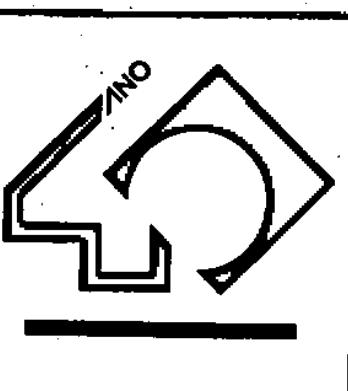
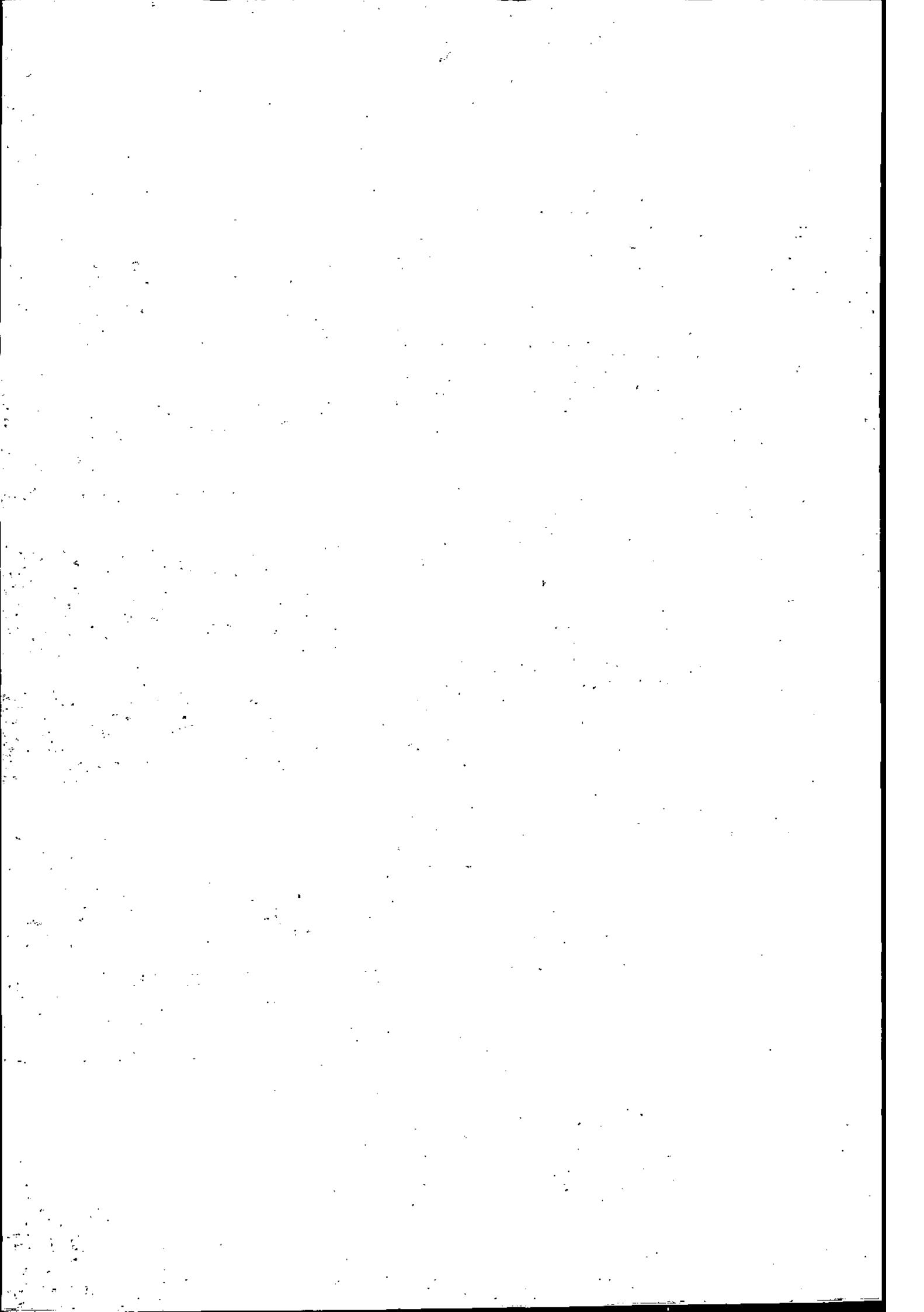


**16º
PRÊMIO
BNDES DE
ECONOMIA**

**EM BUSCA DO
TEMPO PERDIDO:
A RECUPERAÇÃO
PÓS-KEYNESIANA
DA ECONOMIA DO
EMPREGO DE KEYNES**

GILBERTO TADEU LIMA





EM BUSCA DO

TEMPO PERDIDO:

A RECUPERAÇÃO

PÓS-KEYNESIANA

DA ECONOMIA DO

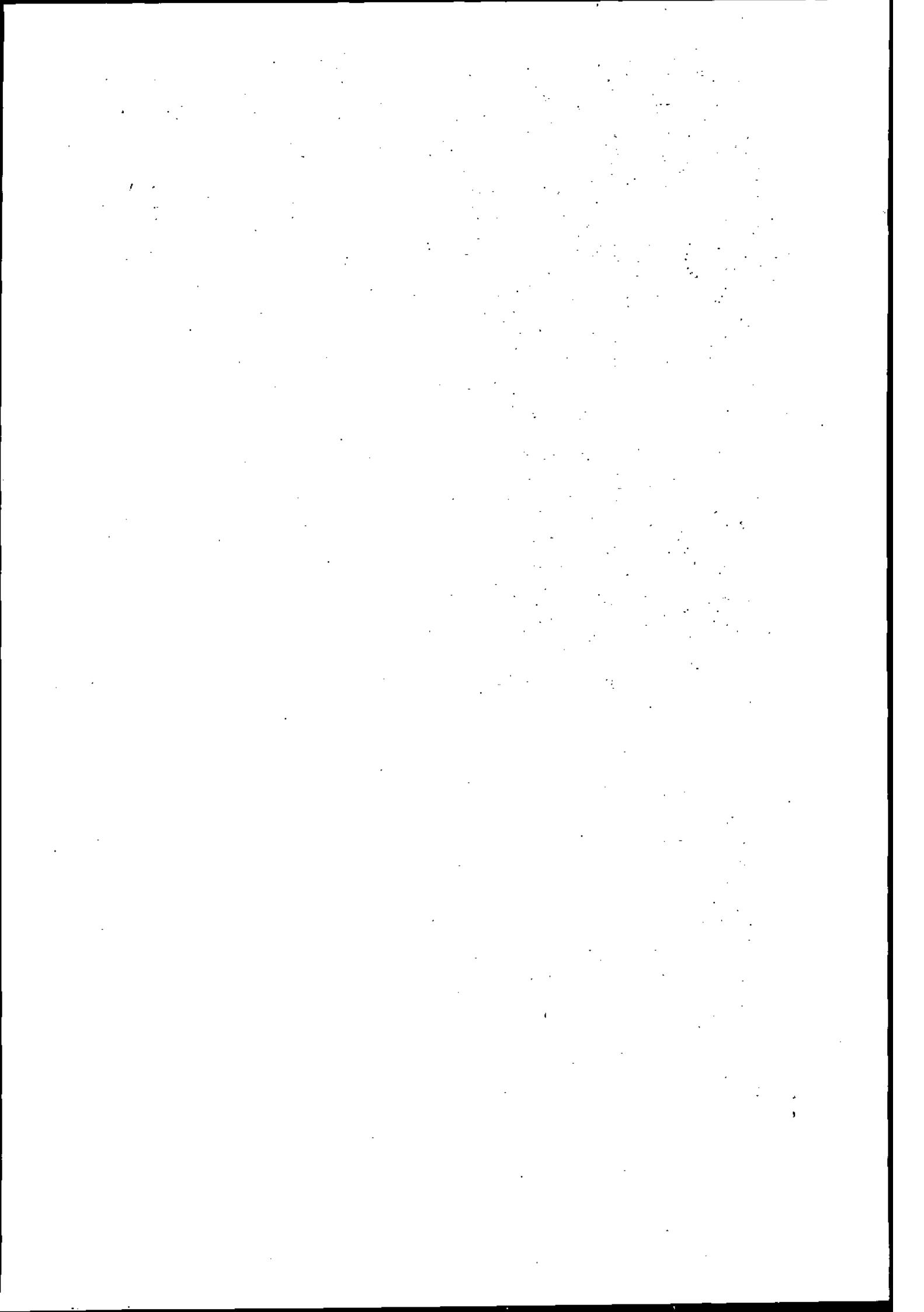
EMPREGO DE KEYNES

GILBERTO TADEU LIMA

Dissertação apresentada ao curso de
Pós-Graduação da Eaesp/FGV — Área de
Concentração: Economia de Empresa —
como pré-requisito para obtenção do título
de Mestre em Economia de Empresa.

Orientador
Luiz Antonio de Oliveira Lima

16º Prêmio BNDES de Economia
Rio de Janeiro - 1992



Apresentação

Esta dissertação de Mestrado em Economia, "Em busca do tempo perdido: a recuperação pós-keynesiana da economia do emprego de Keynes", de Gilberto Tadeu Lima, ora editada pelo BNDES, obteve o 1º lugar no 16º Prêmio BNDES de Economia, realizado em 1992.

Seu autor é brasileiro, 30 anos, graduou-se pela Fundação Armando Álvares Penteado e obteve o título de Mestre em Economia na Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, em dezembro de 1991, tendo como orientador da tese o professor Luiz Antônio de Oliveira Lima.

Concorreram ao 16º Prêmio BNDES de Economia 41 trabalhos, inscritos por 17 Centros de Pós-Graduação em Economia de universidades brasileiras. A comissão examinadora formada para apreciar as teses concorrentes foi presidida pelo professor Winston Fritsch e composta pelos professores Carlos Antônio Moreira Leite, Fernando Cardim, Jair do Amaral Filho, Jorge Chami Batista, Luiz Schymura de Oliveira, Mauricio Chalfin Coutinho, Nali Jesus de Souza e Sílvia Maria Schor.

Foram premiadas as seguintes dissertações de Mestrado:

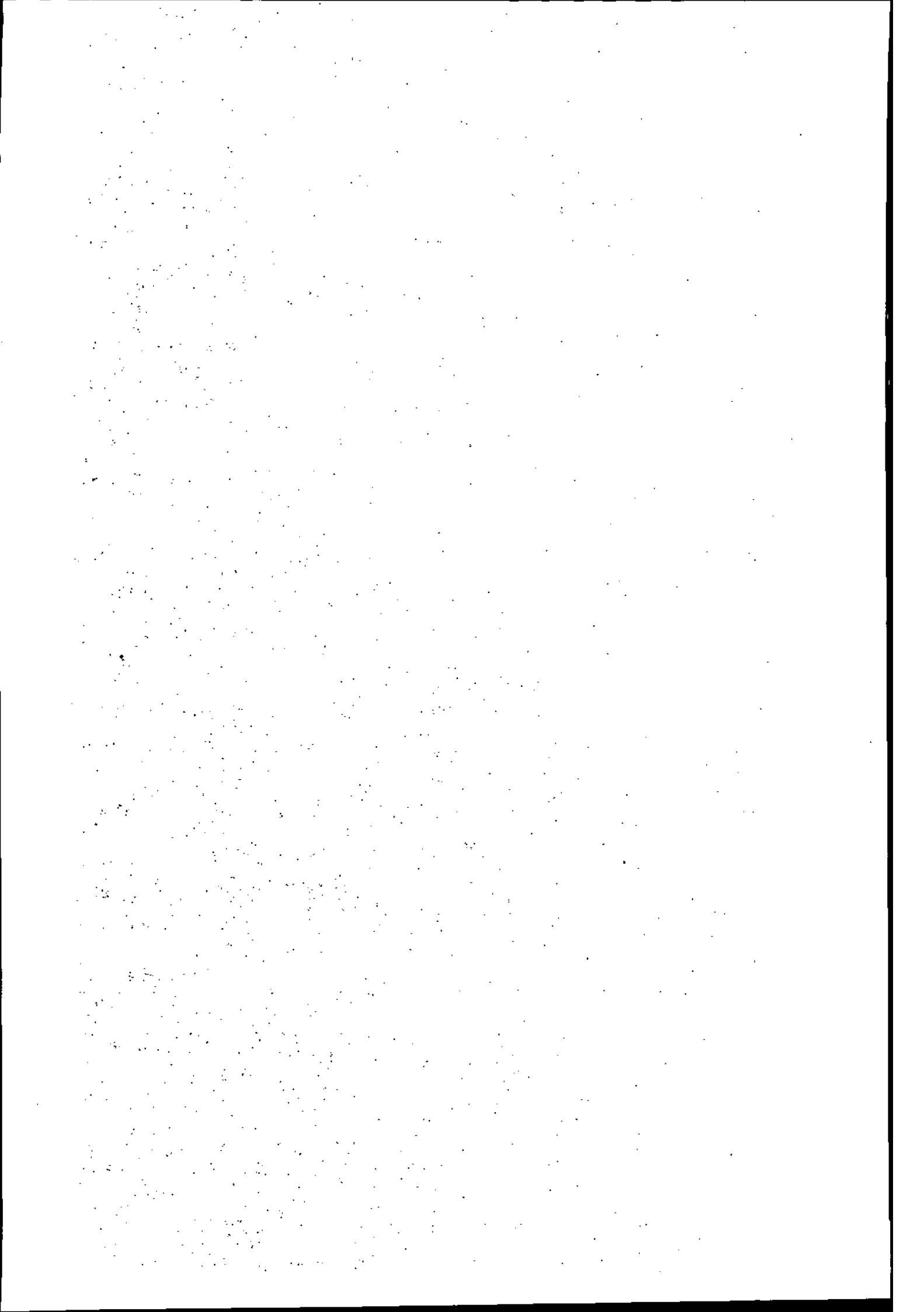
- 2º lugar: "Demanda por moeda no Brasil e a causalidade entre as variáveis monetárias e a taxa de inflação: 1972/87", de Divanildo Triches — UFRGS, orientada por Roberto Camps Moraes;
- 3º lugar: "Endividamento e ajustamento externo na América Latina: as experiências de Brasil e Chile", de Antonio Paulo Calcagni Klapka — USP/IPE, orientada por Simão Davi Silber;
- 4º lugar: "Expansão e estagnação do transporte ferroviário no Nordeste brasileiro no período 1858/1940", de Tagore Villarim de Siqueira — UFPe, orientada por Olímpio José Arroxelas Galvão; e
- 5º lugar: "Tarifas e quotas: uma análise com teoria dos jogos", de André Luis Rossi de Oliveira — UnB, orientada por Stephen de Castro.

Ao longo de 16 anos de realização do Prêmio BNDES de Economia, foram premiadas 80 dissertações e publicados, pelo BNDES, 19 desses trabalhos, totalizando a edição de cerca de 60 mil exemplares. Registram-se também, com satisfação, a crescente melhoria qualitativa das dissertações de Mestrado inscritas e o crescimento do número de Centros de Pós-Graduação em Economia instalados no País e representados no concurso.

À memória de minha querida mãe,
cuja ausência é presença em todos os
momentos de minha vida, e ao carinho e
dedicação sempre intensos de meu incrível pai;
devo-lhes quem sou e tudo aquilo que vier a conseguir.

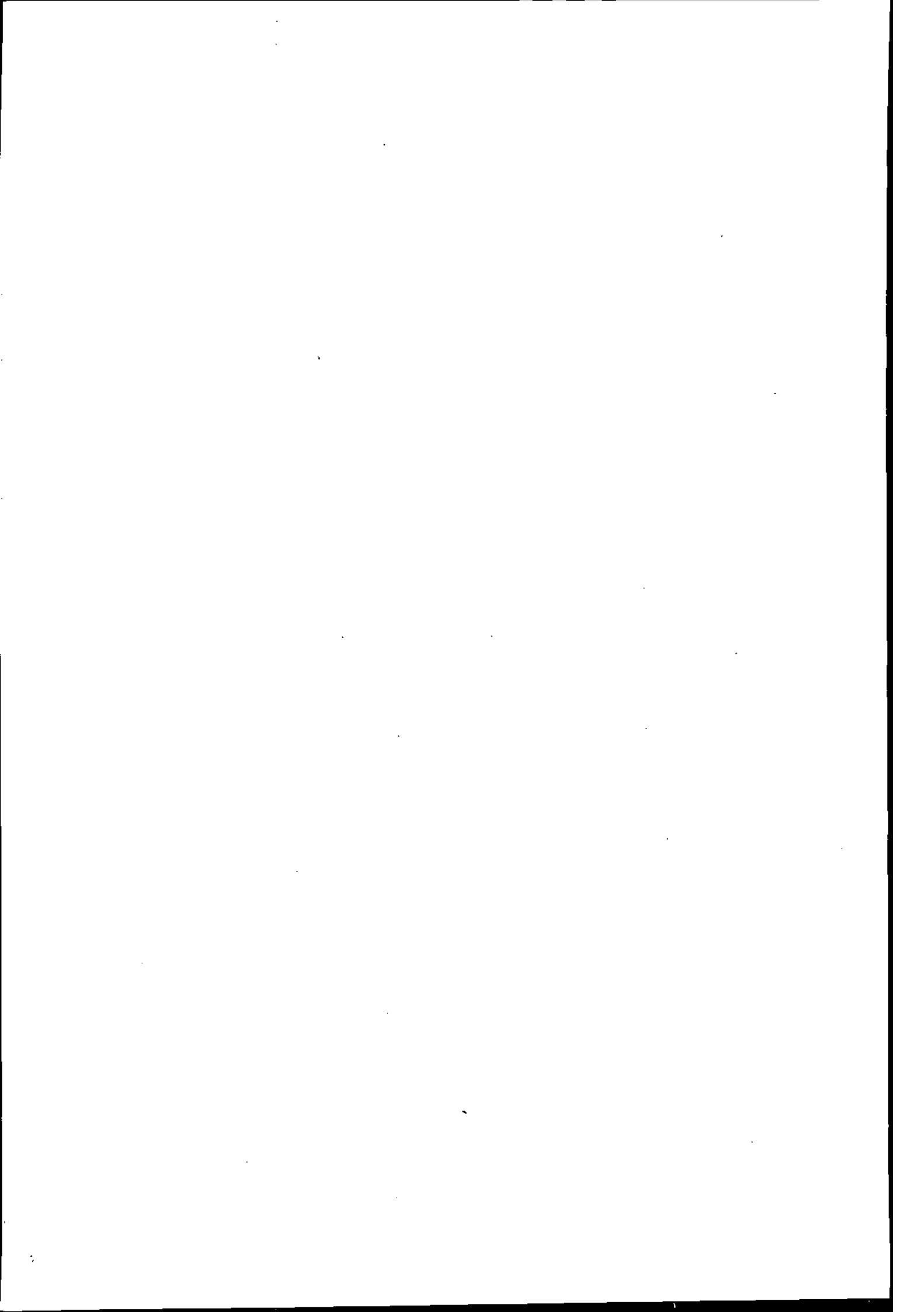
Ao afeto e ternura de minha meiga irmã.

Ao carinho e bem-querer da dedicada Iara.



The composition of this book has been for the author a long struggle of escape, and so must the reading of it be for most readers if the author's assault upon them is to be successful — a struggle of escape from habitual modes of thought and expression. The ideas which are here expressed so laboriously are extremely simple and should be obvious. The difficult lies, not in new ideas, but in escaping from the old ones, which ramify, for those brought up as most of us have been, into every corner of our minds.

John Maynard Keynes (Prefácio à Teoria Geral)



Agradecimentos

Não apenas durante a elaboração da presente dissertação, mas, inclusive, ao longo de todo o programa de mestrado na Eaesp/FGV, tive o prazer de contar, em diferentes momentos, com o apoio e estímulo de várias pessoas. Ainda que sob o risco de cometer eventuais omissões, registro aqui meus agradecimentos a elas:

Ao meu orientador, Prof. Luiz Antonio de Oliveira Lima, cujo trabalho lúcido, sério e dedicado de orientação foi sempre fundamental para o encaminhamento desta dissertação. Ademais, sua enorme crença "keynesiana" na vitória, cedo ou tarde, das idéias sobre os interesses intelectuais escusos configurou um importante ponto de referência para o exercício de minha atividade acadêmica.

Aos Profs. Fernando Nogueira da Costa, Esdras Borges Costa e Luiz Carlos Bresser Pereira, pelos pertinentes comentários e profícias sugestões, oferecidas quando da defesa do projeto desta dissertação. Com o Prof. Luiz Carlos, em particular, acabei por contrair um enorme débito por seu incentivo e apoio em diversos estágios de minha formação pessoal e intelectual.

Ao Prof. Paul Davidson, pelo encorajamento recebido ainda nas fases iniciais da presente dissertação.

Ao Prof. Fernando Cardim Carvalho, por seus proveitosos comentários quando este trabalho era pouco mais que uma série de idéias esparsas.

Aos Profs. do Departamento de Economia da Eaesp/FGV, pelo ambiente intelectual que muito contribuiu para minha formação acadêmica. O convívio com os Profs. Roberto Vellutini, Robert Nicol, Geraldo Gardenalli, Fernando Dall'Acqua, Marcos Cintra Albuquerque e José Antonio Martins foi bastante profícuo. Em especial, agradeço aos Profs. Arthur Barriouevo e Yoshiaki Nakano, pela oportunidade de desfrutar de suas amizades.

Ao pessoal da Biblioteca da Eaesp/FGV, pela dedicação e paciência no atendimento de minhas solicitações.

Ao pessoal do CPD da Eaesp/FGV, pela presteza e eficiência quando dos inevitáveis problemas que tive com o computador.

Ao pessoal da CPG e SPG da Eaesp/FGV, pelo empenho e compreensão no trato de minhas questões burocráticas.

Ao pessoal da Diretoria da Eaesp/FGV, pelo apoio estratégico e incentivo.

A Isolete, amiga de primeira hora, pelo carinho e torcida nos momentos de ansiedade e alegria. Ocupar um lugar em seu enorme coração é algo realmente gratificante.

