. Price flexibility and full employment. *American Economic Review*, v. 38, n. 4, p. 543-564, Sept. 1948.

\_\_\_\_\_. *Money, interest and prices*. New York: Row, Peterson and Co., 1956.

ROTHEIM, R. Organicism and the role of the individual in Keynes's thought. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 11, p. 83-99, 1989/90.

\_\_\_\_\_. Keynes on uncertainty and individual behaviour within a theory of effective demand. In: DOW, S.; HILLARD, J. *Keynes, knowledge and uncertainty*. Aldershot (UK) and Brookfield (USA): Edward Elgar, 1995, p. 161-176.

\_\_\_\_\_. Post-Keynesianism and realist philosophy. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 22, n. 1, p. 71-103, Fall 1999.

RUNDE, J. Shackle on probability. In: EARL, P.; FROWEN, F. (Ed.). *Economics as an art of thought – essays in memory of G. L. S. Shackle*. London and NY: Routledge, 2000, p. 214-241.

SAMUELSON, P. *Economics*. New York: McGraw-Hill, 1955.

TOBIN, J. Keynesian economics and its renaissance. In: REESE, D (Ed.). *The legacy of Keynes*. San Francisco: Harper & Row Publishers, 1987.

WELLS, P. Modigliani on flexible wages and prices. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n. 1, p. 83-93, 1979.

YOUNG, W. *Interpreting Mr. Keynes: the IS-LM enigma*. Cambridge: Polity Press, 1987.