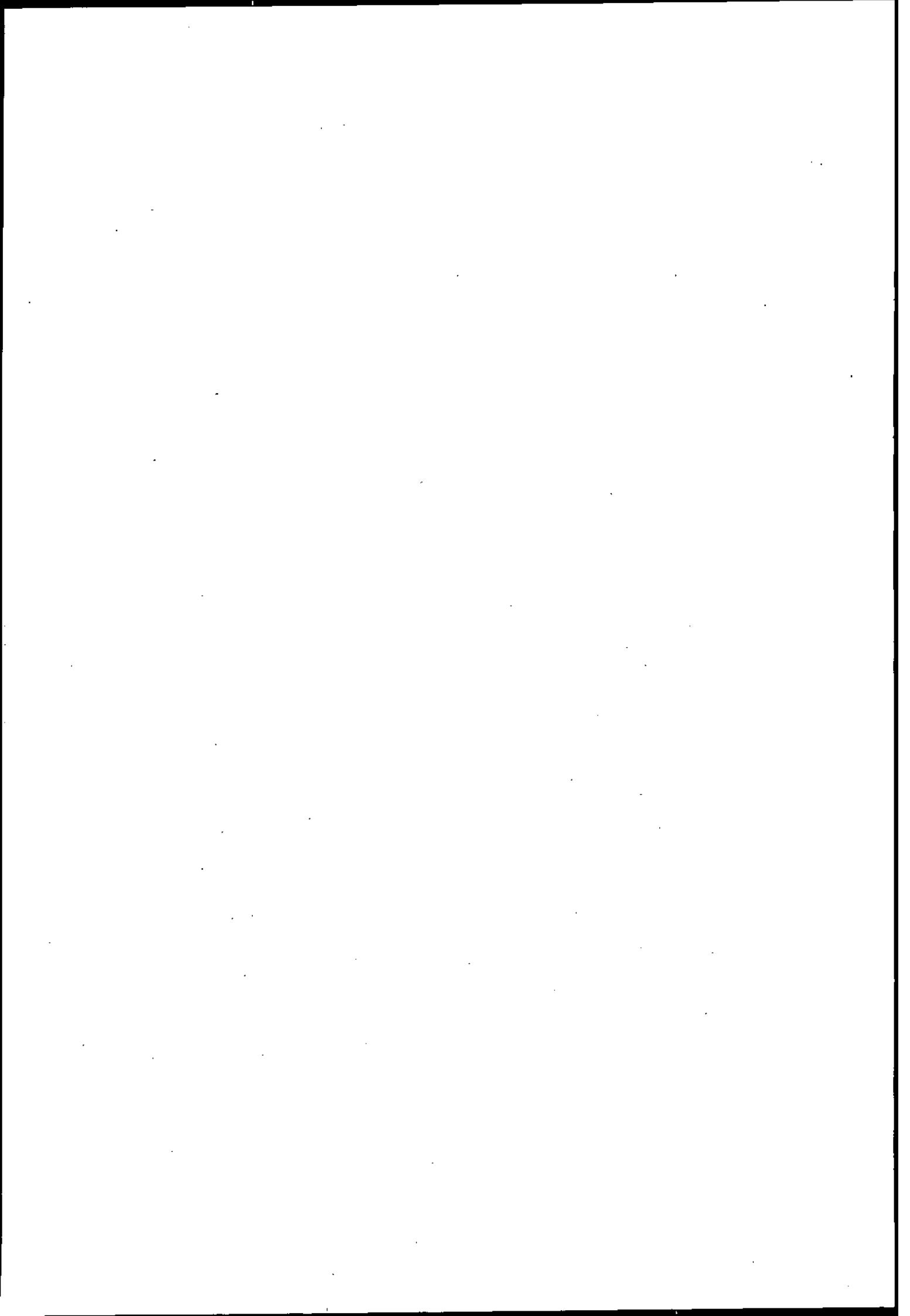
À Capes e ao CNPq, pelo imprescindível suporte financeiro.

Last but not least, às amizades conquistadas junto aos colegas de curso:

- Álvaro Guedes, pelo apoio e incentivo constantes;
- Antonio Carlos, companheiro de trincheira na árdua luta contra a economia tradicional;
- Carlos Alcides, pelo companheirismo e estímulo à formação ampla;
- Elton Eustáquio, pelo prazer do convívio;
- José Márcio, pelo apoio constante e produtivas discussões;
- Maria Ester, pelo afeto e exemplo de determinação;
- Patrícia Helena, pela singeleza e incentivo;
- Paulo Arvate, pelo espírito de companheirismo e apoio irrestritos;
- Silvio Mizuguchi, pelo convívio agradável e estimulante; e
- Vitória Cristina, pelo incentivo e colaboração constantes.

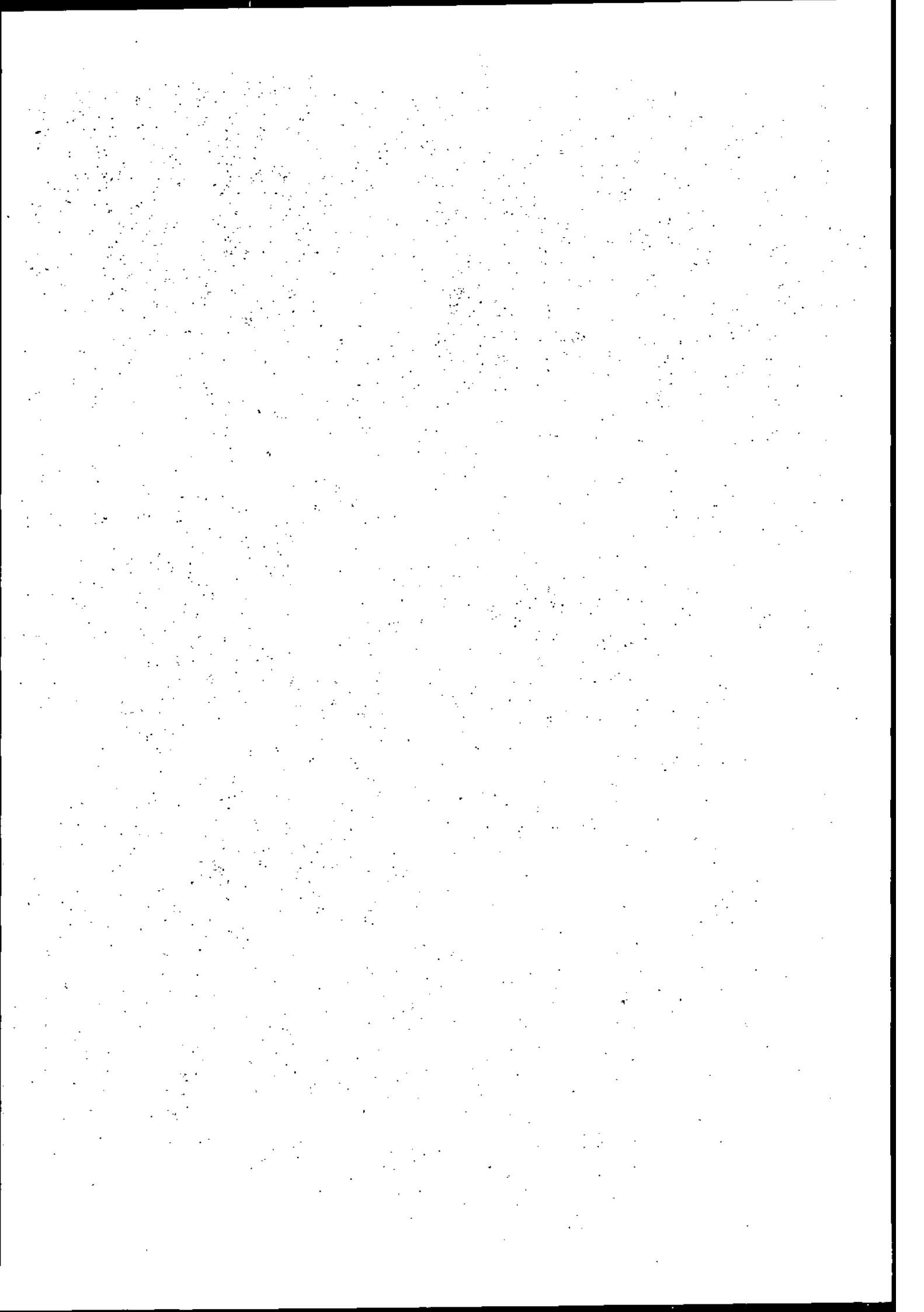
Sumário

Resumo	13
1. Introdução	15
2. O keynesianismo neoclássico	25
2.1 - Introdução	25
2.2 - O conteúdo básico da síntese neoclássica	27
2.3 - A contribuição de Hicks: conteúdo e deficiências	32
2.4 - A reavaliação de Hicks	41
2.5 - Pigou e o efeito riqueza	43
2.6 - Modigliani e o efeito Keynes	49
3. O keynesianismo desequilibrista	59
3.1 - Introdução	59
3.2 - Clower e a essência do keynesianismo desequilibrista	61
3.3 - As contribuições de Leijonhufvud	75
4. O neo-ricardianismo	83
4.1 - Introdução	83
4.2 - O conteúdo básico da abordagem neo-ricardiana	84
4.3 - Keynes e o longo período	90
4.4 - A importância das expectativas e da incerteza	95
5. O pós-keynesianismo	97
5.1 - Introdução	97
5.2 - Tempo histórico, expectativa e incerteza: o nexo lógico	99
5.3 - O conceito de economia monetária	107
5.4 - Flutuações da demanda efetiva em economias monetárias	113
5.5 - A importância dos contratos monetários	125
5.6 - A importância analítica das posições de longo período	127
6. Conclusão	131
Notas	135
Bibliografia	159
Abstract	179



Resumo

A presente dissertação ocupa-se de uma atenta análise integrada e crítica das leituras dos fundamentos da economia do emprego de J. M. Keynes empreendidas por quatro vertentes da teoria econômica contemporânea. Especificamente, analisa-se a maneira pela qual a teorização de Keynes acerca da inevitabilidade do desemprego involuntário em economias tipicamente capitalistas foi interpretada por correntes como a síntese-neoclássica, a macroeconomia do desequilíbrio, o neo-ricardianismo e o pós-keynesianismo. Não obstante a natureza supostamente camaleônica da obra de Keynes, o que forçaria reconhecer, ao menos em princípio, que a mesma comporta variadas interpretações, procura-se argumentar apenas que a leitura dela realizada pela vertente pós-keynesiana ressalta seus elementos realmente inovadores e relevantes para o entendimento da dinâmica cíclica das economias de mercado. Noutras palavras, longe de argumentar-se que a referida corrente decifrou e deu a última palavra sobre o enigma keynesiano, sustenta-se apenas que a mesma extraiu da obra de Keynes vários *insights* fundamentais para a recuperação do tempo perdido pela teoria econômica contemporânea na explicação dos determinantes dos níveis de produção e emprego.



1. Introdução

Situada na área de história da teoria econômica, a presente dissertação ocupa-se de uma avaliação integrada e crítica das leituras dos fundamentos da economia do emprego formulada por John Maynard Keynes empreendidas por quatro vertentes da teoria econômica contemporânea. De natureza essencialmente descritivo-analítica, esta dissertação não apenas apresenta os elementos fundamentais das leituras em questão, mas, inclusive, procura, com base numa delas, qual seja, a pós-keynesiana, cotejá-las entre si com o propósito de realçar suas eventuais similaridades e principais divergências. Vale ressaltar, entretanto, que a matéria-prima com que lida a presente dissertação não é, como adiantamos acima, o conjunto da obra teórica de Keynes, mas somente sua teorização acerca da determinação do nível de ocupação do potencial produtivo numa economia estruturada em moldes capitalistas. Para tanto, a *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* (1936), cujo *quaesitum* é justamente demonstrar a possibilidade lógica do desemprego involuntário numa economia de mercado, não se constitui na única referência para apreendermos e analisarmos a economia do emprego de Keynes, pois, inclusive, como veremos ao longo deste trabalho, há uma série de outros escritos que giram ao seu redor.

Quanto aos autores envolvidos, adotamos uma taxonomia que, apesar de inescapavelmente arbitrária e, portanto, passível de discordâncias, nos permitirá posicionar adequadamente as vertentes teóricas em questão. Considerando-se que as linhas divisórias entre determinados paradigmas nem sempre são suficientemente nítidas, adotaremos ao longo deste trabalho o recurso metodológico da “leitura representativa”, com o que pretendemos caracterizar o núcleo conceitual básico da interpretação dos fundamentos da economia do emprego de Keynes compartilhado de maneira relativamente consensual por um certo conjunto de autores. No primeiro grupo, onde enfeixamos as leituras rotuladas de convencionais, serão objeto de resenha e análise o keynesianismo neoclássico e o keynesianismo desequilibrista. No segundo, agrupando agora duas leituras consideradas como alternativas, merecerão apresentação e análise tanto o pós-keynesianismo como o neo-ricardianismo.

Convém salientar que com esses rótulos pretendemos abranger apenas as características definidoras gerais de cada uma das vertentes analíticas acima citadas, deli-

neando o conjunto mais amplo de apreciações acerca dos fundamentos da economia do emprego de Keynes compartilhados pelos autores que as integram. A despeito das dificuldades inerentes a uma tentativa de alinhamento dessa natureza, algum recorte analítico dos blocos interpretativos em questão, dotando-os de um grau mínimo e definido de homogeneidade teórica, é — arbitrariedades à parte — fundamental para o encaminhamento deste trabalho. Com isso, queremos registrar apenas que algumas especificidades das formulações dos vários autores envolvidos merecerão apenas destaques laterais e, mesmo assim, somente quando caracterizarem uma diferenciação suficientemente relevante para o eixo básico da exposição que se segue. Este corte rígido se justifica porque o escopo da análise que pretendemos empreender não abarca questões outras que não a substância do posicionamento interpretativo de cada uma dessas vertentes em relação aos fundamentos da economia do emprego formulada por Keynes. Em outras palavras, formulações a nível de estratégias de política econômica, progresso técnico, valor, distribuição, crescimento e ciclo econômico etc. serão diretamente incorporadas somente na medida em que sejam parte indissociável desse esforço interpretativo, já que não objetivamos efetuar uma avaliação de todo o conjunto de contribuições teóricas de cada uma das vertentes analíticas acima citadas.

Contudo, não pretendemos meramente localizar os autores e os debates em questão na história intelectual contemporânea. Imiscuindo-nos nas próprias controvérsias em jogo, procuraremos argumentar, ancorados basicamente nas leituras alternativas, particularmente na pós-keynesiana, contra a maneira pela qual o keynesianismo neoclássico e o keynesianismo desequilibrista interpretaram (e ainda interpretam) as frutíferas formulações sobre a determinação do volume de emprego numa economia capitalista contidas nos escritos de Keynes. Em outros termos, nos alinharemos com os pós-keynesianos (principalmente) e os neo-ricardianos com o intuito de listar as principais críticas e objeções que podem ser levantadas contra o processo de neoclassificação ao qual Keynes foi (e ainda tem sítio) submetido pelas vertentes teóricas convencionais mencionadas acima.

Não obstante a natureza supostamente camaleônica da própria *Teoria Geral*, o que permitiria admitir, ao menos em princípio, que a mesma comporta variadas interpretações, procuramos argumentar apenas que, em relação às leituras convencionais, a interpretação dela realizada pela vertente pós-keynesiana capta elementos fundamentais muito mais inovadores e relevantes para o correto entendimento da lógica da máquina capitalista. Convém registrar, contudo, que essa concepção não reflete uma postura apologética e/ou deificante quanto às eventuais virtualidades analíticas da economia pós-keynesiana, vale dizer, não pressupõe que esta vertente tenha sido capaz de decifrar e dar a última palavra sobre o enigma keynesiano. Antes disso, procuramos sustentar apenas que os elementos analíticos e teóricos por ela destacados no conjunto da economia do emprego de Keynes configuram um ponto de partida fundamental para a construção de uma consistente teoria alternativa sobre a determinação do nível de produção e emprego em economias de mercado.

Apesar do árduo mas bem-sucedido esforço realizado por Keynes para escapar das velhas idéias (neo)clássicas, seus enunciados teóricos fundamentais sofreram, por parte de algumas vertentes interpretativas, avaliações equivocadas que, via de regra, acabaram por aprisioná-los num castelo de arquitetura pré-keynesiana, justa-

mente o tipo de lugar do qual, após enormes lutas, ele conseguiu escapar. Ele próprio parecia bastante consciente da possibilidade de ser vitimado por esse tipo de incompreensão. Conhecedor do campo minado no qual estava plantando suas sementes revolucionárias, Keynes procurou registrar, como expresso na epígrafe acima, as dificuldades envolvidas na incorporação de novas idéias.

Como detalharemos ao longo dos dois primeiros capítulos apresentados a seguir, as correntes interpretativas do pensamento de Keynes inauguradas pelos escritos de Hicks (keynesianismo neoclássico) e Clower e Leijonhufvud (keynesianismo desequilibrista) configuraram uma demonstração cabal de quão resistentes são as muralhas dentro das quais nos colocam as velhas idéias. Como procuraremos demonstrar com base nos referenciais teóricos pós-keynesiano (principalmente) e neo-ricardiano, as duas vertentes convencionais em questão não lograram sucesso em sua tentativa de expressar os elementos efetivamente revolucionários da economia do emprego de Keynes, não obstante tenham sido originariamente concebidas com o intento de fazê-lo. No caso do keynesianismo neoclássico, postulamos que a microfundamentação neoclássica por ela realizada da macroeconomia de Keynes acaba por restringir, equivocadamente, a validade da formulação de Keynes a um caso particular da formulação (neo)clássica supostamente mais geral. Por sua vez, Clower e Leijonhufvud, muito embora tenham intitulado suas principais contribuições com o intuito de expressar seu propósito recuperatório (*On Keynesian economics and the economics of Keynes*, no caso de Leijonhufvud; *The Keynesian counterrevolution: a theoretical appraisal*, no caso de Clower), ao utilizarem o caminho e o framework inadequados, igualmente acabaram por não captar os elementos de ruptura e os insights inovadores contidos nos fundamentos da economia do emprego legada por Keynes.

Em função do caráter histórico-teórico desta dissertação, julgamos conveniente concluir a presente introdução com uma breve digressão acerca da natureza e das virtualidades de análises cujo horizonte temporal extrapola os limites estreitos daquilo que se convencionou chamar de fronteira do conhecimento. Com esta rápida, por quanto introdutória e especulativa, incursão pelos meandros da epistemologia, da filosofia da história e da sociologia da ciência pretendemos apenas argumentar que o progresso científico em teoria econômica não pode prescindir de retornos periódicos ao passado. Em outras palavras, pretendemos chamar a atenção para o fato de que a história da teoria econômica não pode ser vista como algo que se presta somente ao deleite arqueológico daqueles interessados em organizar o (de outro modo) confuso arquivo da história. Ao contrário, acreditamos que o progresso da própria teoria econômica tem na história das idéias passadas (cronologicamente falando) uma fonte significativa de estímulos para o processo de auto-reflexão ao qual ela deve recorrentemente se submeter. Libertar a ciência econômica do reducionismo immobilista ao qual foi reduzida pela epistemologia positivista, onde a razão é concebida apenas na sua dimensão instrumental, nos parece absolutamente fundamental para que avancemos no sentido de promover a necessária retomada de sua consciência reflexiva. A nosso juízo, valorizar a história da teoria econômica como fonte permanente e mecanismo eficiente de auto-reflexão é, sem dúvida, um passo efetivo na direção dessa recuperação.

A história das idéias econômicas é um campo do conhecimento científico onde as polêmicas e controvérsias inegavelmente se constituem na própria atividade

normal desenvolvida pelos teóricos que a elas se dedicam. Sendo a economia uma ciência social e, portanto, inexoravelmente condicionada pela *weltanschauungen* dos seus praticantes, a existência de múltiplas interpretações acerca de um mesmo objeto analítico é uma clara indicação de robustez, vigor e dinamismo, e não de fraqueza, debilidade ou impotência dessa ciência, contribuindo, de forma inequívoca, para o progresso da e na própria teoria econômica.

Assim, a atividade tipicamente científica não configura um processo meramente lógico, vale dizer, algo condicionado por elementos de natureza puramente científica, sendo, inclusive, socialmente determinado. Por ter sua abordagem lógico-analítica dos fenômenos em questão fortemente influenciada por fatores sociológicos, psicológicos e ideológicos, o investigador forçosamente impregna suas idéias econômicas de juízos de valor. O próprio processo de adesão a um certo conjunto de idéias econômicas, por parte da comunidade científica, segue uma lógica que extrapola os limites da órbita estritamente científica [Earl (1983, p. 90)]. Entretanto, convém salientar de antemão que o fato de reconhecermos esse condicionamento valorativo do processo de conhecimento não conduz ao relativismo epistemológico, a menos que o ideal onírico da verdade absoluta seja o parâmetro de avaliação empregado.

Por seu turno, essa multiplicidade interpretativa inerente, traço que ao mesmo tempo incita e modela a evolução da teoria econômica, mas não nega seu caráter científico, somente poderá ter suas virtudes apreendidas e exploradas produtivamente caso nos imbuamos daquilo que o filósofo José Arthur Giannotti sugestivamente chamou de princípio da tolerância epistemológica, a saber, o reconhecimento de que as ciências alimentam-se não apenas de vigorosos debates, mas, acima de tudo, da oposição mais radical entre os vários paradigmas que sustentam as diferentes vertentes teóricas. À semelhança do que ocorre numa sociedade totalitária, um determinado campo científico tende a involuir sempre que o debate, o questionamento e a diversidade deixam de fazer parte do ritmo cotidiano dos acontecimentos. Como bem observou o filósofo da ciência Lakatos (1975, p. 155), a coexistência competitiva de variados paradigmas não configura uma anomalia epistemológica, mas sim algo que tende a ativar o padrão normal de progresso científico. Ao contrário do que defendem os ideólogos do totalitarismo intelectual, a competição paradigmática, onde o pluralismo analítico é sempre preferível ao monismo teórico, é algo que, ao recorrentemente fomentar a (auto-)reflexão, cria as condições necessárias — mas nem sempre suficientes — para que a ciência econômica adquira uma dinâmica progressiva.

Salvo para algumas vertentes teóricas postulantes de uma identidade epistemológica entre a ciência econômica e as ciências naturais, o pluralismo paradigmático que engendra — e é engendrado por — essa competição permanente não é algo comprometedor do virtuosismo científico tão almejado pelos economistas, mas, ao contrário, configura um ingrediente essencial para o fortalecimento da dinâmica do próprio progresso teórico em economia. Sem dúvida, seria um autoritarismo intelectual exacerbado desvalorizar essa multiplicidade com o argumento de que ela polui o esforço analítico com alguma variedade de relativismo epistemológico nefasto.

Essa funcionalidade da diversidade paradigmática, por sua vez, ao emergir exatamente de um ambiente intelectual aparentemente caótico, configura um paradoxo apenas para aqueles que insistem em conceber a teoria econômica como (mais) uma área do conhecimento humano onde a unicidade, a consensualidade e a universal-

dade podem e devem ser alcançadas através da utilização competente de mecanismos positivos de validação e refutação. Ao procurar demonstrar que o investimento é uma fonte de instabilidade justamente por ser útil, Kalecki corretamente nos lembrou que em várias circunstâncias o próprio objeto analítico em questão, e não sua representação teórica, é algo inherentemente paradoxal. Ou, como sentenciou Marx, a verdade científica é sempre um paradoxo, se julgada pelo senso comum engendrado pela experiência cotidiana, já que esta apreende somente a aparência efêmera das coisas.

Contudo, devemos ter em mente que as idéias que assomam à cena das divergências permanentes não brotam do nada (*bootstrap theory*), não resultando, muito menos, da operação de algum tipo de *invisible hand*, *auctioneer*, *helicopter drop* ou processo de *tâtonnement*, emprestando alguns dos artifícios analíticos recorrentemente utilizados, apenas que em outros contextos, pela visão convencional do *mainstream*. Como bem observou o Prof. Ignácio Rangel, em economia, à semelhança do que ocorre na natureza, *exnihilo, nihil*: do nada nada se tira.

Apesar de filhas legítimas de seu tempo, do qual herdam marcas profundas, uma análise acurada das origens das idéias econômicas certamente nos levará para além das fronteiras estreitas do presente, tornando falso imaginar que uma retomada das temáticas passadas seja uma contribuição importante para a história da teoria econômica, mas não para o avanço da própria teoria. Já para os guardiões e idólatras da fronteira oficial da ciência econômica — seletos magos da modernidade dotados de uma concepção *hard science* [Arida (1984)] da prática e do aprendizado da teoria econômica — esse retorno ao passado não passa de um exercício extemporâneo e autotélico, devendo ser reservado ao doce deleite saudosista dos historiadores da teoria econômica. Retomando Descartes (Parte I do *Discurso*), simplesmente expulsam a história do corpo de conhecimento econômico propriamente dito. Seguem fielmente o dito do mestre: imaginam que, quando somos excessivamente curiosos acerca daquilo que ocorreu no passado, acabamos nos tornando ignorantes em relação ao presente. Como observou Tolipan (1989, p. 13), a validade desse retorno periódico ao passado, não o concebendo como um mero arquivo morto, merecedor somente de curiosidade sem compromisso científico, é algo forte e recorrentemente questionado por aqueles que consideram desnecessário o estudo da história da teoria econômica.

No entanto, alargar o foco analítico, no sentido de colocar um determinado conjunto de formulações econômicas numa perspectiva histórica mais ampla, é algo fundamental para o entendimento e compreensão de sua própria essência. Sendo o conhecimento econômico um processo (e não um estoque de *dotações iniciais* dadas), os elos históricos da corrente intelectual guardam entre si uma estreita relação de interdependência lógica. Como salientou o físico e filósofo da ciência David Bohm, “to understand (...) what things are, we must consider the process in which things have become, what they are starting out from, what they once were, and in which they continue to change and to become something else again in the future” [apud Georgescu-Roegen (1988, p. 313)]. Portanto, torna-se fundamental avaliarmos a eventual pertinácia dessa experiência recuperatória adotando a concepção *soft science* de saber econômico [Arida (1984)], reconhecendo a necessidade de: a) um trabalho sério e atento de resgate dos antecedentes das idéias; b) estabelecimento de seu eixo condutor e nexos causais; e c) delimitação de suas conexões, paralelismos e diferenças em relação às

versões alternativas — inexistentes apenas para os dogmáticos e ortodoxos — do objeto analítico em questão.

Uma análise cuidadosa da lógica dos diversos campos científicos nos permite inferir, contudo, que a real importância do passado de uma ciência qualquer é um tema recorrente na agenda de lutas travadas no presente pelos agentes que fazem parte do campo científico em questão. No caso do campo científico habitado pelos economistas, um dos mais importantes objetos de disputa é o monopólio da imposição da definição legítima e autorizada do que seja realmente merecedor de atenção científica por parte da comunidade. Em termos da dissertação que ora introduzimos, podemos concluir que não é o retorno aos escritos originais de Keynes em si que é desqualificado, mas, na realidade, um afastamento da fronteira, mesmo que seja para revisitá-lo, Marx, Ricardo ou mesmo Walras. Não importa a matriz teórica a ser revisitada, mas o retorno em si. Afinal, os manuais de economia mais modernos e sofisticados já incorporariam o que de importante essas matrizes possam eventualmente conter. Nessa perspectiva, insistir quanto à importância de retomar certas idéias abandonadas ao longo da história é visto pelos adeptos da "boa" teoria econômica como uma heresia típica daqueles que não estão preparados — ou mesmo habilitados — para acompanhar os movimentos da fronteira oficial. Aqueles que ousam preparar uma dissertação imbuídos da concepção *soft science* são enquadrados pelos epígonos da noção de fronteira do conhecimento como "meros" historiadores. Por nossa vez, procuramos argumentar, com base nesta breve digressão sobre a funcionalidade de análises históricas como a que se segue, que a história da teoria econômica é capaz de desempenhar um papel ativo no avanço qualitativo da própria teoria econômica.

Assim, uma análise atenta do campo científico habitado pelos economistas — seres sociais, dotados de um capital intelectual específico, que pautam sua atuação pelo empenho em valorizá-lo — permite-nos detectar o desenrolar de um processo recorrente de lutas onde se disputa, entre outras coisas, o monopólio do estabelecimento da definição legítima e autorizada do que seja efetivamente merecedor de atenção científica por parte da comunidade. Por conseguinte, a subvalorização de um retorno ao passado é parte integrante de uma estratégia mais ampla de disputa pelo monopólio da autoridade científica. Para entendermos a lógica do funcionamento do campo científico em economia, em particular a atitude depreciativa por parte dos adeptos da concepção *hard science* em relação à história da teoria econômica, é fundamental que incorporemos, portanto, uma série de elementos da sociologia da ciência, em particular alguns formulados pelo filósofo e sociólogo francês Pierre Bourdieu (1983a e 1983b). Sua sociologia da ciência, ao revelar coisas ocultas e muitas vezes reprimidas, criando problemas e gerando constrangimentos para as várias ciências, exorciza qualquer filosofia idealista da ciência. Esta, ao postular, por meio de um requintado discurso imbecilizante, que a ciência desenvolve-se de acordo com sua lógica imanente, ou, em outras palavras, que os cientistas (econômicos, inclusive) são dotados de uma concepção imaculada, neutra do ponto de vista valorativo, de sua atividade, acaba por descrever o campo científico de maneira totalmente equívocada. Segundo Bourdieu (1983b, p. 17), "o mundo científico é o palco de uma concorrência que, orientada para a busca de lucros específicos (prêmios, o Nobel e outros, prioridade da descoberta, prestígio etc.) e assumida em nome de interesses espe-

cíficos (isto é, irredutíveis aos interesses econômicos em sua forma comum e por isso percebidos como ‘desinteressados’), coloca em questão uma hagiografia científica da qual freqüentemente participam os cientistas e da qual eles necessitam para acreditar no que fazem”.

Por conseguinte, enganam-se aqueles que, cegamente escorados numa visão purista do processo científico, imaginam que o campo científico habitado pelos economistas, enquanto arena de lutas políticas pela dominação científica, não tem sua lógica condicionada por variados fatores exógenos, respondendo unicamente a um conjunto de elementos engendrados meramente pela busca do progresso da ciência. Segundo Bourdieu (1983a, p. 126):

Uma autêntica ciência da ciência só pode constituir-se com a condição de recusar radicalmente a oposição abstrata (...) entre uma análise imanente ou interna, que caberia mais propriamente à epistemologia e que restituía a lógica segundo a qual a ciência engendra seus próprios problemas, e uma análise externa, que relacionaria esses problemas às condições sociais de seu aparecimento.

Segundo Bourdieu, uma autêntica ciência da ciência deve fundar-se na pressuposição de que a atividade científica não é algo autônomo em relação ao contexto maior no qual ela se encontra inserida. Em especial, é fundamental que tenhamos em mente que esse contexto — o campo científico em seu sentido amplo — se caracteriza pelo desenrolar de uma luta aberta e desenfreada pela dominação científica. Assim se manifesta Bourdieu (1983a, p. 126-127):

É o campo científico, enquanto lugar de luta política pela dominação científica, que designa a cada pesquisador, em função da posição que ele ocupa, seus problemas, indissociavelmente políticos e científicos, e seus métodos, estratégias científicas que, pelo fato de se definirem expressa ou objetivamente pela referência ao sistema de posições políticas e científicas constitutivas do campo científico, são ao mesmo tempo estratégias políticas. Não há “escolha” científica que não seja uma estratégia política de investimento objetivamente orientada para a maximização do lucro propriamente científico, isto é, a obtenção do reconhecimento dos pares concorrentes.

Enquanto espaço de manifestação de relações de poder, no qual as posições relativas dos agentes sociais envolvidos encontram-se definidas de antemão, o campo científico é uma arena de lutas que têm por objetivo o monopólio da violência legítima (autoridade científica), lutas estas travadas entre os que pretendem conservar a estrutura da distribuição do capital específico, de um lado, e os que buscam subverter essa estrutura distributiva, de outro. Entre outras coisas, o campo científico pode ser definido, portanto, por meio da caracterização dos pivôs e dos móveis das disputas e dos interesses específicos em questão. Nas palavras de Bourdieu (1983b, p. 90), “[a] estrutura do campo é um estado da relação de força entre os agentes ou as instituições engajadas na luta ou, se preferirmos, da distribuição do capital específico que, acumulado no curso das lutas anteriores, orienta as estratégias ulteriores”.

Assim, a luta pela autoridade científica coloca frente a frente dois grandes grupos de agentes, ambos com interesses, estratégias e práticas bastante diferenciadas: de um lado, alinham-se aqueles que, sendo detentores de um elevado capital social, orientam sua atuação como investidores com o intuito não apenas de maximizar os

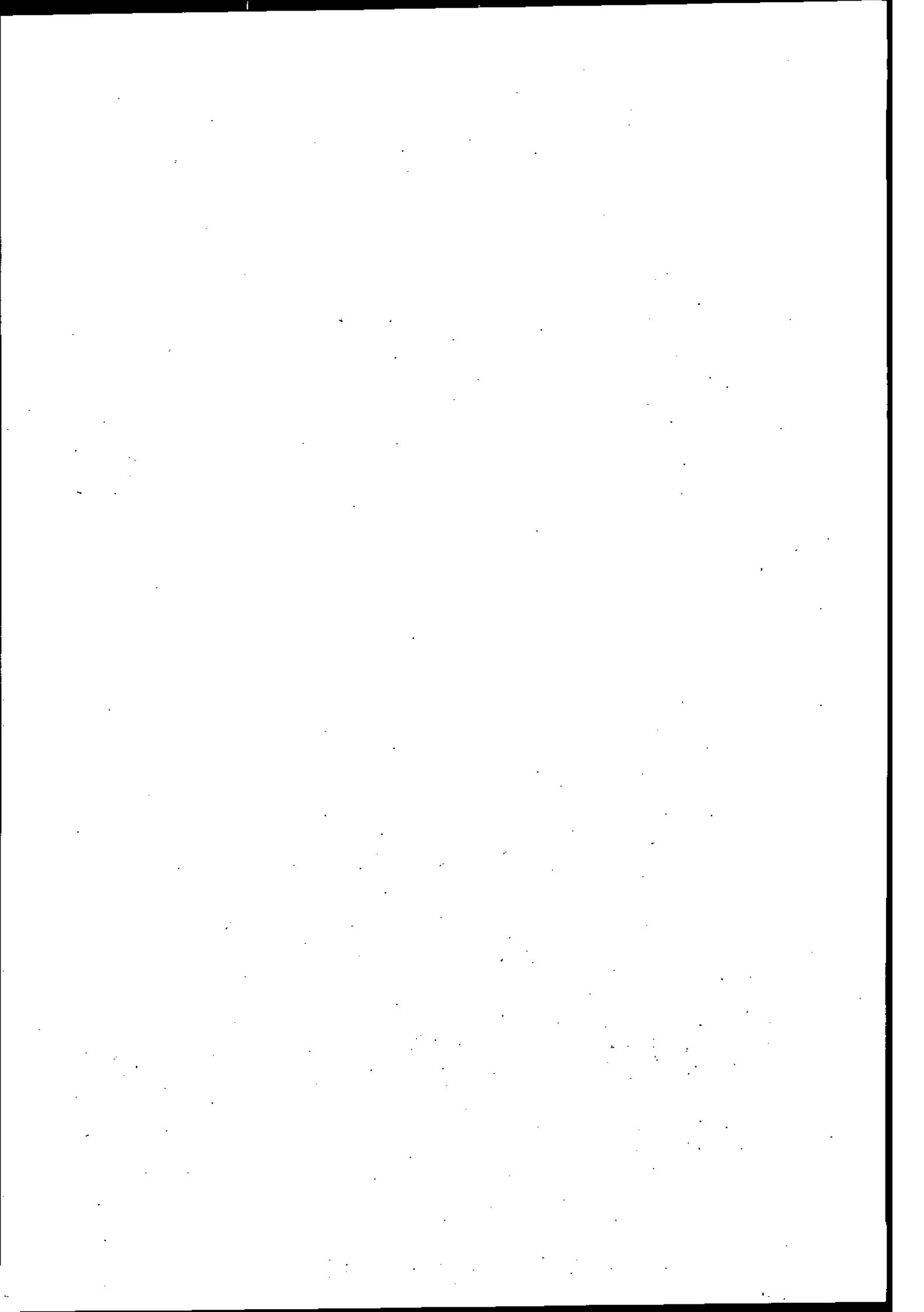
lucros simbólicos (reputação, prestígio, veneração por parte dos novatos, elogios em instâncias variadas de consagração como congressos, reuniões anuais etc.) franqueados pela posição ocupada, mas, inclusive, com o firme e decidido propósito de mantê-la; e, de outro, agrupam-se aqueles que, estando numa situação desfavorável dentro do establishment intelectual, canalizam suas forças para a subversão da ordem estabelecida. Em termos do recorrente debate em torno da importância da história da teoria econômica, observamos que, novamente tomando por empréstimo a taxonomia proposta por Arida (1984), esses grupos empregam, respectivamente, os modelos *hard science* e *soft science*. A desqualificação ou, quando muito, a subvalorização dessa disciplina é parte integrante de uma estratégia de consagração e conservação nitidamente baseada na delimitação rígida dos limites espaço-temporais da produção científica supostamente relevante. Com isso, somente os economistas familiarizados com a fronteira (oficial, diga-se de passagem) podem pronunciar-se com relação ao que efetivamente deve ser considerado digno do rótulo de científico. Ao fossilizarem o passado da ciência econômica, entronizarem sua fronteira espaço-temporal (vale novamente a ressalva acima) e se autopropõam os únicos capazes de promover o progresso da teoria econômica, os inquilinos do sublime que dominam o colégio invisível dos economistas exercem um rígido poder de violência simbólica. Este poder simbólico, ao permitir a imposição legítima de qualificações aos diversos conteúdos da ciência econômica, igualmente permite inculcar nos novatos um arbitrário cultural que nega qualquer sentido efetivo à história da teoria econômica.

Portanto, mesmo a definição dos objetos de disputa na luta científica é parte integrante da própria luta científica. Ao conseguirem impor sua concepção *hard science*, os dominantes acabam por impor uma definição de ciência de acordo com a qual a virtude consiste em ter, ser e fazer aquilo que eles têm, são e fazem. Aqueles que insistem em adotar um comportamento alternativo — os que possuem uma visão *soft science*, por exemplo — ficam condenados a um escárnio nem sempre velado, sofrendo, via de regra, formas variadas de execração e exclusão acadêmicas. Assim coloca Bourdieu (1983a, p. 127-128):

Na luta em que cada um dos agentes deve engajar-se para impor o valor de seus produtos e de sua própria autoridade de produtor legítimo, está sempre em jogo o poder de impor uma definição de ciência que mais esteja de acordo com seus interesses específicos. A definição mais apropriada será a que lhe permita ocupar legitimamente a posição dominante e a que assegure, aos talentos científicos de que ele é detentor a título pessoal ou institucional, a mais alta posição na hierarquia dos valores científicos (...) Existe assim, a cada momento, uma hierarquia social dos campos científicos — as disciplinas — que orienta fortemente as práticas e, particularmente, as “escolhas” de “vocação”. No interior de cada um deles há uma hierarquia social dos objetos e dos métodos de tratamento.

Ao reservarem para si próprios espaços específicos e cativos de consagração — incorporando, por exemplo, instrumentais matemáticos cada vez mais sofisticados —, os idólatras da fronteira acabam por privar a economia dos aspectos historicistas necessários à sua caracterização como ciência. Conceber o tempo enquanto peça lógica e a-histórica do conhecimento econômico no contexto da batalha travada no campo científico dos economistas para legitimar a economia como ciência neu-

tra, ou seja, autônoma e isenta de resquícios do passado, é a estratégia utilizada pelos adeptos da visão *hard science* para legitimar o signo fronteira do conhecimento e, simultaneamente, preservar sua posição enquanto fração hegemônica no *métier* acadêmico. No entanto, apesar de auferirem vultosos lucros simbólicos com essa estratégia, condenam a ciência econômica a vitórias tipicamente de Pirro.



2. O keynesianismo neoclássico

In economics you cannot convict your opponent of error — you can only convince him of it. And, even if you are right, you cannot convince him, if there is a defect in your powers of persuasion and exposition or if his head is already so filled with contrary notions that he cannot catch the clues to your thought which you are trying to throw at him.

John Maynard Keynes [CW, XIII, p. 470]

2.1 - Introdução

Por terem alterado profunda e decisivamente os rumos da teoria econômica contemporânea, os escritos de John Maynard Keynes converteram este ilustre membro do *Bloomsbury Group* no grande expoente do pensamento econômico deste século, conferindo ao seu autor o merecido privilégio de habitar a galeria dos grandes mestres em economia conhecidos pela história da humanidade. É forçoso reconhecer que sua *magnum opus*, qual seja, a *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* (doravante *TG*), publicada originalmente em 1936, se constitui no mais importante tratado de economia publicado neste século. Inauguradora da moderna tradição macroeconômica, a obra de Keynes é dotada de atributos que fazem dela algo incapaz de gerar qualquer tipo de indiferença. À semelhança de outras obras que marcaram profundamente sua época na história do pensamento econômico, a *TG* sobreviveu a ela. Demonstrando profundo vigor e densidade intelectuais, ela ainda suscita, passados mais de 50 anos após sua primeira edição, leituras e interpretações das mais variadas. Elogiada ou criticada, recuperada ou adulterada, é indiscutível que ela e os escritos que giram ao seu redor, como por exemplo o célebre e apocalíptico artigo de 1937 [CW, XIV, p. 109-123], ao terem influenciado significativamente a maneira pela qual são tratados, teórica e praticamente, os problemas econômicos contemporâneos relacionados ao importante par produção-emprego, acabaram revolucionando a própria ciência econômica.¹ Não surpreende, portanto, o fato de ter ela suscitado uma multiplicidade enorme de polêmicas. Possuído que era pela síndrome da originalidade e por um espírito altamente vaidoso, porquanto membro típico do *Bloomsbury Group*, Keynes certamente ficaria muito satisfeito em saber que neste século nenhum outro economista causou tanta polêmica quanto ele. Lamentaria profundamente, contudo, saber que sua obra não deixou de ser atingida por uma fortíssima torrente de sínteses (neo)clássicas das mais variadas, a despeito dos árduos esforços de preservação realizados por seus verdadeiros discípulos.

Escrita com o intuito de investigar, com base no princípio da demanda efetiva, os determinantes do nível de produção e emprego a curto prazo, a *TG* é apresentada

por Keynes como uma alternativa analítica ao que havia sido proposto até então, com base na lei de Say e na teoria quantitativa da moeda, como a teoria do emprego como um todo. Ao contrário de J. S. Mill e A. Marshall, por exemplo, autores que sempre procuraram salientar o caráter continuista de suas formulações teóricas, minimizando os elementos revolucionários das mesmas, "Keynes was one of those writers who laid stress on his own originality and the breaks in his own thinking with the past" [Corry (1978, p. 4)]. Para tanto, recorreu, não apenas nessa obra, mas, inclusive, nas discussões anteriores e posteriores de suas idéias, a um importante artifício retórico. Tendo em vista diferenciar suas visões teóricas e, em menor grau, seus posicionamentos políticos, ele criou a noção de uma ortodoxia estabelecida, convertendo-a, após batizá-la de economia clássica, em seu *whipping dog* predileto.² Consciente de que deveria polemizar com essa ortodoxia para que seus escritos tivessem a ressonância necessária, Keynes assim expôs sua estratégia:

My motive is, of course, not in order to get read. But it may be needed in order to get understood (...) I expect a great deal of what I write to be water off a duck's back. I am certain that it will be water off a duck's back unless I am sufficiently strong in my criticism to force the classics to make rejoinders. I want, so to speak, to raise a dust; because it is only out of the controversy that will arise that what I am saying will get understood [CW, XIII, p. 548, destaque original].

Ademais, Keynes empenhou-se em demonstrar que havia formulado uma teoria macroeconômica geral, vale dizer, capaz de incorporar a ortodoxia então dominante como um mero caso especial.³ Essa generalidade, por sua vez, pode ser associada a três características diferentes da *TG* [O'Donnell (1989, p. 173-176)], quais sejam: a) o fato de ser ela uma teoria do produto como um todo [CW, VII, p. xxii e xxvii]; b) sua compatibilidade com a existência de um espectro variado de níveis de equilíbrio de emprego [CW, VII, p. 3 e 16-17, Asimakopulos (1988, p. 130) e Hansson (1985, p. 332)], enquanto a ortodoxia clássica permanecia confinada ao equilíbrio a pleno emprego; e c) sua aplicabilidade a todas as circunstâncias sob as quais pudesse ocorrer a produção capitalista. Sobre este último atributo, O'Donnell (1989, p. 176) observou:

Its relevance is claimed to be independent, for instance, of whether the state is democratic or totalitarian, or of whether prices and wages are rigid, sticky or perfectly flexible, or of whether the short or long is in question. By implication, orthodoxy is a particular case applicable only under narrower conditions.

Assim, Keynes procurou demonstrar a incorreção da formulação clássica para o entendimento da operação de uma economia de mercado, particularmente no que diz respeito aos fatores responsáveis pela determinação do grau de utilização de sua capacidade produtiva. Com o intuito de demonstrar que o pleno emprego não é o estado normal de economias capitalistas, ele procurou demolir a suposição clássica quanto à existência de forças endógenas que engendram e mantêm a plena ocupação dos fatores produtivos nessas economias. A missão que Keynes impôs a si mesmo não foi meramente a de reformular o paradigma então dominante, como acreditam os leitores convencionais de sua obra, mas, ao contrário, a de negá-lo e substi-

tuí-lo por um bastante diferente. Sua discordância em relação a ele era tal que “[r]arely in the history of economics has the existing paradigm — and those who paraded it — been dealt with so harshly as Keynes did with the classics” [Corry (1978, p. 6)]. Enquanto a economia clássica considerava a tendência do sistema ao pleno emprego como algo axiomático, Keynes, ao contrário, empenhou-se em demonstrar que o equilíbrio aquém do pleno emprego é *de facto* a condição normal de uma economia dessa natureza. Como bem observou Robinson (1973, p. xv):

On the plane of the development of ideas, the main point of the General Theory was that it broke out of the theological system of orthodox axioms; Keynes was looking at the actual system and trying to understand how an actual economy operates; he brought the argument down from timeless stationary states into the present, here and now, when the past cannot be changed and the future cannot be known.

Apesar de revolucionária em sua análise das leis de movimento da produção capitalista, a *TG* não escapou ilesa de uma série de movimentos reacionários da teoria econômica contemporânea frente ao seu conteúdo essencialmente anti(neo)clássico. Apesar de ter conseguido se livrar das velhas idéias que dominavam a tradição intelectual na qual foi formado,⁴ Keynes foi vitimado por uma série de leituras retrógradas que acabaram por converter suas contribuições originais na área de economia do emprego em nada mais que particularidades do modelo (neo)clássico mais geral. Assim, antes de passarmos para as leituras alternativas da economia do emprego, realizamos uma breve incursão pela estrutura básica de dois movimentos que procuraram descharacterizar o caráter geral da formulação de Keynes, a saber, o keynesianismo neoclássico (neste capítulo) e o keynesianismo desequilibrista (no próximo capítulo).

2.2 - O conteúdo básico da síntese neoclássica

Com base em um modelo estático de equilíbrio geral agregado, a neoclassificação de Keynes — ou bastardização, tomando por empréstimo a expressão apropriadamente cunhada por Robinson (1971, p. 89-90) — promovida pela síntese neoclássica representou a tentativa desenvolvida basicamente por Hicks, Hansen, Samuelson, Modigliani e Patinkin de negar o caráter geral da teoria do emprego legada por um dos mais ilustres membros do *Bloomsbury Group*.⁵ A idéia básica desses autores era que a noção tradicional de equilíbrio, qual seja, o *market clearing* simultâneo em todos os mercados, incluindo o mercado de trabalho, pode ser considerada uma descrição acurada das tendências de uma economia de mercado. Contudo, as forças capazes de viabilizar o alcance dessa posição tendem a ser, na avaliação dos keynesianos neoclássicos, obstaculizadas em sua ação pela existência de diversas formas de rigidez e outras imperfeições, o que implica, consequentemente, a demora do sistema em alcançá-la. Como bem observou Harcourt (1987, p. 204):

Therefore there was a role for government intervention to reinforce and speed up the processes whereby the economy found its way to its full employment equilibrium po-

sition; once there, the traditional theory of resource allocation and income distribution would come into its own again. That is to say, an equilibrium position has been shown to exist within the bounds of traditional theory, so that Keynes has a place not so much as a theorist but as a sensible propagator and rationalizer of policies in the short period, over the cycle and perhaps permanently, as the average level of unemployment reflected a permanent tendency to a deficiency in aggregate demand.

Em sua exposição da possibilidade de ocorrência do desemprego involuntário, Keynes, por sua vez, desenvolveu uma consistente crítica à própria lógica interna do argumento clássico, uma vez que demonstrou, inclusive quando adotou a hipótese tradicional de flexibilidade de preços e salários frente a mudanças na oferta e na demanda, que o equilíbrio a pleno emprego não era um resultado necessário [Lima (1989, p. 41)]. Desafiando a formulação ortodoxa em seu solo sagrado, vale dizer, na sua crença inabalável de que o processo de competição seria plenamente capaz de ajustar os preços de maneira a eliminar os eventuais excessos de demanda e/ou oferta em todos os mercados, Keynes converteu a *TC* no cavalo de Tróia da teoria econômica contemporânea, ao fazê-la incorporar alguns elementos ortodoxos para, logo em seguida, de maneira consistente e persuasiva, acusar as inúmeras inconsistências em sua lógica interna. De caráter indiscutivelmente reducionista, a interpretação de Keynes realizada pelo keynesianismo neoclássico visa demonstrar, por outro lado, que a existência de uma tendência à geração de desemprego involuntário, por parte de uma economia de mercado, pressupõe algum tipo de rigidez à baixa dos salários e dos preços.

Ao recorrer, portanto, a especificações *ad hoc* dessa natureza para caracterizar o keynesianismo como um sistema de equilíbrio geral funcionando inadequadamente, vale dizer, obstaculizado em sua ação pela operação de restrições aos eficientes mecanismos alocativos de mercado, essa vertente interpretativa acabou erroneamente reduzindo o escopo da economia keynesiana ao mero estudo de alguns estados patológicos do modelo walrasiano que ainda não haviam sido devidamente analisados [Fitoussi (1983b, p. 3-4) e Gerrard (1989, p. 7)]. Como a teoria do equilíbrio geral demonstra que existe um conjunto de preços relativos para todos os bens e serviços capaz de gerar, simultaneamente, o bom funcionamento de todos os mercados, o desemprego involuntário seria algo logicamente impossível num contexto de plena flexibilidade dos preços relevantes da economia. Assim, Keynes, para obter seus resultados teóricos relativos à possibilidade de equilíbrio aquém do pleno emprego, teria simplesmente imposto arbitrariamente certas restrições ao modelo (neo)clássico tradicional. Reportando-se ao consenso estabelecido em torno da chamada síntese neoclássico-keynesiana, Hines (1971, p. 7-8) observou:

It would not be overstating the position to say that the prevailing view was that so far as pure theory was concerned Keynes would have been well advised not to have written the General Theory at all. He should have written a note in the Economic Journal (or perhaps more appropriately written a letter to The Times) making the rather obvious observation that in modern capitalist economies money wages are rigid in a downward position (...) True, there still existed in various corners of England some followers of Keynes. But then English are well known for their love and reverence for ancient monuments and relics.

Portanto, a síntese neoclássica, termo que aparece pela primeira vez na 3^a edição do *Economics* de Samuelson (1955),⁶ procura demonstrar que a contribuição maior de Keynes não foi ter produzido uma síntese adequada e consistente entre as teorias do valor e da moeda numa teoria da produção como um todo, como ele supunha, mas sim ter meramente chamado a atenção para os fatores que impedem o equilíbrio a pleno emprego no curto prazo. Longe de romper com o modelo clássico, Keynes teria, portanto, tão-somente inaugurado uma série de desenvolvimentos dentro dele. Para tanto, posteriormente Samuelson (1983, p. 216) declarou que “the fiction that Keynes assumed rigid wages was found to be a useful fiction”. Caso prevalecesse a flexibilidade de preços e salários, as equações clássicas do mercado de trabalho determinariam um salário real capaz de promover o *market clearing* nesse mercado, detonando, assim, o tradicional mecanismo de ajuste automático rumo ao equilíbrio a pleno emprego da mão-de-obra disponível. Dado o produto, cujo nível máximo é estabelecido por uma função de produção que reflete as possibilidades de transformação física da economia, a condição de equilíbrio no mercado de bens determina simultaneamente a taxa de juros e as proporções de sua renda que os agentes desejam consumir e investir. Determinadas a renda real e a taxa de juros, a condição de equilíbrio no mercado monetário estabelece o nível de preços para um dado estoque monetário. Segundo os adeptos do keynesianismo neoclássico, a grande contribuição de Keynes situou-se no terreno da política econômica, após ter ele demonstrado que eventuais desvios em relação a esse estado de equilíbrio são corrigíveis através do manejo consistente dos instrumentos fiscais e monetários. Assim “the theorists were prepared to concede to those with a more practical turn of mind that the so called ‘Keynes special case’ is the one which is empirically relevant for short run policy. The classics won the intellectual battle; Keynes won the policy war” [Hines (1971, p. 9)]. Segundo Hoover (1988, p. 910):

The idea behind the neoclassical synthesis was that the Keynesian analysis explains unemployment and suggests remedies. Once full employment is established, however (...) the classical analysis of resource allocation, income distribution and welfare economics, all of which are grounded in microeconomics, becomes relevant.

Assim, Keynes teria apresentado um mero caso especial do modelo (neo)clássico, caracterizado pela rigidez salarial. Em outras palavras, o desemprego involuntário resultaria do fato de a taxa de salários nominais se encontrar demasiadamente elevada em relação ao nível geral de preços, fazendo com que as unidades produtivas sejam incapazes de contratar todo o volume de trabalhadores pelo nível de salário real vigente. Em Johnson (1961), por exemplo, o equilíbrio aquém do pleno emprego postulado por Keynes é concebido por este adepto do keynesianismo neoclássico como uma consequência da rigidez salarial, onde o desemprego involuntário é uma mera fase transitória de desequilíbrio resultante da lentidão dos ajustamentos dinâmicos de mercado. Apesar da *débâcle* acadêmica e política experimentada pela síntese neoclássica a partir do final dos anos 60 e início dos 70,⁷ alguns autores ainda se surpreendem “at the numbers of contributors who (...) deny (...) that downward rigidity of wages is central to Keynes’ conclusion” [Salant (1985, p. 1.180)]. Keynes, ao contrário, empenhou-se em negar que uma eventual redução do nível de salário real fosse

capaz de engendrar, automaticamente, uma solução de pleno emprego. Caso tivesse baseado sua explicação do desemprego involuntário na rigidez ou inflexibilidade salariais, ele não teria realmente colocado nada de revolucionário, uma vez que uma alegação dessa natureza já estava presente, por exemplo, em Pigou (1927), para quem os salários seriam flexíveis somente no ajustamento de longo prazo. Como observou Gilbert (1982, p. 29), Keynes:

regarded the full-employment equilibrium of the classical and neoclassical theories as a special case of his more general theory and one which required assumptions. In a free-enterprise economy with conditions mainly of laissez-faire, the objective of his analysis was to show that the forces present will not necessarily bring about a full-employment equilibrium (...) Keynes put forward his theory in the context of a severe criticism of the classical and neoclassical economists and of Say's law in particular.

Ao não perceberem a existência de um cisma profundo entre a teoria do equilíbrio geral e a análise monetária desenvolvida por Keynes, os adeptos do keynesianismo neoclássico não se deram conta do fato de que uma mescla dessas duas estruturas é algo logicamente inconsistente, ou, tomando por empréstimo a expressão de Feiwel (1985, p. 24), caracteriza um *mésalliance*; ou ainda, incorporando a sugestiva analogia feita por Davidson (1984, p. 573), pode-se dizer que o keynesianismo neoclássico, em função do *framework* com que procurou microfundamentar a macroeconomia de Keynes, criou na teoria econômica algo semelhante ao *cheshire cat* de Lewis Carroll: um sorriso sem corpo. Com isso, a chamada síntese neoclássica acabou se configurando numa tentativa ilegítima de servir tanto a Keynes como a Walras [Hotson (1977, p. 327)]. Não surpreende, portanto, que a síntese neoclássica tenha eliminado tudo aquilo que não estava de acordo com as premissas neoclássicas, a saber, os seus elementos verdadeiramente inovadores, como, por exemplo, o princípio da demanda efetiva e as expectativas em relação a um futuro incerto. Com isso, o caráter revolucionário da economia do emprego de Keynes, caracterizado por sua rejeição aos dogmas básicos da teoria econômica então dominante e sua substituição por postulados capazes de fornecer um adequado modelo alternativo, acabou sendo ignorado [Davidson (1984, p. 562)]. Ao contrário, os principais formuladores do keynesianismo neoclássico procuraram demonstrar que o resultado keynesiano, em termos de equilíbrio aquém do pleno emprego, pode ser gerado por um modelo neoclássico, bastando que, como relata Dow (1985, p. 59), uma das seguintes condições seja observada:

- a) a demanda de investimento mostre-se insensível à taxa de juros, evitando, assim, que esta promova a igualdade entre poupança e investimento ao nível de renda de pleno emprego;
- b) a economia se encontre na armadilha de liquidez, impedindo, assim, que a taxa de juros caia o suficiente; e
- c) os salários nominais sejam rígidos à baixa, não sendo possível, consequentemente, que o mercado de trabalho equilibre-se a pleno emprego.

Assim, a síntese neoclássica, vertente que reinou soberana ao longo dos anos 50 e início dos 60, e também a controversa estrutura do modelo *IS-LM*, pioneiramente elaborada por Hicks (1937) e no qual ela se assenta, procuram demonstrar que, em última análise, o sistema de mercado não tem no equilíbrio abaixo do pleno emprego uma inevitabilidade sistêmica, vale dizer, uma situação engendrada pelo próprio *modus operandi* de seus elementos constitutivos [Minsky (1986, p. 103)]. Segundo tal vertente interpretativa, Keynes teria meramente introduzido alguns conceitos macroeconômicos relevantes, não tendo descartado, contudo, a estrutura básica do edifício teórico clássico. Empregando o modelo *IS-LM* para validar a complementaridade entre as concepções keynesiana e pré-keynesiana, os representantes da síntese neoclássica argumentam que a remoção das eventuais imperfeições de mercado listadas por Keynes bastaria para que o sistema retomasse sua trajetória obstinada rumo ao pleno emprego dos fatores produtivos, particularmente da força de trabalho. Em outras palavras, esses autores postulam que, sendo as suposições realizadas por Keynes, sob a forma de imperfeições variadas da malha de preços, mais restritivas que as pré-keynesianas, a formulação walrasiano-(neo)clássica continuaria a se constituir no caso geral, enquanto que a obra seminal de Keynes deveria ter sido intitulada, refletindo corretamente a natureza de sua contribuição, *A Teoria Particular do Emprego, do Juro e da Moeda*. Como observou Bharadwaj (1983, p. 4):

The conclusion was that Keynes' was not a "general theory"; it was a special variant of the orthodox theory constructed by imposing restrictions which might be considered as arbitrary. It was partly conceded that Keynes's strong point was on the policy front: his acute and perceptive observations about certain facts of life such as the rigidity of money wages, interest inelasticity of investment in certain ranges and the high interest elasticity of demand for money at certain junctures were acknowledged as crucial for policy purposes.

O termo síntese neoclássica deriva, nesse contexto, da postulação de Samuelson de que alguma forma de estrutura de equilíbrio geral walrasiana é a base microeconômica lógica para a análise macroeconômica de Keynes. Segundo ele, a síntese neoclássica pode ser descrita como uma doutrina de compromisso, uma vez que emerge do casamento das análises clássica, neoclássica e keynesiana.⁸ Assim, apesar de inovadora em sua análise da dinâmica da máquina capitalista, a *TG* não escapou ilesa dessa primeira tentativa empreendida pela teoria econômica contemporânea no sentido de minimizar o seu conteúdo essencialmente revolucionário. Nas mãos dos keynesianos neoclássicos, autores que mesclam elementos do pensamento walrasiano com alguns *insights* teóricos legados por Keynes [Minsky (1986, p. 102)], a economia do emprego de Keynes se converteu em mera fonte de justificativas para a lentidão do sistema em alcançar o pleno emprego. Segundo Rojo (1982, p. 52-53):

Así, la "síntesis neoclásica" conduce, en base a sus supuestos sobre el grado de flexibilidad de los precios in diferentes horizontes temporales, a modelos que presentan posiciones estacionarias de equilibrio general "neoclásico", con pleno empleo hacia las que el sistema tiende a largo plazo, en cuanto que los precios pueden tratarse como plenamente flexibles con esa dimensión temporal; pero que describen posiciones de desequilibrio "keynesiano" en lo corto plazo, cuando los precios se mueven con inercia y lentitud ante los excesos de demanda y, sobre todo, ante los excesos de oferta.

2.3 - A contribuição de Hicks: conteúdo e deficiências

Com seu modelo *IS-LM*, apelidado com senso de humor por M. Bronfenbrenner de modelo *ISLAM* [Minsky (1986, p. 133n)], Hicks (1937) lançou a pedra fundamental que propiciou o advento da síntese neoclássica. Ao permitir que a tradição neoclássica retratasse duas posições doutrinárias opostas, quais sejam, a clássica e a keynesiana, o referido modelo acabou produzindo uma concordância generalizada sobre uma assertiva equivocada, a saber, que Keynes teria meramente realizado um exercício teórico tipicamente ortodoxo, apenas supondo a rigidez à baixa dos salários. Apresentado como uma sugestão de interpretação do debate entre Keynes e os clássicos, o referido modelo resultou da aplicação das formulações de equilíbrio geral que vinham sendo desenvolvidas por Hicks antes mesmo que a *TC* tivesse sido publicada [Hamouda (1986, p. 370) e Carvalho (1988a, p. 1013)]. Segundo Hicks (1937), Keynes, ao estabelecer sua ruptura com a ortodoxia então prevalecente, não havia exposto satisfatoriamente o conteúdo básico da economia do emprego clássica. Assim, seu objetivo consistiu em apresentar uma formulação adequada do modelo clássico que permitisse um efetivo contraste entre sua teoria e a de Keynes. Para tanto, Hicks apresentou três equações para cada modelo, representando o mercado de bens, o setor de investimento e o mercado monetário. A partir daí, a abordagem básica de sua estratégia de comparação foi integrar as referidas equações em duas curvas, quais sejam, as famosas *SI-LL*, hoje conhecidas como *IS-LM*. Com isso, apesar de concluir que a real inovação de Keynes foi ter reconhecido explicitamente a interdependência entre os mercados monetário, de bens e de trabalho, Hicks não acreditava, entretanto, que o modelo de Keynes fosse algo completamente diferente do modelo clássico, exceto na situação extrema de armadilha de liquidez [Morgan (1983, p. 117-120), Carvalho (1988a, p. 7-10) e Lima (1989, p. 42-48)]. Na avaliação dos formuladores posteriores do keynesianismo neoclássico, este modelo estático, originalmente centrado em duas curvas representando a igualdade entre poupança e investimento (*IS*) e a igualdade entre oferta e demanda de moeda (*LM*), seria representativo da economia do emprego de Keynes caso fosse complementado com uma função agregada de produção e curvas de oferta e demanda de trabalho [Chick (1983, p. 247)]. Dessa forma, seus adeptos imaginavam que seria possível demonstrar que o par nível de renda-taxa de juros capaz de equilibrar simultaneamente os setores real e monetário da economia não seria necessariamente de pleno emprego, bastando para isso que os salários fossem rígidos à baixa. Na avaliação de Jarsulic (1988, p. 9):

Thus by taking the IS-LM framework as a starting point, the task of macroeconomics was changed. Where Keynes wanted to explain unemployment when the market mechanism was functioning normally, orthodox theory saw its task as explaining how the economy works when markets are not working properly.

Como veremos com maiores detalhes no capítulo referente ao keynesianismo desequilibrista, o diagrama *IS-LM* e, também, a leitura da teorização de Keynes acerca do desemprego involuntário como algo resultante da rigidez salarial foram questionados por autores oriundos das próprias trincheiras neoclássicas. Nas palavras de um dos principais expoentes do keynesianismo desequilibrista:

*Admittedly, the IS-LM model looks primitive today, but it was considered the “mathematical” macromodel in its heyday. Reliance on it did not prevent but produced, as a seemingly inescapable conclusion, the “rigid wages” interpretation of Keynes’s theory of unemployment — from which much other nonsense has since followed [Leijonhufvud (1987, p. 72-73, destaque original)].*⁹

Como veremos com maiores detalhes no capítulo dedicado à vertente pós-keynesiana, o aspecto mais original da visão de Keynes sobre a lógica comportamental do organismo econômico, qual seja, sua caracterização como um sistema onde as expectativas desempenham um papel fundamental no ritmo do processo de acumulação, não pode ser apreendido, mesmo que parcialmente, através dos modelos típicos da síntese neoclássica, nos quais, dentre outras insuficiências, apenas compulsoriamente existe lugar para a incerteza, dada a a-temporalidade dos modelos de equilíbrio geral que lhe dão suporte. Ademais, uma vez que o próprio Keynes empenhou-se em destacar a instabilidade de suas funções nucleares, especialmente as funções investimento e de preferência pela liquidez, bem como a dependência dessa instabilidade em relação aos movimentos da economia como um todo, de maneira que as posições das variáveis dependam das trajetórias por elas percorridas, o modelo *IS-LM* é incapaz de captar essa visão de Keynes da operação da economia. Conseqüentemente, a própria síntese neoclássica configura uma negação simultânea da visão e do método empregado por Keynes em sua revolucionária análise da dinâmica capitalista [Harcourt (1987, p. 204)].

Como observou Keynes, o método mais apropriado de modelagem econômica também é algo histórica e institucionalmente condicionado, acompanhando, num certo sentido, as próprias mudanças na natureza do objeto analítico em questão. O universalismo metodológico apregoado, via de regra, pela ortodoxia não é, portanto, algo defensável. Convém dar-lhe a palavra:

Progress in economics consists almost entirely in a progressive improvement in the choice of models. The grave fault of the latter classical school, exemplified by Pigou, has been to overwork a too simple or out-of-date model, and in not seeing that progress lay in improving the model (...) Economics is a science of thinking in terms of models joined to the art of choosing models which are relevant to the contemporary world. It is compelled to be this, because, unlike the typical natural science, the material to which it is applied is, in too many respects, not homogeneous through time [CW, XIV, p. 296, 1º destaque original, 2º nosso].

Por conseguinte, a ciência econômica demanda daqueles que a exercem, dentre outras coisas, uma significativa capacidade de escolha de modelos corretos para a análise do mundo real. Reportando-se a uma das razões que o conduziram a rejeitar a visão clássica, Keynes não hesitou em acusá-la “of being itself one of these pretty, polite techniques which tries to deal with the present by abstracting from the fact that we know very little about the future” [CW, XIV, p. 115].

Num mundo — nosso mundo — onde a acumulação de riqueza produz resultados diferidos no tempo, a inadequação do método empregado pela teoria econômica clássica é por ele reiterada:

The whole object of the accumulation of wealth is to produce results, or potential results, at a comparatively distant, and sometimes at an indefinitely distant, date. Thus the fact

that our knowledge of the future is fluctuating, vague and uncertain, renders wealth a peculiarly unsuitable subject for the methods of the classical economic theory [CW, XIV, p. 113].

Baseada que está num *framework* de equilíbrio geral essencialmente walrasiano, não surpreende que a síntese neoclássica tenha passado ao largo dos elementos fundamentais — moeda, expectativas e incerteza — contidos no conjunto das formulações de Keynes. Como procuram demonstrar as leituras alternativas da economia do emprego de Keynes, o keynesianismo neoclássico emprega uma estrutura incompatível com a incorporação desses elementos fundamentais. Ela pressupõe que todas as transações de mercado são efetuadas sob condições de certeza. Na medida em que todas as transações são realizadas aos preços de equilíbrio especificados por meio do processo de *tâtonnement* comandado pelo leiloeiro, esses preços representam não apenas os preços correntes, mas também os preços futuros pelos quais as transações serão realizadas. Para tanto, o keynesianismo neoclássico adotou como referência teórica a formulação de Walras sobre como uma economia de mercado funcionaria automaticamente em prevalecendo uma situação idealizada de competição perfeita, ou seja, um regime competitivo caracterizado por: a) perfeita mobilidade de recursos; b) perfeita flexibilidade de preços; e c) perfeita informação sobre o sistema de preços fornecida por um leiloeiro hipotético. Ao ressaltar a incerteza como realidade inescapável com a qual se defrontam os agentes econômicos que tomam decisões ao longo do tempo histórico, Keynes, ao contrário, converteu sua teoria expectacional-monetária do emprego em algo que não pode ser descrito com base num *framework* walrasiano.

Além disso, ao assumirem que a moeda não desempenha qualquer papel relevante em seus modelos, os teóricos do equilíbrio geral acabam por negar o caráter monetário da economia do emprego de Keynes. Pelos fundamentos walrasião, o modelo macroeconômico neoclássico é monetário apenas por incluir a moeda como meio de pagamento, o que implica, por outro lado, que o comportamento das variáveis reais do sistema econômico não é influenciado por sua presença. A moeda subiria à cena como um bem qualquer, tornando independentes as dinâmicas dos setores real e monetário. Ao trabalhar com uma *monetized barter economy*, o modelo de equilíbrio geral subjacente às formulações da síntese neoclássica permite aos seus seguidores postular, como regra sistêmica, o equilíbrio simultâneo em todos os mercados através de sucessivos ajustamentos de preços. Contudo, essa percepção é obtida abstraindo-se o problema da incerteza e ignorando as propriedades essenciais da moeda. Como o leiloeiro assegura diariamente o fornecimento de todas as informações necessárias para a coordenação das atividades econômicas, os agentes econômicos atuam como se contassem com informações perfeitas, o que retira, por conseguinte, qualquer espaço para a incerteza. Como a moeda é neutra, eventuais instabilidades no mercado monetário não exercem qualquer tipo de efeito duradouro sobre os níveis de produto e emprego.

Keynes, ao contrário, por não ter empregado esse modelo como *framework* para sua teoria monetária da produção, pôde atribuir à demanda especulativa de moeda um papel central em sua teoria da preferência pela liquidez. Ao destacar a inescapabilidade da incerteza que povoa o futuro, como veremos com maiores detalhes no

capítulo dedicado aos pós-keynesianos, ele forneceu uma consistente *rationale* para a necessidade de utilizarmos a moeda como reserva de valor, justificando, assim, a importância da existência de tranqüilizantes monetários num ambiente econômico onde o cálculo probabilístico não nos permite domesticar o devir. Mesmo quando nos encontramos fora — e principalmente por talvez nos encontrarmos dentro — de um hospício para loucos, tal tranqüilizante é imprescindível:

Because, partly on reasonable and partly on instinctive grounds, our desire to hold money as a store of wealth is a barometer of the degree of our distrust of our own calculations and conventions concerning the future. Even though this feeling about money is itself conventional or instinctive, it operates, so to speak, at deeper level of our motivation. It takes charge at the moments when the higher, more precarious conventions have weakened. The possession of actual money lulls our disquietude; and the premium which we require to make us part with money is the measure of the degree of our disquietude [CW, XIV, p. 116].

Com base no paradigma walrasiano, formulação teórica que exige a definição de mecanismos de ajustes e de funções agregadas de oferta e demanda, o keynesianismo neoclássico converteu a economia do emprego de Keynes em um tipo especial de sistema agregado de equilíbrio geral com quatro mercados — bens, moeda, trabalho e títulos —, com ênfase nas variáveis reais, e não nas monetárias, do sistema. Recorrendo à chamada Lei de Walras (se $n-1$ mercados estão em equilíbrio, o n -ésimo forçosamente estará), trabalha-se com apenas três desses mercados, eliminando-se o de títulos. O sistema é então composto de três equações que representam o equilíbrio individual de cada um dos mercados (bens, moeda e trabalho) e uma função agregada de produção [Morgan (1978, p. 62)]. Segundo Bharadwaj (1983, p. 3-4):

In a generalized interdependent system within the neoclassical framework involving demand and supply relations for commodities, money and assets, the special Keynesian result of "unemployment equilibrium" was seen to emerge from identifying one or the other assumption as "crucial" which converted certain functions into constants or attached extreme values — of zero or infinity — to particular price elasticities or put restrictions on the form assumed by certain functions.

Com base numa curva *IS* (representando as diversas combinações de taxa de juros e nível de renda que equilibram o setor real) e numa curva *LM* (representando as diversas combinações de taxa de juros e nível de renda que equilibram o setor monetário), deduz-se, na intersecção dessas curvas, o par dessas variáveis que equilibra, simultaneamente, os setores real e monetário da economia. Segundo Gilbert (1982, p. 178), “Keynes's short-period equilibrium level of income (and hence employment) and rate of interest are simultaneously determined at the point on the *IS-LM* diagram where the demand for money is equal to the supply in real terms and the rate of investment is equal to the rate of saving”.

Segundo Pasinetti (1980, p. 46-47), o diagrama *IS-LM* incorre em uma significativa distorção da economia do emprego de Keynes justamente por converter o sistema de relações causais subjacente ao argumento deste num sistema de equações simultâneas. Em sua avaliação, este foi um passo importante dado pelo keynesianismo neoclássico no sentido de fazer retroceder a formulação de Keynes aos modelos

pré-keynesianos de troca pura aplicáveis somente a uma sociedade primitiva onde a lei de Say seria sempre válida.¹⁰ Ainda segundo Pasinetti (1980, p. 47-48):

The re-casting of Keynes' analysis in terms of simultaneous equations is the necessary step to the resumption of such concepts. What inevitably happens is that, behind the formal façade of a simultaneous equation system, a substitution of interpretative models takes place. The typical features of an industrial society are made to recede and the characteristic features of a rather imaginary "exchange" economy are imperceptibly slipped in instead. Within such a context, it is not surprising that what is said by Keynes becomes more or less irrelevant, or can only appear as referring to "imperfections" of the market, "rigidities" of prices and wages, or "liquidity traps".

De acordo com Pasinetti, a principal contribuição de Keynes foi ter demonstrado que a igualdade entre a poupança desejada e o volume de investimento é viabilizada pelas variações no nível de renda, e não, como acreditavam os adeptos da ortodoxia, pela taxa de juros. Embora poupança e consumo dependam do nível de renda, o ato de poupar não estimula *de per si* os gastos de investimento, os quais dependem, na verdade, da sua rentabilidade esperada. Ao criticar a teoria ortodoxa, por conceber a taxa de juros como mecanismo capaz de promover a igualdade entre investimento e poupança, Keynes argumentou que ela é determinada fora da esfera da produção, resultando da interação entre a demanda de moeda e a oferta monetária dada exogenamente. Em outras palavras, Keynes não concebe a taxa de juros como sendo o preço que equilibra a demanda de recursos para investimento com a disposição de abstenção de consumo presente, mas na verdade como o preço capaz de equilibrar o desejo de manter riqueza sob a forma líquida — na forma de moeda —, com a efetiva disponibilidade de moeda [CW, VII, p. 167]. Em termos da causalidade proposta por Keynes, a taxa de juros, enquanto variável exógena ao processo produtivo, estabelece, dada a eficiência marginal do capital, o nível de investimento. Segundo Pasinetti, Hicks (1937), ao converter o sistema keynesiano em um sistema interdependente, acabou reforçando o papel equalizador da taxa de juros e reduzindo a contribuição básica de Keynes à análise da preferência pela liquidez. Em suas palavras:

But this is surely a distortion. However important a role liquidity preference may play in Keynes's monetary theory, it is entirely immaterial to his theory of effective demand. What this theory requires, as far as the rate of interest is concerned, is not that the rate of interest is determined by liquidity preference, but that it is determined exogenously with respect to income generation process. Whether, in particular liquidity preference, or anything else determines it, it is entirely immaterial [Pasinetti (1980, p. 47)].

Ao apresentar o princípio da demanda efetiva, concebido para representar os determinantes de variações na escala de produto e emprego como um todo,¹¹ Keynes procurou chamar a atenção para o fato de que o nível de equilíbrio da renda em uma economia monetária tende a não ser o de pleno emprego. Enquanto antítese da lei de Say, esse princípio lhe permitiu sustentar que, sendo o fluxo monetário total de receitas governado pelas decisões individuais de gasto dos agentes econômicos na aquisição de bens e serviços, a mera disponibilidade de fatores produtivos, ainda que com preços flexíveis, não é suficiente para que os produtores concretizem suas decisões de produção [Jarsulic (1988, p. 3-4)].¹² Em uma economia de mercado, as deci-

sões de produção, na medida em que são governadas pelo cálculo capitalista em termos de sua rentabilidade esperada, são especulativas por natureza. Como o princípio da demanda efetiva formulado por Keynes pressupõe a existência de uma diferença conceitual significativa entre capacidade produtiva e produção efetiva, somente a realização de gastos por parte dos agentes econômicos é capaz de ativar o processo produtivo numa sociedade industrial orientada pelo mercado. Segundo Pasinetti (1980, p. 31-32):

In an industrial society (...) productive capacity is indeed what it is — it cannot be changed. But productive capacity does not mean production — it only means potential production. In order that there may be actual production, there must be effective demand [destaque original].

Em uma economia onde as decisões de produção são tomadas com base em estimativas de custo e previsões de demanda, uma firma individual seleciona o nível de produção que maximiza seus lucros, vale dizer, a diferença entre o valor antecipado do produto obtido com o emprego de um dado volume de trabalhadores e os custos correspondentes a esse nível de produção. Com base nesses cálculos prospectivos, a firma contratará apenas o montante de trabalho necessário à produção do volume de produto suposto como maximizador da referida diferença.¹³ Como observou Chick (1983, p. 63), o princípio da demanda efetiva consiste na generalização dessa proposição microeconômica para a determinação do produto como um todo, supondo-se como dado o estoque de capital. Como enunciou Keynes na *TG*:

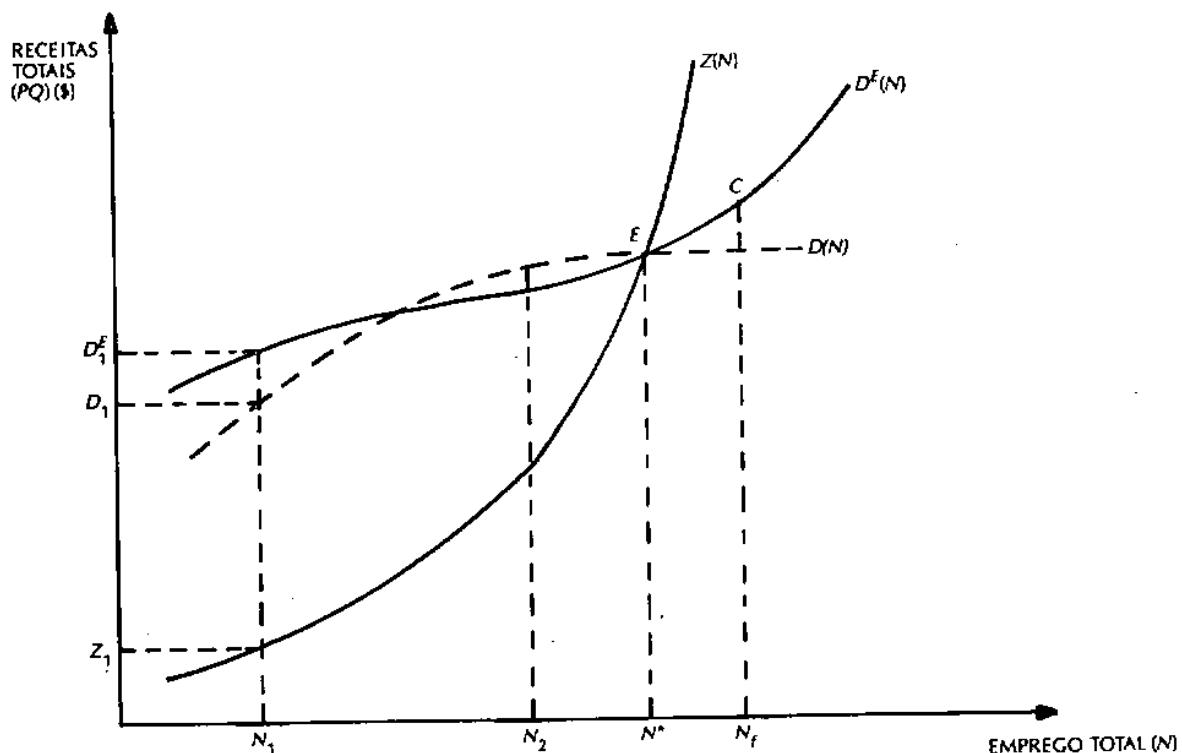
(...) in a given situation of technique, resources and factor cost per unit of employment, the amount of employment, both in each individual firm and industry and in aggregate, depends on the amount of the proceeds which the entrepreneurs expect to receive from the corresponding output. For entrepreneurs will endeavour to fix the amount of employment at the level which they expect to maximise the excess of the proceeds over the factor cost [CW, VII, p. 24-25].

Em termos macroeconômicos, o princípio da demanda efetiva enuncia que o nível de produção como um todo e o volume de emprego a ele associado são determinados pelo cruzamento de duas funções do nível de emprego N , quais sejam, a oferta agregada $Z(N)$ e as estimativas de demanda agregada das firmas individuais $D^F(N)$. Na terminologia de Keynes, o cruzamento entre essas duas curvas define o chamado ponto de demanda efetiva:

Thus the volume of employment is given by the point of intersection between the aggregate demand function and the aggregate supply function; for it is at this point that the entrepreneur's expectation of profit will be maximised. The value of D at the point of the aggregate demand function, where it is intersected by the aggregate supply function, will be called the effective demand [CW, VII, p. 25, destaque original].

Como Keynes [CW, VII, p. 24, n. 2] expressa essas funções em termos líquidos (deduzindo-se o custo de uso), os custos primários consistem exclusivamente em trabalho. Conseqüentemente, a curva de oferta agregada embute as estimativas de custo da mão-de-obra mais o lucro para cada nível de emprego. Em outras palavras, ela revela, para cada nível de emprego, o montante de receita de vendas do produto que

incentivar as firmas a elevarem a produção e o emprego até aquele nível. A curva de demanda agregada, por outro lado, revela, para cada nível de emprego, o rendimento que as firmas esperam obter pela venda da produção derivada do emprego desse volume de mão-de-obra [CW, VII, p. 23-26, Chick (1983, p. 63) e Lima (1989, p. 48-49)].¹⁴ O gráfico a seguir, no qual os eixos horizontal e vertical representam, respectivamente, o emprego e o valor do produto, apresenta as curvas de oferta agregada $Z(N)$ e de demanda agregada $D^E(N)$.



Estabelecida a posição de $D^E(N)$, determina-se o ponto mais apropriado entre as possibilidades de maximização de lucros dadas por $Z(N)$, o que, por sua vez, norteará as decisões relativas ao volume de produção a ser efetivado. Ao ponto de demanda efetiva E corresponde, portanto, o volume de emprego N^* a ser contratado pelas firmas.¹⁵ Vale observar, entretanto, como ressaltou Chick (1983, p. 64), que essas proposições dependem das inclinações relativas das curvas de oferta agregada e de demanda agregada, vale dizer, a inclinação de D deve ser menor do que a de Z na vizinhança do ponto de demanda efetiva, uma vez que, do contrário, o referido ponto não seria um ponto de lucro máximo esperado. Caso essa relação entre as declividades não fosse observada, os empreendedores não deixariam de expandir a produção além do ponto E , pois a demanda adicional mais do que cobriria o custo adicional. De acordo com ela, o conceito de demanda agregada elaborado por Keynes possui um duplo significado: pode representar, para cada nível de emprego, o agregado das decisões de gasto (consumo e investimento), que variam com o nível de renda — $D(N)$; ou, alternativamente, pode representar, também para cada nível de emprego, o agregado das estimativas das firmas quanto ao volume de gastos — $D^E(N)$. Ain-

da segundo a avaliação dessa autora, “[i]n determining actual levels of output and employment it is clearly the latter concept that is important; consumption and investment plans become important only when the output, which must have been produced already, comes to be sold. At that point, if sales shows expectations to be incorrect, firms's estimates may be revised, affecting next period's output” [Chick (1983, p 64, destaque original)]. Contudo, como Keynes não elaborou o processo pelo qual essas estimativas são feitas,¹⁶ seguiremos a utilização feita por Lima (1989, p. 49-50) do modelo elaborado por Parrinello (1980, p. 63-78) para explicitar o processo de formação e ajustamento das expectativas de curto prazo correspondentes a $D^E(N)$.

Retomando o gráfico, imaginemos que em dado momento as firmas acreditam que a demanda global justifique a contratação do volume de mão-de-obra N_1 e que a receita a ser obtida seja D_1^E , à qual corresponde um determinado preço unitário por elas fixado. Contudo, a receita obtida a esse preço será apenas D_1 (gastos efetivos). Nessa situação, portanto, as firmas estarão auferindo um lucro extraordinário correspondente a D_1Z_1 , situação que as induz a elevar seus preços e o volume de emprego. Entretanto, convém observar que, à medida que N aumenta, o lucro, representado por $[D(N) - Z(N)]$, tende a diminuir, levando as firmas a elevarem seus preços em valores cada vez menores, o que explica a inclinação ainda positiva, mas decrescente, de $D^E(N)$ e o fato de que a partir de um determinado ponto $D(N)$ esteja acima de $D^E(N)$.

Ademais, uma análise do gráfico demonstra que, conforme N vai aumentando, os preços desejados pelas firmas, já incorporados em $D^E(N)$, começam a tender para os preços mínimos exigidos por elas para continuarem produzindo — incorporados na função $Z(N)$ —, fazendo com que, num certo ponto (N_2 , por exemplo), os preços desejados começem a se elevar de tal maneira que tenderão para o ponto E , dado pela intersecção de $Z(N)$ com a função que indica os gastos efetivamente realizados. Na avaliação de Lima (1989, p. 50), “ $D^E(N)$ pode ser entendida como a representação de um processo de formação de expectativas de curto prazo, através do qual os produtores ajustam seus preços através de um contínuo overlap entre os resultados esperados e realizados. Neste caso específico, supõe-se que o ajustamento de curto prazo não causa nenhuma alteração nas expectativas de longo prazo, tais como expresso pelas decisões de gastos incorporadas em $D(N)$ ”.

Assim, Keynes, em seu ataque ao edifício clássico, utilizou o princípio da demanda efetiva para demonstrar a existência de um limite à expansão lucrativa do produto independente da existência ou não de desemprego no mercado de trabalho. Por não validar a lei de Say, mas sim o princípio da demanda efetiva, o processo de produção descrito por Keynes não converte o pleno emprego em uma regra. Em termos do gráfico anterior, o nível de demanda agregada (C), a despeito de compatível com o pleno emprego (N_f), não é aquele que condiciona as decisões de produção, pois se mostra inadequado para compensar os custos envolvidos na produção de um volume superior ao obtido com a contratação de N^* [CW, VII, p. 25-26]. Segundo a lei de Say, as curvas de oferta e demanda não são independentes, uma vez que, por hipótese, a demanda por um produto qualquer deriva da oferta de outros produtos, o que equivale a postular, em outras palavras, a coincidência plena de ambas as funções [Davidson (1987a, p. 220)]. Com isso, a produção, ao criar renda, cria simultaneamente o poder de compra necessário para absorvê-la. Como a propensão ao tra-

Isto é condicionada pelo desejo de consumo, não existe impedimento para a venda de qualquer volume de produção e, consequentemente, para a geração do pleno emprego [Morishima (1989, p. 150-151) e Chick (1983, p. 71)]. Keynes assim se manifestou em relação à lei de Say:

Thus Say's law, that the aggregate demand price of output as a whole is equal to its aggregate supply price for all volumes of output, is equivalent to the proposition that there is no obstacle to full employment. If however, this is not the true law relating the aggregate demand and supply functions, there is a vitally important chapter of economic theory which remains to be written and without which all discussions concerning the volume of aggregate employment are futile [CW, VII, p. 26].

Com base no princípio da demanda efetiva, Keynes opôs-se na *TG*, no famoso Capítulo 19, aos modelos que advogam a funcionalidade da redução salarial como forma de reduzir o desemprego. Segundo ele, a única maneira, *em princípio*, pela qual uma queda geral dos salários nominais poderia ampliar o volume de emprego seria através de seu efeito positivo sobre a quantidade real de moeda e, consequentemente, via queda da taxa de juros, sobre os gastos de investimento. Ele acreditava, contudo, que esse possível estímulo aos investimentos seria largamente compensado por expectativas adversas e falências geradas pelo declínio nos preços e salários. Ademais, como ressaltou Keynes no Capítulo 2 da *TG* [CW, VII, p. 12], na medida em que o padrão clássico é baseado no custo marginal, seria lícito postularmos que uma queda nos salários nominais não reduziria necessariamente os salários reais, já que o nível de preços cairia proporcionalmente [Jarsulic (1988, p. 5) e Shackle (1983, p. 137-138)].

Em uma obra bastante interessante, por quanto elucidativa, para a história da revolução keynesiana, Young (1987) propõe-se a analisar as origens e o desenvolvimento do modelo *IS-LM*. Segundo ele, as evidências sugerem que os elementos básicos desse modelo foram concebidos independentemente por Harrod e Meade antes mesmo da publicação da própria *TG* [Young (1987, p. x)].¹⁷ Apesar de ter desempenhado um papel importante na saga do modelo *IS-LM*, Hicks, na avaliação de Young, não teria sido o seu único criador, uma vez que, durante o verão de 1936, Harrod (1937) e Meade (1937) já haviam finalizado seus ensaios individuais resumindo a teoria de Keynes em termos de um conjunto de equações idêntico ao que forma o esqueleto do modelo *IS-LM*.¹⁸ Na mesma linha, Solow (1984, p. 14) argumentou que “[i]t is not too far-fetched to say that the same basic equations could be detected in all three versions. At some celestial level of abstraction, they could be described as identical products. But it was the *IS-LM* that established itself as our trained intuition”. No entanto, Young, apesar de concordar com Solow quanto ao modelo *IS-LM* ter sido uma descoberta múltipla, sustenta que os ensaios de Hicks, Harrod e Meade não são, entretanto, idênticos. Na sua avaliação, “[t]he *IS-LM* approach is first the product of the discovery of an equational system by Harrod and Meade, which they took to be representative of Keynes's *General Theory*. Then, based on the Harrod-Meade equational system, came Hicks's crucial discovery of a way to represent this equational system diagrammatically, synthesizing equational and diagrammatic approaches in his now famous 'suggested interpretation' of Keynes's *General Theory*” [Young (1987, p. 169)]. De acordo com Young (1987, p. 33-34), Hicks teria tido acesso aos trabalhos de Harrod e Meade antes de elaborar o seu célebre ensaio sobre *Mr. Keynes and the clas-*

sics, publicado originalmente em 1937. Quando, em setembro de 1936, os ensaios de Hicks, Harrod e Meade foram apresentados em um simpósio da *Econometric Society* sobre a *TG* realizado no New College, Oxford, Inglaterra, a formulação de Hicks foi o centro das atenções.¹⁹ Para Young, isso se explica pelo fato de que, para uma geração formada na tradição marshalliana, havia algo de irresistível sedução na construção de Hicks, a qual reduzia várias equações a duas simples curvas, cada uma isolando um processo de macroequilíbrio. Solow (1984, p. 15), por sua vez, argumentou que o diagrama elaborado por Hicks "survived because it proved to be a marvellously simple and useful way to organize and process some of the main macroeconomic facts". Com isso, Young (1987, p. 173) acabou concluindo que "only one conclusion can be drawn about the originators of the *IS-LM* approach: the *IS-LM* interpretation of Keynes's *General Theory* should be termed Harrod-Hicks-Meade *IS-LM*".

Young registra ainda que os autores que participaram mais diretamente das discussões centradas nos esboços da *TG* se dividiram em dois grupos distintos: enquanto Richard Kahn, Joan Robinson e Austin Robinson (grupo de Cambridge) consideravam, de um lado, a incerteza, as expectativas e o *animal spirits* como o núcleo da nova teoria, Roy Harrod e James Meade (grupo de Oxford) sustentavam, de outro lado, que Keynes teria apresentado uma teoria de equilíbrio passível de ser formulada com base num sistema de equações simultâneas. Assim, as duas principais tradições exegéticas que se tornaram dominantes no debate sobre Keynes e o modelo *IS-LM*, quais sejam, aquela que aceita este último como uma descrição acurada da teoria monetária da produção de Keynes, por um lado, e aquela que o considera uma bastardização do pensamento de Keynes, por outro, têm suas raízes, segundo Young, nas discussões centradas nos esboços da própria *TG*.²⁰

2.4 - A reavaliação de Hicks

A despeito de ser defendido com certo entusiasmo ainda hoje por autores como Patinkin (1990)²¹ e Solow (1984),²² por exemplo, convém ressaltar que o diagrama *IS-LM* acabou tendo o seu caráter reducionista admitido pelo próprio Hicks [Kahn (1984, p. 160) e Brazelton (1980)]. Ademais, ele próprio não apenas acabou reconhecendo a inadequação desse diagrama para a caracterização das contribuições da economia clássica, mas ainda se mostrou cético quanto à sua adequação para a análise macroeconômica.²³ Segundo Hicks (1977, p. viii), a *TG* contém muito mais contribuições do que aquelas contempladas por seu diagrama:

There is much more in the General Theory of Keynes than this formal model (...) I am nevertheless convinced that those later writers (so many later writers!) who have taken their Keynes from the IS-LM diagram have indeed taken over what is one of the elements in what Keynes said.

Referindo-se ao seu famoso e polêmico artigo *Mr. Keynes and the classics* (1937), o qual constitui uma versão reformulada da resenha da *TG* por ele publicada no *Economic Journal* (1936),²⁴ Hicks (1974) procurou destacar que o diagrama *IS-LM* ali contido não representava uma versão completa da teoria de Keynes.²⁵ De maneira ain-

da mais incisiva, ele não hesitou em postular que as formulações “keynesianas” inspiradas nos trabalhos de autores como Patinkin, por exemplo, pouco tinham em comum com a obra do próprio Keynes. Alertando para os limites do diagrama *IS-LM*, Hicks (1974, p. 6-7) registrou:

To many students, I fear, it is the Keynes theory. But it was never intended as more than a representation of what appeared to be a central part of the Keynes theory. As such, I think it is still defensible. But I have never regarded it as complete in itself. In fact, only two years later, in Value and capital (1939), I myself put forward what is surely a very different formulation. This also has had much effect. The version of Keynes that is put forward in many modern writings (especially, perhaps, those descended from Patinkin) looks to me more like the Value and capital formulation than like Keynes's own [destaque original].²⁶

Na mesma linha de argumentação, Hicks (1979) voltou a destacar que encarava com reservas o trabalho dos formuladores posteriores do keynesianismo neoclássico. Apesar de reconhecer a qualidade das realizações dos autores que consideravam seu *Value and capital* (1939) a origem da síntese neoclássica, ele registrou que as mesmas não pertenciam à sua linha de trabalho. Eis o interessante relato de sua primeira viagem aos Estados Unidos no segundo semestre de 1946, quando, segundo ele próprio, sua nova posição ainda estava em processo de formação:

I there met again some old friends, such as Schumpeter and Viner; but I also made my first contacts with the younger generation, who were soon to become famous (...) I met Samuelson (...) Arrow (...) Friedman and Don Patinkin. I did not know them, but they knew me; for I was the author of Value and capital, which (...) was deeply influencing their work. They regarded it as the beginning of their “neo-classical synthesis” (...) But I am afraid I disappointed them; and have continued to disappoint them. Their achievements have been great; but they are not in my line. I have felt little sympathy with the theory for theory's sake (...) nor with the idealisation of the free market (...) and I have little faith in the econometrics, on which they have so largely relied to make their contact with reality. But I make no pretence that in 1946 I was even beginning to get clear about all this. It took me many years before I could even begin to define my new position [Hicks (1979, p. 201-202, destaque original)].

A ruptura explícita e definitiva com seus escritos dos anos 30 foi assumida somente em meados dos anos 70 [Hicks (1975, p. 365)], ocasião em que atribuiu a paternidade de *Value and capital* (1939) a um economista neoclássico falecido chamado J. R. Hicks. Sobre suas obras mais recentes, esclareceu que elas haviam sido escritas por John Hicks, um economista não-neoclássico que não nutria muita simpatia e respeito pelo seu antecessor. Relatando sua insatisfação com o diagrama *IS-LM* por ele concebido, Hicks (1976, p. 140-141) posteriormente declarou que “that diagram is now much less popular with me than I think it is still with many other people. It reduces the *General Theory* to equilibrium economics; it is not really in time. That, of course, is why it has done so well”.

Em uma de suas últimas intervenções nos debates acerca da natureza da economia de Keynes [Hicks (1981)], onde se propõe a explicar as razões que o levaram a não incluir o diagrama *IS-LM* na reconstrução da teoria keynesiana por ele efetua-

da em *The crisis in Keynesian economics* (1974), Hicks admite claramente seu então descontentamento com o potencial explicativo desse aparato. Diz ele:

The IS-LM diagram, which is widely, but not universally, accepted as a convenient synopsis of Keynesian theory, is a thing for which I cannot deny that I have some responsibility (...) I have, however, not concealed that, as time has gone on, I have myself become dissatisfied with it.²⁷

Posteriormente, Hicks, apud Klamer (1989, p. 175), não hesitou em reconhecer que uma das principais deficiências do diagrama *IS-LM* é que suas “two curves do not belong together. One is a flow equilibrium, the other a stock. They have no business being on the same diagram”. Portanto, Hicks terminou por admitir algo que já havia sido destacado, *inter alia*, por Leijonhufvud (1987, p. 1.003) e Kaldor (1982, p. 23), para quem [Kaldor] “the two curves were not *in pari materia* — the one related to stocks and the other to flows” [destaque original].²⁸

2.5 - Pigou e o efeito riqueza

Além da contribuição de Hicks (1937), o keynesianismo neoclássico contou ainda com dois outros importantes aportes teóricos em sua tentativa de demonstrar a impossibilidade lógica de, no longo prazo, o sistema convergir para uma posição de equilíbrio com desemprego involuntário, a saber, o efeito Pigou e o efeito Keynes. Ao contrário de Keynes, que procurou ressaltar as características de uma economia de mercado que impedem que o pleno emprego seja uma regra, mesmo quando os salários e os preços são flexíveis [Kaldor (1983, p. 46), Jarsulic (1988, p. 2) e Minsky (1986, p. 123)], os keynesianos neoclássicos empregam esses efeitos para demonstrar que a eliminação de eventuais formas de rigidez dessas variáveis habilita o sistema a alcançar a plena ocupação dos recursos produtivos.

Para Keynes, o desemprego involuntário, vale dizer, uma situação onde a oferta de mão-de-obra supera sua demanda ao salário nominal vigente, não constitui um absurdo lógico, mas, ao contrário, uma consequência que não descaracteriza o caráter de equilíbrio de uma situação como essa. Utilizando um conceito de equilíbrio semelhante ao empregado pelos clássicos (no sentido tradicional), qual seja, como ponto de repouso sistêmico [Rogers (1989)], ele o adota com o intuito de caracterizar uma situação em que um excesso de oferta de mão-de-obra não é eliminado pelas próprias reações de mercado desencadeadas por este excesso. Portanto, o pleno emprego para Keynes não é, ao contrário do modelo neoclássico, algo que tende a ser naturalmente alcançado através da livre atuação das forças anônimas de mercado [Minsky (1986, p. 114)]:

The neoclassical model is a full employment model; all who want to work at the prevailing price-deflated wage are employed. The dynamics of the aggregate model are predominantly particular market dynamics. Disequilibrium in a particular market (...) is presumed to be resolved mainly by its own market dynamics. How an equilibrium is attained if the initial conditions is not an equilibrium is discussed, but how the economy through its own processes would get to such an initial condition is foreign to the analysis.

Assim chamado porque representou o núcleo do argumento colocado por Pigou contra a economia do emprego apresentada por Keynes na *TG*, o efeito Pigou, também conhecido como efeito riqueza ou efeito encaixes reais, procura demonstrar que em uma economia capitalista funcionando adequadamente, isto é, sem rigidez ou fricções, o sistema retornaria automaticamente ao pleno emprego após um distúrbio inicial qualquer. Segundo ele, esse auto-ajustamento seria desencadeado pelo efeito positivo sobre o valor real dos ativos monetários, em condições de desemprego, do correspondente declínio, em condições normais, dos salários nominais. Na sua avaliação, uma vez que os indivíduos pouparam com o intuito de acumular um certo montante de riqueza relativamente à sua renda, sua poupança é uma função inversa da razão riqueza/renda. Assim, o declínio dos salários e, consequentemente, dos preços, ao provocar um aumento no valor real do componente monetário da riqueza, tende a reduzir a poupança e a ampliar os gastos de consumo. Em outros termos, uma vez que os indivíduos pouparam para acumular riqueza que lhes proporcione consumo em períodos e contingências futuras, tais propósitos são satisfeitos de maneira mais adequada quando o valor real de seus ativos aumenta, o que os estimulará a elevar o consumo corrente a expensas da poupança. Assim, o argumento de Pigou, formulado originalmente para o estado estacionário, tem como implicação teórica que, mesmo estando a economia na armadilha de liquidez, existiria uma taxa de salário suficientemente baixa capaz de gerar o nível de renda de pleno emprego. Como observou Leijonhufvud (1968, p. 317):

The argument hinged on the adjustments to increases in the real purchasing power of the money supply brought about by a fall in money prices. At some level of money prices an excess supply of money must develop which spills over into increased demand for output. There must, then, also be one level of money prices low enough for real demand for output to correspond to full employment [destaque original].

Assim, o reconhecimento desses efeitos positivos da deflação permitiu que a síntese neoclássica, que já estava ancorada no framework de equilíbrio geral do diagrama *IS-LM*, fosse capaz de definir a inevitabilidade do equilíbrio a pleno emprego admitindo-se que: a) a oferta monetária é dada; b) as relações relevantes do sistema são estáveis; e c) as posições sistêmicas de equilíbrio são independentes dos processos e trajetórias pelas quais o equilíbrio é alcançado. Implicitamente, admite-se também que o nível de preços não permanecerá inalterado frente às pressões competitivas sobre a taxa de salário nominal na medida em que o pleno emprego não seja atingido. Garantidas essas condições, o efeito Pigou assegura que sempre existirá um valor para o nível geral de preços que implique um nível de demanda agregada consistente com o pleno emprego.

Esse mecanismo de ajustamento automático foi batizado de efeito Pigou por Patinkin (1948). No entanto, ele o rebatizou posteriormente como efeito encaixes reais e o apresentou como um componente do efeito riqueza, uma vez que o próprio Patinkin reconheceu que Pigou (1943) havia sido antecipado por Haberler (1941) e Scitovsky (1941) nas consequências desse efeito para o sistema keynesiano. Indo mais além, Pesek e Saving (1967, p. 20-23) postulam que tal efeito está implícito na análise feita por Keynes dos determinantes do consumo na *TG*. Na sua avaliação, Keynes op-

tou por não incluí-lo em seu modelo básico em função do tratamento matemático por ele escolhido para representar sua função consumo, qual seja, tornar o consumo dependente apenas da variável renda. Aventando, ainda que implicitamente, a hipótese de que essa omissão de Keynes possa ter sido estratégica, Pesek e Saving (1967, p. 23) concluíram que “[h]ad Keynes incorporated wealth into his final analysis, he would not have reached the conclusion, so provocative to the classicists, that a less-than-full-employment equilibrium in a perfectly competitive model is possible; the bitter controversy surrounding this claim could have been avoided”.

Com um rigor histórico ainda maior, Patinkin (1948, p. 230) observou que esse efeito positivo de uma deflação sobre o consumo, no qual se baseavam Haberler e Pigou para se contraporem às conclusões de Keynes, tinha origens mais remotas, uma vez que já estava implícito nos trabalhos dos clássicos sobre a teoria quantitativa da moeda. Para tanto, ele apontou uma substancial semelhança entre o núcleo do efeito Pigou e o argumento quantitativista de que o montante de moeda mantido pelos agentes econômicos passa a ser maior que o desejado, ao nível de preços vigentes, quando a quantidade de moeda em circulação aumenta. Com isso, esses agentes procurarão reduzir seus encaixes reais e, consequentemente, ampliarão seus gastos monetários. Nesse contexto, a principal contribuição de Haberler e Pigou teria sido, ainda segundo Patinkin, a de mostrar como esse conjunto automático de forças poderia e deveria ser introduzido no aparato analítico de Keynes. Assim, o efeito Pigou, ao completar o sistema estático clássico que havia subestimado uma importante possibilidade teórica, acabou reforçando a tese keynesiano-neoclássica de que a possibilidade de equilíbrio aquém do pleno emprego aventada por Keynes depende fortemente da rigidez à baixa dos salários.²⁹ Como observou Gilbert (1982, p. 39), o efeito Pigou certamente deu maior consistência ao argumento neo(clássico):

At an admittedly highly abstract level, the free-price system was shown to establish a full-employment equilibrium and Adam Smith's invisible hand could be retained. The Pigou effect shows that with a given quantity of money, money wages and prices will be reduced to increase the real value of money and therefore people's real wealth so that in the extreme case of a zero rate of investment at the minimum rate of interest, the rate of saving is zero.

Apontada por Keynes na *TC* como “the only detailed account of the classical theory which exists” [CW, VII, p. 7], razão que o levou a eleger o seu autor como principal alvo em seu tratamento iconoclastico da economia do emprego clássica,³⁰ a formulação de Pigou (1933) reiterava a tese, já apresentada em Pigou (1927), segundo a qual, salvo eventuais obstruções friccionais, o desemprego inexistiria caso os trabalhadores não reivindicassem uma taxa de salário superior ao nível de equilíbrio estipulado por sua produtividade. Sendo assim, Pigou postulou que, por meio do aumento do estoque real de riqueza, uma queda nos preços, como contrapartida de uma queda nos salários, induziria os agentes econômicos a expandirem seus gastos de consumo e, consequentemente, o nível de renda, restaurando, na sua avaliação, o pleno emprego. Na verdade, o efeito Pigou procura demonstrar uma suposta influência da deflação de preços sobre a posição da própria curva *IS*, deslocando-a para a direita. Segundo Morgan (1978, p. 49):

Pigou was therefore postulating an inverse relationship between the real value of wealth and the proportion of income which is saved, in other words a direct relationship between real wealth and consumption, i.e. as wealth in real terms increases, consumer expenditure will also rise. It is this relationship that became known as the Pigou effect.

Vale ressaltar a suposição implícita presente no argumento de Pigou de que a correspondente queda na poupança, subproduto do aumento do valor real dos encaixes monetários do setor privado, não desencadeia uma elevação da taxa de juros, o que poderia, através da queda dos gastos de investimento, provocar um efeito sobre a renda inverso ao postulado inicialmente.

Uma importante e procedente ressalva ao efeito Pigou foi formulada originalmente por Kalecki (1944) e posteriormente retomada por Tobin (1987b, p. 115-117). Além de não acreditar que esse efeito pudesse ampliar significativamente a possibilidade de um ajustamento automático ao pleno emprego, Kalecki argumentou que o conceito de moeda, relevante para avaliarmos o efeito encaixes reais, não é o tradicional, qual seja, papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista nos bancos, mas sim, considerando-se uma economia que opera sob o padrão-ouro, as reservas em ouro do sistema monetário. Kalecki argumenta que a deflação de preços, apesar de provocar um efeito positivo sobre o valor real dos depósitos à vista, por um lado, eleva os encargos reais dos devedores e piora o estado de confiança dos empreendedores, por outro.³¹ Uma vez que não é possível especular *a priori* sobre a intensidade dos efeitos isolados, é possível até que uma deflação de preços, caso seja mantida, suplantando as pressões oriundas dos grupos afetados por seus efeitos deletérios, provoque um efeito contrário ao inicialmente previsto por Pigou. Nas palavras do próprio Kalecki (1944, p. 132):

The adjustment required would increase catastrophically the real value of debts, and would consequently lead to wholesale bankruptcy and a "confidence crisis". The "adjustment" would probably never be carried to the end: if the workers persisted in their game of unrestricted competition, the Government would introduce a wage stop under the pressure of employers.³²

Sem fazer referência ao fato de estar a economia operando ou não sob o padrão-ouro, mas, por outro lado, mantendo a essência básica do argumento de Kalecki, o próprio Tobin (1987b, p. 116) não hesitou em concluir que o efeito encaixes reais "is a pretty weak reed on which to pin hopes for self-adjustment of the economy". Entretanto, ele não jogou fora o bebê juntamente com a água do banho. Após apresentar o argumento elaborado por Fisher (1933) contra o diagnóstico de Pigou, qual seja, que a inflação, e não a deflação, era a solução para a grande depressão (e para a recuperação econômica em geral),³³ Tobin (1987a, p. 22) observou que talvez o efeito Pigou se aplique às consequências de longo prazo da deflação e o efeito Fisher às consequências de curto prazo.

Rabin e Keilany (1987) levantam uma objeção ainda mais forte em relação ao efeito Pigou. Na sua avaliação, o argumento típico contido na literatura macroeconômica convencional, qual seja, que esse efeito seria capaz de retirar a economia da chamada armadilha de liquidez, situação em que a curva de demanda é infinitamente elástica, não é válido. Em outras palavras, Rabin e Keilany procuraram demonstrar que

é logicamente incorreto postular que o efeito Pigou pode ser empregado na refutação da conclusão de Keynes quanto à inconsistência do modelo clássico quando a economia está operando em situação de armadilha de liquidez. Tal como foi originalmente concebida por Keynes, a armadilha de liquidez significa que “the subjectively appraised marginal services of money holdings do not diminish relative to those of commodity holdings as money holdings increase. That might be described as the absence of any (further) real-balance or Pigou effect in the commodity market” [Rabin e Keilany (1987, p. 294)].

Baseando-se no Capítulo 17 da *TG*, onde Keynes analisou as propriedades essenciais dos juros e da moeda, esses autores embasam sua crítica ao efeito Pigou argumentando que um aspecto básico de uma economia monetária caracterizada pela incerteza em relação ao futuro é que os bens não oferecem, como veremos com maiores detalhes no capítulo dedicado ao pós-keynesianismo, o prêmio de liquidez proporcionado pela moeda. Portanto, como a armadilha de liquidez pressupõe que uma eventual ampliação na oferta monetária é automática e plenamente compensada por um aumento na demanda de moeda, o que impede, consequentemente, a geração de um excesso de oferta monetária e de um excesso de demanda por bens, o efeito Pigou é, por definição, incompatível com uma situação dessa natureza. Em outras palavras, Rabin e Keilany (1987, p. 294) sustentam que “if people truly demand all of this money, then they cannot be [simultaneously] moving out of money into commodities”.

É interessante notar que o próprio Patinkin (1948) encarava com reservas, particularmente em termos de política econômica, a efetividade do efeito Pigou. Colocando a discussão num contexto dinâmico, ele observou que devemos levar em conta a questão das expectativas de preços e antecipações em geral, pois é provável que uma queda inicial nos preços induza expectativas de novas quedas, o que estimularia os agentes a adiarem seus gastos. Além disso, a incerteza acerca do futuro gerada pela queda nos preços tenderá a elevar a preferência pela liquidez dos agentes econômicos, levando-os a utilizar esses fundos reais adicionais para aumentar seus encaixes reais e não para elevar seus gastos. Em termos de política econômica, Patinkin ressaltou que esses dois fatores podem aumentar demasiadamente o intervalo de tempo necessário para que uma determinada estratégia de política baseada no efeito Pigou seja bem-sucedida. Apesar de reconhecer que Pigou tinha um interesse puramente intelectual e acadêmico, tendo realizado sua análise num contexto essencialmente estático, Patinkin (1948, p. 239) acabou por concluir que “it is impractical to depend upon the Pigou effect as means of policy: the required price decline might be either too large (...) or it might be the initial step of an indefinite deflationary spiral (...)³⁴”.

Alguns autores salientam a existência de uma significativa descontinuidade entre as formulações teóricas de Pigou e suas intervenções no debate a nível de política econômica nos anos 30. Baseando-se em Hutchison (1968), autores como Dimand (1988, p. 76) e Pilling (1986, p. 12) registram a discordância de Pigou em relação às propostas de reduções de salário como terapêutica de política econômica mais adequada para o combate ao desemprego. Eles argumentam que Pigou, à semelhança de Dennis Robertson, teria concordado com Keynes no tocante ao imperativo de reduzidas taxas de juros e da realização de programas de obras públicas como alternativas mais adequadas para a recuperação do nível de emprego.³⁵ Na mesma linha de argumen-

to, Corry (1978) procura argumentar que o tratamento dispensado por Keynes a Pigou, principalmente ao longo da *TG*, foi altamente injusto.³⁶ Na sua avaliação, Pigou seguiu fielmente os passos de seu mestre, Marshall, ao eleger a problemática da superação da pobreza, enquanto subproduto do desemprego, como principal tema de seu trabalho intelectual. Segundo Corry (1978, p. 9-10), Pigou, antes mesmo dos anos 30, em obras como *Wealth and welfare* (1912), *The economics of welfare* (1920) e *Industrial fluctuations* (1927), já enfatizava os malefícios do desemprego, advogando pelo estabelecimento de políticas públicas que assegurassem a manutenção do nível de emprego. Além disso, Corry argumenta que mesmo na obra selecionada por Keynes para demolir a economia clássica de Pigou (1933), de cujas três primeiras seções Keynes retirou o modelo clássico por ele apresentado na *TG*,³⁷ também já era defendida a adoção, ainda que temporária, de políticas governamentais expansionistas como forma de combater o desemprego em períodos depressivos:

Our conclusion, that the long-run effect of expansionist State policies (...) does not touch employment, affords, of course, no argument against the State's temporarily adopting these devices as "remedies" for unemployment in times of exceptional depression. For here it is not their long-run, but their short-run, consequences that are significant [Pigou (1933, p. 247), apud Corry (1978, p. 10)].

Especulando sobre os fatores que teriam levado Keynes a eleger Pigou como seu alvo estratégico, Corry (1978, p. 8) argumenta que, para Keynes e seu "circus",³⁸ a então necessária revolução na teoria econômica somente ocorreria após a destruição da tradição prevalecente em Cambridge no início deste século. Uma vez que Pigou era o "Prof." e o sucessor de Marshall na cadeira de Economia Política em Cambridge a partir de 1908, Keynes e seu grupo acreditavam que Pigou era o inimigo a ser alvejado, especialmente depois do menosprezo demonstrado por ele aos elementos inovadores contidos no *Treatise on Money* (doravante *TM*), originalmente publicado em 1931.³⁹ Dirigindo-se por carta a Keynes, em maio de 1931, Pigou comentou que considerava as equações fundamentais do valor da moeda contidas nessa obra meramente "a variant that forms a more convenient skeleton than the Cambridge equation on which to hang a connected account of the real causes at work" [CW, XIII, p. 217].

A revanche de Keynes não tardou a chegar. Quando *The theory of unemployment* de Pigou foi publicada, em 1933, Keynes, em carta dirigida a Robertson, com cópia para Shove, não poupa-a da peculiar virulência de suas críticas:

Have you read the Prof.'s book carefully? I find it most disturbing. For if I haven't completely misunderstood, it's simply nonsense from beginning to end (...) For heaven's sake have a good look at the work and tell me if the gist of this is right (...) Are the undergraduates to be expected to take it seriously? What a subject! [CW, XIII, p. 310-313].

Apesar de Robertson não ter compartilhado das críticas de Keynes ao trabalho de Pigou, o que, segundo Corry (1978, p. 9), teria contribuído para que Keynes rompesse também com ele, Shove não hesitou em caracterizar o trabalho do "Prof." como sendo "the worst book on economics that [I] had read for a long time — a good deal worse than Hicks [*The theory of wages*] " [CW, XIII, p. 321] e em reconhecer que a validade da refutação de Keynes ao argumento de Pigou era algo inquestionável [CW, XIII, p. 326].

2.6 - Modigliani e o efeito Keynes

O efeito Keynes, por sua vez, representa uma contribuição de Modigliani (1944) para o aprimoramento teórico do edifício da síntese neoclássica. Na verdade, Modigliani — para quem a rigidez à baixa do salário nominal é a causa última do desemprego involuntário, exceto por casos excepcionais em que a economia se encontra na armadilha de liquidez ou o investimento é insensível à taxa de juros — concebe um efeito encaixes reais à la Pigou, porém afetando primariamente os gastos de investimento e não os de consumo. Segundo ele, uma eventual situação de equilíbrio com desemprego involuntário seria insustentável, pois os salários monetários acabariam por cair, provocando igual movimento na demanda de moeda e na taxa de juros. Dada uma oferta monetária fixa, a repercussão sobre a taxa de juros dos salários nominais declinantes seria a mesma que a repercussão, com salários constantes, de um aumento na quantidade de moeda [Mátyás (1985, p. 410)]. Segundo Lima (1989, p. 44), a idéia básica por trás do raciocínio de Modigliani era que:

(...) desde que as demandas monetárias precaucional e transacional fossem função da renda nominal, uma queda nos preços, decorrente da queda dos salários nominais, produziria uma queda na demanda monetária, de tal modo que, se a oferta monetária permanecesse constante, a taxa de juros cairia, estimulando desta maneira o investimento. Em consequência, os preços e salários continuariam a cair enquanto permanecesse o desemprego. Este mecanismo seria análogo a um aumento da oferta monetária nominal. Em termos gráficos, tal mecanismo corresponderia a uma situação em que a função LM estaria se deslocando para a direita, mantida constante a função IS.

Segundo Morgan (1978, p. 39), devemos atentar para dois aspectos relacionados ao efeito Keynes: em primeiro lugar, ele postula uma relação entre o nível de preços e o nível de demanda agregada da economia, vale dizer, ao reduzir a taxa de juros, uma queda no nível geral de preços eleva a demanda por bens de investimento; e, em segundo, ele está baseado em uma variante do efeito riqueza aplicada ao mercado de títulos, onde por efeito riqueza devemos entender a relação entre um estoque de riqueza e um fluxo de gastos. A queda do nível de preços eleva o valor real do estoque de moeda e provoca um aumento no fluxo de demanda por títulos. Este último, por sua vez, reduz a taxa de juros e expande o nível de gastos em bens de investimento. Concluindo, Morgan (1978, p. 39) assinala que:

The "Keynes effect" therefore refers to wealth effect by which reductions in money wages and prices eventually succeed in stimulating demand, and it illustrates the way in which full employment is "automatically" achieved in a Keynesian model with flexible wages and prices is through a bond-market wealth effect.

Wells (1979, p. 89-90), por sua vez, registra que a ocorrência do efeito Keynes pressupõe a satisfação de um conjunto mais amplo de pressupostos, a saber: a) que a oferta nominal de moeda permaneça constante ou caia em proporção menor que a queda nos preços; b) que a função consumo, medida em unidades de salário, permaneça constante ou caia em proporção menor que o aumento do investimento; c) que a preferência pela liquidez, medida em termos reais, permaneça constante ou aumente em proporção menor que a suposta elevação da oferta monetária real; e

d) que qualquer mudança adversa na eficiência marginal do investimento seja mais que compensada pela suposta queda na taxa de juros.

Com base nessa argumentação, Modigliani limita o equilíbrio aquém do pleno emprego a um caso especial da teoria clássica. Exceto no “caso keynesiano”, qual seja, aquele em que a taxa de juros capaz de equilibrar, ao nível de pleno emprego, poupança e investimento, fosse inferior àquela onde a demanda por liquidez se torna infinitamente elástica, isto é, quando a economia atinge a chamada armadilha de liquidez, o pleno emprego seria sempre restaurável pelos mecanismos de mercado. O “caso keynesiano” é identificado, portanto, com a situação em que a taxa de juros e o salário nominal estão nos níveis mínimos estipulados, respectivamente, pela armadilha de liquidez e pela rigidez salarial.⁴⁰ Assim, a existência de um nível mínimo, abaixo do qual a taxa de juros não é capaz de cair, faz com que a funcionalidade da redução salarial seja condicionada, em última análise, não por ela própria, como parece ocorrer no raciocínio de Pigou, mas sim pelo trecho da curva *LM* em que a economia esteja operando, vale dizer, dentro ou não da armadilha de liquidez.

Contudo, Wells (1979) argumenta que uma queda proporcional em todos os salários monetários, preços e rendas tenderá a reduzir os gastos reais dos consumidores. Segundo ele, “[o]nce it is remembered that virtually all households are encumbered with debt contracts requiring constant nominal dollars service payments, it follows that the real value of consumers' spendable income — the income they command after debt service payments have been made — necessarily will fall with every drop in money wages and prices (...) In addition, a deflation would erode the real value of households' equity in their homes, their furniture, and other big-ticket items that have been debt-financed” [Wells (1979, p. 90)]. Com essa queda experimentada em sua riqueza real, os consumidores reduzirão seus gastos, o que, por sua vez, induzirá os empresários a diminuírem o volume de produção.

Ademais, ele observa que não é plausível supor que essa piora na situação financeira dos devedores seja compensada pela melhoria na situação financeira dos credores, já que “there is little reason to believe that creditor spending would rise by enough to off-set the fall in consumer-debtor spending. After all, consumers would be cutting back their spending not only in response to their reduced flow of real spendable income, but also in response to their tightened liquidity position and loss of real wealth” [Wells (1979, p. 91)]. Na sua avaliação, essa compensação não ocorrerá justamente pela onda de inadimplências e falências que será desencadeada por esse aumento no valor real da moeda, ou seja, “[a]s some payments were defaulted and others delayed, mortage companies, banks, and insurance companies would not find themselves enjoying the rising flow of real income and growth in the real value of their financial assets which a short finite deflation might bring. Rather, the rising flow of bankruptcies would reduce both the flow of real income to financial houses and the real value of the assets they hold” [Wells (1979, p. 91)].

Como se não bastasse esses efeitos adversos, ele argumenta que uma deflação geral de preços e salários impactará negativamente os lucros dos empresários. Como a produção e a comercialização demandam tempo e, portanto, como veremos com maiores detalhes no capítulo dedicado aos pós-keynesianos, exigem contratos denominados em moeda, isso significa que o “product produced yesterday at yesterday's higher wages and costs would be sold today at today's lower prices” [Wells (1979,

p. 92)]. Além disso, uma vez que a deflação agrava as condições de liquidez e aumenta o grau de incerteza, os empresários tenderão a reduzir seus gastos de investimento. Em particular, “[t]hey would draw back sharply from taking the deepest of all plunges into illiquidity — the purchase of long-lived equipment” [Wells (1979, p. 92)]. Concluindo, ele registra que nenhuma das hipóteses subjacentes ao argumento de Modigliani se sustenta no mundo real:

*Our analysis has shown that a deflation would cause: (a) a drop in the propensity to consume measured in real dollars; (b) an increase in the liquidity preference function measured in real dollars; (c) a decrease in the marginal efficiency of investment schedule in real units; and (d) a drop in the nominal, and perhaps real, supply of money in an economy using “inside” money [Wells (1979, p. 92)].*⁴¹

Como já havia observado o próprio Keynes, mesmo que os salários nominais variem em resposta a oscilações nas curvas de oferta e demanda de trabalho, a sociedade econômica em que efetivamente vivemos não tenderia a se auto-ajustar da maneira prevista pelos adeptos da teoria ortodoxa. Reportando-se ao irrealismo dos postulados clássicos, ele assim se manifestou na *TG*:

For there would be obviously be a natural tendency towards the optimum employment of resources in a Society which was functioning after the manner of the classical postulates. It may well be that the classical theory represents the way in which we should like our Economy to behave. But to assume that it actually does so is to assume our difficulties away [CW, VII, p. 33-34].

Em resumo, a síntese neoclássica acaba por concluir que o desemprego involuntário, derivado da existência de variadas formas de rigidez e fricção no sistema de preços, pode ser efetivamente combatido por meio do aumento do valor real da moeda. Isto, por sua vez, poderia ser obtido por meio do aumento da oferta monetária através dos instrumentos fiscais e monetários ou pela queda dos salários nominais e dos preços. Assegurado o aumento do valor real do estoque monetário, o desemprego involuntário seria, graças aos efeitos Pigou e Keynes, uma mera anomalia de curto prazo, uma mera fase transitória até que o equilíbrio a pleno emprego fosse restabelecido. Ao contrário da concepção esposada, por exemplo, pelas leituras pós-keynesiana e neo-ricardiana da economia do emprego de Keynes, o desemprego involuntário não é uma resultante lógica da própria natureza do processo de acumulação capitalista. Como bem sintetizaram Ferri e Minsky (1990, p. 124):

In this synthesis the flaws capitalist market economies exhibit are trivial, being due to the way labour or other markets are structured, and not fundamental, resulting from the need for the production and financial facets of capitalist economies to be coordinated by markets. In the labour market version of neoclassical Keynesianism the message of Keynes was interpreted to be that all would be well if only labour behaved properly.

Num artigo bastante interessante, por quanto revelador, Roncaglia e Tonveronachi (1985) destacam que a síntese neoclássica, representada por Modigliani (1944 e 1963), e a teoria clássica, representada pela teoria do emprego de Pigou, compartilham da mesma matriz teórica. Com isso, os autores procuram demonstrar que a síntese neo-

clássica se constitui numa mera reconstrução da ortodoxia tão criticada por Keynes, porém adornada com alguns ornamentos keynesianos. Para tanto, Roncaglia e Tonveronachi (1985, p. 52-54) reproduzem os elementos básicos do modelo de Pigou (1933), onde ele trata especificamente da questão do desemprego, com o intuito claro de demonstrar o caráter pré-keynesiano do keynesianismo neoclássico. De maneira simplificada, a versão original de Pigou pode ser representada pelo seguinte modelo:

$$X = X(N) \quad X' > 0, X'' < 0 \quad (1)$$

$$W/P = X'(N) \quad (2)$$

$$M = k P X \quad (3)$$

onde:

X = renda real

N = nível de emprego

W = taxa de salário monetário

P = nível de preços

M = estoque monetário

No modelo de Pigou, o estoque monetário, tido como exógeno, determina, com o concurso de uma equação do tipo quantitativa e da suposição de que a velocidade de circulação é dada, o nível de renda monetária. Incorporando-se um salário nominal dado exogenamente, é possível não apenas isolar os elementos preço e quantidade da renda monetária, mas, ainda, determinar o volume de emprego. Rearranjando as equações acima, temos:

$$M/W = k X(N)/X'(N) \quad (4)$$

Esta nova equação mostra a existência de uma relação positiva entre o estoque monetário em unidades de salário e o nível de emprego. Assim, a flexibilidade dos salários monetários em resposta ao desemprego é, portanto, suficiente para assegurar, graças às propriedades da função de produção neoclássica (1), a tendência ao equilíbrio com pleno emprego sob condições competitivas. Por outro lado, diferentes níveis de estoque monetário geram diferentes níveis de preço. Note-se que a versão simplificada apresentada acima não inclui uma função consumo, assim como não estabelece qualquer vínculo entre a taxa de juros e a velocidade de circulação da moeda. Estes aspectos aparecem gradualmente nas versões subsequentes do modelo Pigou, culminando, na versão de 1950, com o seguinte modelo:

$$I = I(i) \quad I' < 0 \quad (5)$$

$$S = S(i, X) \quad S'_i > 0, S'_X > 0 \quad (6)$$

$$I = S \quad (7)$$

$$W X = M V(i) \quad V' > 0 \quad (8)$$

$$X = X(N) \quad X' > 0 \quad (9)$$

onde:

I = investimento

S = poupança

i = taxa de juros

V = velocidade de circulação = $(1/k)$

I, S, X = medidas em termos de unidades de salário

As equações (5) a (7) podem ser convertidas na função IS tradicional:

$$i = f(X) \quad f' < 0 \quad (10)$$

Ademais, rearranjando as equações (8) a (10) obtemos:

$$M/W = X/V [f(X)] \quad (11)$$

A equação acima mostra, à semelhança da equação (4), a existência de uma relação positiva entre o estoque monetário em termos de unidades de salário e o nível de produção, enquanto a equação (9), por sua vez, fornece o vínculo entre produção e emprego. Novamente, a flexibilidade da razão entre o estoque monetário e o salário monetário, assegurada, em condições concorrentiais, pela responsividade do salário nominal ao desemprego, é a condição suficiente para que o equilíbrio a pleno emprego seja alcançado.

Após apresentarem a estrutura básica do modelo pré-keynesiano de Pigou, Rongaglia e Tonveronachi o comparam com a versão de Modigliani da síntese neoclássica. Com base nos modelos de Modigliani de 1944 e 1963, eles apresentam a seguinte versão simplificada:

$$S = S(i, X) \quad S'_i > 0, S'_X > 0 \quad (12)$$

$$I = I(i, X) \quad I'_i < 0, I'_X > 0 \quad (13)$$

$$S = I \quad (14)$$

$$X = X(N) \quad X' > 0, X'' \leq 0 \quad (15)$$

$$X(N) = W/P \quad (16)$$

$$W = a W_0 + (1 - a) F^1(N)P \quad (17)$$

sendo que $a = 1$ se $N < N^f$ e $a = 0$ se $N = N^f$ e $N^c = f(W/P)$

$$M^d = PL(i, X) \quad L'_i < 0, L'_X > 0 \quad (18)$$

$$M^d = M \quad (19)$$

onde:

N^f = pleno emprego

N^c = oferta de trabalho

M^d = demanda de moeda

S, I, X = medidos em termos reais

Deixando de lado, por enquanto, a equação (17), o modelo de Modigliani pode ser rearranjado da seguinte maneira:

$$i = i(X) \quad i' < 0 \quad (20)$$

$$M/P = L(i, X) \quad L'_i < 0, L'_X > 0 \quad (21)$$

$$P/W = f(X) \quad f' \geq 0 \quad (22)$$

onde as equações (20) e (21) representam, respectivamente, as curvas *IS* e *LM*. Por sua vez, a equação (22) sintetiza a função de produção tradicional — equação (15) — e a condição de maximização apresentada na equação (16). Rearranjando essas três equações, obtemos a equação que representa a solução do sistema de forma implícita:

$$M/W = f(X)L(i(X), X) \quad (23)$$

onde:

$$dX/d(M/W) > 0 \quad (24)$$

Como nesses modelos o estoque monetário é exógeno, ficamos com uma equação e duas variáveis, quais sejam, W e X , de maneira que devemos retomar a equação (17), isto é, a equação do salário real, para fecharmos o modelo. A equação (17) nos fornece duas possibilidades, a saber: a) a representação neoclássica tradicional de um mercado de trabalho que garante a igualdade entre o salário real e a produtividade marginal a pleno emprego; e b) a suposição de nível de salário nominal dado exogenamente. Enquanto no primeiro caso a flexibilidade do salário nominal garante o pleno emprego para qualquer nível de estoque monetário, no segundo caso a razão M/W é determinada exogenousemente e pode provocar equilíbrio com subemprego. Com base nisso, Roncaglia e Tonveronachi (1985, p. 56) acabam por concluir que "the central result of the model examined above is that the existence or non-existence of underemployment equilibria depends on the rigidity or flexibility of the ratio between the stock of money and the money wage rate". Conseqüentemente, este resultado é analiticamente idêntico ao alcançado por Pigou. Por outras palavras, o equilíbrio aquém do pleno emprego é possível apenas quando salários nominais e preços demonstram uma rigidez à baixa. Quando comparamos as soluções contidas, respectivamente, nas equações (4) e (23), observamos que os resultados obtidos por Pigou e Modigliani derivam da adoção de uma estrutura analítica comum. De fato, uma comparação acurada dos dois modelos nos permite perceber que ambos são constituídos por: a) uma função *IS*; b) uma função de produção mais a condição de maximização de lucro neoclássica típica; e c) uma função *LM*. Portanto, segundo Roncaglia e Tonveronachi (1985, p. 57-58), "the neoclassical synthesis clearly appears as simply introducing in the marginalist tradition some formal Keynesian elements, but without any modification in the logic or in the results of traditional analysis".

Wells (1979) também realiza uma consistente análise crítica da formulação de Modigliani (1944). Procurando ressaltar a incorreção da suposição de que o equilíbrio com desemprego involuntário no modelo de Keynes deriva fundamentalmente da rigidez salarial, Wells argumenta que a própria *TG* contém uma descrição das fa-

Ihas contidas no modelo de Modigliani. Em primeiro lugar, Keynes rejeitou a idéia de que o volume de mão-de-obra empregada é determinado pela taxa de salário real. No Capítulo 2 da *TG* [CW, VII, p. 17], Keynes, apesar de aceitar a existência de uma relação inversa entre o nível de emprego e a taxa de salário real, argumentou que o nível de emprego é que determina a taxa de salário real, e não o inverso [Brothwell (1986, p. 537-539)]. Como o volume de emprego a ser oferecido depende da quantidade de produtos que os empreendedores desejam produzir, o que depende, por sua vez, de suas expectativas de vendas de curto prazo, a demanda agregada é que determina o nível de produção e emprego. Como Keynes assumiu retornos decrescentes de escala, um aumento no nível de emprego reduzirá o produto marginal do trabalho e, consequentemente, elevará os custos marginais e o preço dos produtos. Portanto, a função de Modigliani que relaciona de maneira inversa a demanda de mão-de-obra e o salário real não desempenha qualquer papel na teoria do emprego de Keynes, uma vez que, segundo Wells (1979, p. 86), ela "does no more than simply report the ratio of the money wage rate to the price of output corresponding to any given level of employment". Em outro artigo, Wells (1974, p. 160) assim resumiu a lógica da posição de Keynes:

The amount of labor employed depends on the amount of output being produced, with the amount of output being produced depending on the level of spending. The higher the level of spending, the higher output and employment will be and the lower the marginal product of labor. Given the money wage rate, the lower the marginal product of labor, the higher the marginal cost and price of output. Finally the higher the price of output, the lower the real wage rate. It is in this way that the labor marginal productivity function emerges in Keynes' system to do no more than state the real wage rate belonging to any given level of employment (...) it is the level of employment that determines the real wage rate.

Em segundo lugar, uma vez que Keynes demonstrou na *TG* que a oferta de mão-de-obra não é função apenas da taxa de salário real [CW, VII, p. 7-9], o argumento clássico de Modigliani sobre o comportamento desse aspecto do mercado de trabalho é bastante restritivo. Como observou Keynes, os adeptos da teoria clássica do emprego não perceberam que "unless the supply of labour is a function of real wages alone, their supply curve for labour will shift bodily with every moment in prices" [CW, VII, p. 8-9].

Finalmente, Keynes, ao demonstrar que uma queda na taxa de salário nominal não engendrará uma queda correspondente na taxa de salário real [CW, VII, p. 13], ressaltou a incorreção do pressuposto fundamental subjacente à hipótese clássica de igualdade entre as funções oferta e demanda de mão-de-obra. Para tanto, mostrou que os salários não apenas constituem um importante elemento dos custos empresariais, mas, inclusive, caracterizam o principal elemento do fluxo de renda da comunidade. Com isso, um corte nos salários nominais reduzirá simultaneamente o preço de oferta do produto e a demanda agregada pelo produto, o que, em função da concorrência, provocará uma queda nos preços praticamente proporcional à dos salários nominais. Conseqüentemente, "even if it were true that employment happened to be a function of the real wage rate, there would be no drop in the real wages and thus no increase in the level of employment. Instead all that would occur would be

a general deflation of prices and capital values; there would be no change, plus or minus, in real aggregate demand and employment" [Wells (1979, p. 87)].

Outro autor cujas contribuições ajudaram a consolidar a síntese neoclássica, Tobin (1958) desenvolveu uma abordagem de portfólio partindo daquilo que imaginava ser a teoria da preferência pela liquidez de Keynes. Apesar de realizar uma elegante análise da demanda de moeda como reserva de valor, sua interpretação do motivo especulativo de Keynes não é, contudo, aceitável. Ao elaborar sua própria teoria da preferência pela liquidez, Keynes empregou o conceito de incerteza como variável condicionante da demanda especulativa [Gilbert (1982, p. 182)]. Nenhum montante de moeda seria retido em nome dessa demanda se o valor de capital futuro fosse previsível probabilisticamente, ou seja, se o valor da taxa de juros fosse previsível *a priori* e não existisse *default risk*. Ao assumir, ainda que implicitamente, a cognoscibilidade dos respectivos vetores de probabilidades necessários à realização desses cálculos, Tobin menosprezou a crucial distinção estabelecida por Knight, Keynes e Shackle — como veremos com maiores detalhes no capítulo dedicado ao pós-keynesianismo — entre risco e incerteza [Weisman (1984, p. 412) e Lavoie (1985)]. Tobin parece não ter percebido que uma consistente teoria da preferência pela liquidez, tal como a formulada por Keynes, pressupõe que a demanda especulativa seja um comportamento em relação à incerteza, e não em relação ao risco, como está expresso no título de seu artigo em questão [Davidson (1978a, p. 201-212)]. A não-neutralidade da moeda está associada ao fato de que os indivíduos reconhecem que, num mundo incerto, a posse de um ativo plenamente líquido dota-os da necessária flexibilidade para tirar proveito de eventuais oportunidades que não foram previstas inicialmente e fornece-lhes uma arma contra eventos indesejáveis.

Assim, essa primeira reação da análise econômica em represália aos elementos revolucionários contidos no conjunto das obras de Keynes representou, em última análise, um mero retorno às antigas maneiras de concepção da máquina capitalista, porém agora recheada com parte da terminologia de Keynes. Colocando a discussão no contexto da sociologia da ciência, Dow (1985) argumenta que a tentativa de expressar a teoria de Keynes como um caso especial foi uma reação natural da ortodoxia então dominante frente à ameaça por ela representada. No fundo, a síntese neoclássica significou a tentativa desenvolvida pela ortodoxia do equilíbrio geral no sentido de descharacterizar qualquer tendência a uma crise kuhniana por parte de seu edifício teórico, mostrando que o desemprego involuntário não era uma anomalia dentro de sua estrutura analítica.⁴² Segundo Dow (1985, p. 58):

Because Keynes introduced his new theoretical approach by showing how little it would take to change orthodox results, it is not surprising that much attention should be focused on the minimum alterations he made to the orthodox assumptions for this purpose. As Kuhn suggests, it is the natural reaction of an orthodoxy under attack to revise their theories in such a way as to incorporate what have put forward as anomalies.

A generalidade do modelo neo(clássico) estava restaurada, cabendo a Keynes o mérito de ter contribuído não apenas com a caracterização de mais um possível caso particular deste, mas também com a formulação da terapêutica de política econômica mais adequada para lidar com o fenômeno anômalo do desemprego inven-

luntário. Sempre preocupado em desmistificar a neoclasseização de Keynes promovida pela síntese neoclássica, Davidson (1986, p. 151) acertadamente concluiu que:

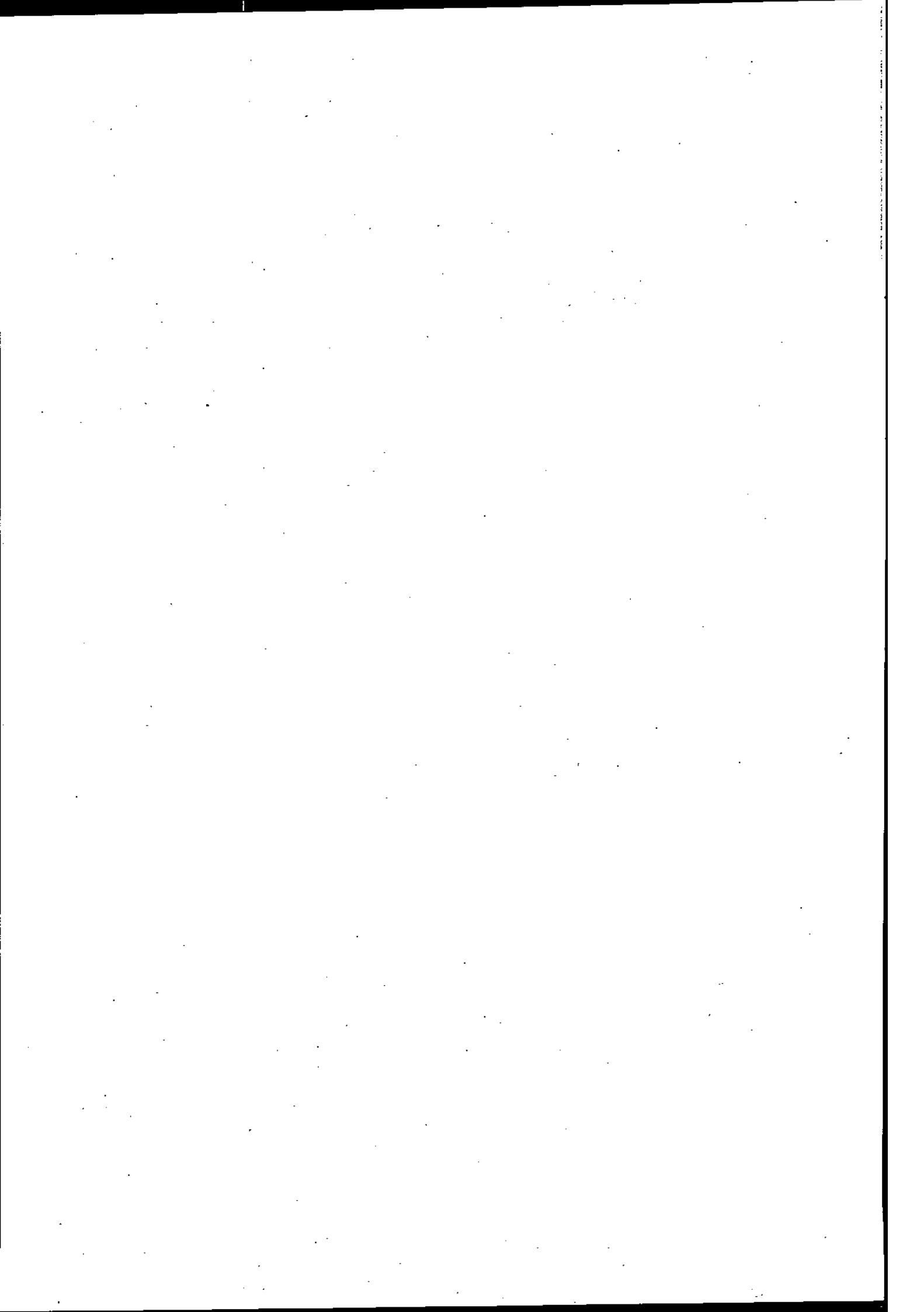
The flavor of some of Keynes specific policy recommendations was retained, but the essential logic of Keynes economic theory was discarded. Thus the neoclassical synthesis had the result that the fundamental Keynesian revolution was aborted before it could establish roots in the economic profession.

Ao apresentar os fundamentos de sua economia do emprego como algo revolucionário, Keynes acreditou que ela seria capaz de precisar sua diferença fundamental em relação à formulação clássica. Sem dúvida, alguma revolução keynesiana ocorreu, mas não a inicialmente concebida por ele. Longe de pretender meramente (re)emendar a análise clássica, ele objetivava enquadrá-la como um caso particular de sua *TC*. Foi com esse espírito que ele escreveu a G. B. Shaw em 1º de janeiro de 1935:

To understand my state of mind, however, you have to know that I believe myself to be writing a book on economic theory which will largely revolutionise (...) the way the world thinks about economic problems (...) I can't expect you, or anyone else, to believe this at the present stage. But for myself I don't merely hope what I say, in my own mind I'm quite sure [CW, XIII, p. 492-493, destaque original].

Como veremos com maiores detalhes a seguir, o objetivo básico do pós-keynesianismo constitui, nesse contexto, uma tentativa de recuperação do vigor original da obra de Keynes. Rejeitando a noção de que algum sistema de equilíbrio geral é a estrutura lógica básica para a compreensão das economias monetárias do mundo real, o pós-keynesianismo está empenhado na retomada dos *insights* fundamentais contidos na sua obra. Nas palavras de um de seus principais expoentes:

Post Keynesian are therefore currently engaged in picking up the shattered and often disregarded pieces of Keynes' logical system and attempting to restore economic theory to a state where it can again provide practical solutions for the real world economic problems of our times [Davidson (1982, p. 7)].



3. O keynesianismo desequilibrista

The ideas of economists and political philosophers, both when they are wrong, are more powerful than is commonly understood. Indeed the world is ruled by little else. Practical men, who believe themselves to be quite exempt from any intellectual influences, are usually the slaves of some defunct economist. Madmen in authority, who hear voices in the air, are distilling their frenzy from some academic scribbler of a few years back.

John Maynard Keynes [CW, VII, parágrafo final]

3.1 - Introdução

Após termos avaliado criticamente o conteúdo básico do keynesianismo neoclássico, nos deteremos neste capítulo em outra leitura convencional da economia do emprego de Keynes, qual seja, o keynesianismo desequilibrista. Como veremos a seguir, esta vertente, cujos formuladores iniciais foram, na segunda metade dos anos 60, Clower e Leijonhufvud, a despeito de apresentar uma interpretação reformulada dos fundamentos da economia do emprego de Keynes, porquanto oriunda de uma forte crítica à síntese neoclássica, igualmente não capta seus elementos essenciais, dado que, entre outras limitações, a realiza num marco de equilíbrio geral, porém não-walrasiano, vale dizer, sem *market clearing*. Como observou Korliras (1975, p. 56), a diferença fundamental entre o equilíbrio e o desequilíbrio macroeconômicos é essencialmente a mesma entre os modelos que adotam a suposição do *tâtonnement* e os que não a adotam. Com isso, apesar de postularem a inexistência do intermediário walrasiano (*auctioneer*) e, consequentemente, a não-ocorrência do processo de ajustamento convencional (*tâtonnement*), que as informações são incompletas e, portanto, imperfeitas, e que os preços, por emitirem sinais falsos, provocam ajustes não apenas neles próprios, mas, inclusive, nas quantidades, Clower e Leijonhufvud acabam encarando essas situações de desequilíbrio como resultantes de algo estranho à configuração endógena do sistema.⁴³ Em outras palavras, ao exogeneizarem, na medida em que descartam a inerência, os fatores geradores do desemprego involuntário, os principais formuladores do keynesianismo desequilibrista falham em seu intento de diferenciar a economia de Keynes daquilo que acabou sendo considerado como a economia keynesiana, como pretende, por exemplo, o título de Leijonhufvud (1968). Como veremos a seguir, Clower e Leijonhufvud não rejeitam a teoria tradicional do equilíbrio, mas, apenas, argumentam pela sua incapacidade em fornecer um suporte teórico consistente para o entendimento de fenômenos macroeconômicos de desequilíbrio tais como o desemprego involuntário. Em última análise, esses autores sustentam que a ocorrência do desemprego involuntário na teoria de Keynes deriva da suposição deste quanto à incapacidade do sistema de preços de fornecer os sinais

de mercado necessários à geração do pleno emprego. É fácil perceber, portanto, que recorrem, especificidades à parte, ao tradicional argumento do desemprego como subproduto de certas imperfeições do sistema de preços, não concebendo esse fenômeno, como fazem as leituras alternativas de Keynes, como algo inerente à própria dinâmica de uma economia de mercado.⁴⁴ Caracterizando bem o pressuposto subjacente ao argumento desequilibrista, Korliras (1980, p. 459-460) registra:

The protagonists of disequilibrium Keynesianism, Robert Clower and Axel Leijonhufvud, clearly saw what has to be attacked: the Walrasian methodology, which implicitly or explicitly permeates both price theory and macroeconomics. If I am not assisted by the fictional auctioneer, or if I do not possess full information about my trading partners, and if price adjustments cannot happen at an infinite speed, then I may decide and attempt to realize purchase or sale plans which are not consistent with market-clearing. In that case I will be disappointed, and the frustration of my intentions is bound to affect all my decisions.

Não pretendemos, no âmbito do presente trabalho, avançar no sentido de incorporar os desenvolvimentos recentes na teoria do equilíbrio não-walrasiano, cujo ponto de partida foi, sem dúvida, o trabalho original de Clower (1965).⁴⁵ Vale destacar, no entanto, a existência de uma gama variada de modelos recentes que seguem relativamente de perto as formulações de Clower (principalmente) e Leijonhufvud. A despeito de não estar essencialmente voltada para o mesmo objetivo que norteou o esforço teórico inicial dos primeiros desequilibristas — uma retomada consistente do conteúdo realmente inovador dos fundamentos da economia do emprego de Keynes —, essa nova safra de contribuições não-walrasianas utiliza um *framework* essencialmente cloweriano [Sawyer (1984, p. 63)]. Nas palavras de um de seus principais representantes:

The novelty behind this line of thinking is that, in the absence of perfect flexibility of prices, agents' awareness of the quantitative constraints they face and the rationing that they endure causes them to modify considerably their behaviour. The theoretical expression of this intuition is recognition of a new type of information which is not strictly limited to prices, as in traditional Walrasian theory, but rather is based on quantities (...) The importance of Clower's (1965) contribution lies in the fact that he was able to emphasise from the beginning the points at issue [D'Autume (1988, p. 66)].⁴⁶

Contudo, apesar de eliminarem o pressuposto do conhecimento perfeito e construirem um modelo analítico onde diversas transações de mercado, por serem realizadas em condições de desequilíbrio, estimulariam, em princípio, uma retenção especulativa de ativos monetários, Clower e Leijonhufvud não lograram sucesso em sua tentativa de apreender, entre outras coisas, o caráter monetário da teoria da produção e do emprego de Keynes. Como veremos com maiores detalhes a seguir, esses primeiros desequilibristas teorizaram, na realidade, sobre uma economia pseudomonetária [Lima (1986, Cap. III)]. Como bem observou o iconoclasta Davidson (1978a, p. xiv):

Although Leijonhufvud mentions Keynes's definition of money in seven different places in his book, he never deals with Chapter 17 of The General Theory (...) How can one analyse Keynes's conception of money without a thorough discussion of what Keynes

believed to be the essential properties of money? Since Leijonhufvud has ignored these essential properties, his attempt to introduce money into what is essentially a nonmonetary or barter system are (...) futile [destaque original].

3.2 - Clower e a essência do keynesianismo desequilibrista

Nos anos 60, particularmente em sua segunda metade, a plausibilidade do modelo de equilíbrio geral walrasiano como *framework* adequado para a interpretação das idéias de Keynes foi questionada por um grupo teórico oriundo das próprias trincheiras neoclássicas. Essa vertente interpretativa, denominada keynesianismo desequilibrista no âmbito deste trabalho, procura restabelecer a descontinuidade entre a economia de Keynes e suas interpretações pré-keynesianas, especialmente o keynesianismo neoclássico. Em particular, seus precursores postulam que a *TG* deve ser interpretada não como uma teoria estática do equilíbrio com desemprego, mas sim como uma teoria dinâmica do desequilíbrio com desemprego.⁴⁷ No entanto, como veremos a seguir, o caráter de equilíbrio geral, a despeito de não-walrasiano, do keynesianismo desequilibrista o coloca, especificidades à parte, na mesma linhagem pré-keynesiana da síntese neoclássica. Como é reconhecido por vários de seus adeptos, o modelo básico de equilíbrio geral mais elaborado (Arrow-Debréu) assenta-se sobre uma suposição bastante restritiva em relação ao tempo,⁴⁸ a saber, a existência de um sistema completo de mercados intertemporais e contingentes, mostrando-se, entre outras deficiências, como veremos no capítulo referente ao pós-keynesianismo, incapaz de incorporar a moeda, as expectativas e a incerteza no sentido de Keynes.⁴⁹ Não obstante tais deficiências, o keynesianismo desequilibrista não hesita em utilizar um conceito de equilíbrio geral essencialmente tradicional. Segundo Muellbauer e Portes (1978, p. 789-790):

Such an equilibrium concept gets us part of the way out of the Walrasian framework. Although these models are in this sense Non-Walrasian, they are nevertheless most assuredly general equilibrium models. They may have no auctioneer, no tâtonnement in prices or recontracting, and non-competitive facing agents — but they do all represent an interrelated system of markets in which actions are made consistent within the unit period [destaque original]

Apesar de acertadamente enfatizarem a nítida dicotomia entre a economia de Keynes e sua interpretação neo(clássica) e, portanto, alinharem-se, especificidades à parte, com os pós-keynesianos e os neo-ricardianos nas críticas por eles endereçadas à síntese neoclássica, os principais representantes do keynesianismo desequilibrista apresentam uma interpretação da economia do emprego de Keynes significativamente distinta daquela apresentada por essas duas vertentes alternativas.

As raízes desta interpretação remontam ao trabalho clássico de Patinkin (1956),⁵⁰ onde encontramos o primeiro tratamento explícito e razoavelmente elaborado de como as firmas se comportam em desequilíbrio, ou seja, quando não são capazes de transacionar quantidades ilimitadas aos preços prevalecentes [Cuddington (1984, p. 3)]. Em especial, o keynesianismo desequilibrista resgata a análise de Patinkin referente às implicações sobre o mercado de trabalho de um eventual excesso

de oferta no mercado de bens [Weintraub (1986, p. 62-63) e Cornwall (1983, p. 95-96)], ganhando notoriedade não apenas com o clássico e polêmico trabalho de Leijonhufvud (1968), mas, principalmente, com o *path-breaking paper* publicado por Clower em 1965, onde, na linha de Patinkin, ele analisou os problemas decisórios que se colocam para as unidades familiares quando não conseguem transacionar a quantidade desejada nos mercados de trabalho e de bens. Enquanto Patinkin sustenta que a insuficiência de demanda prevalecente no mercado de bens obriga a firma a formular uma demanda efetiva de mão-de-obra condicionada por essa restrição, Clower inverte o sentido da determinação e, partindo de um desequilíbrio exógeno que resulta em uma demanda de mão-de-obra insuficiente, explica, assim, a insuficiência de demanda prevalecente no mercado de bens.⁵¹ Em particular, ele procura demonstrar que a síntese keynesiano-neoclássica incorpora uma série de elementos teóricos, particularmente em sua teoria dos preços, que são os mesmos da teoria ortodoxa tão criticada por Keynes [Carhill (1989, p. 550)]. Na avaliação de Clower (1965, p.103), uma contra-revolução havia sido desencadeada por essa ortodoxia:

The “counterrevolution” to which I refer is clearly not a conscious revolt against Keynesian economics, for all the writers involved are, in practical sense, strong supporters of what they conceive to be the Keynesian revolution. It is another question whether the same people are Keynesian in a theoretical sense. That is one of the issues on which this paper is intended to shed some light.

Segundo Clower, a precisa delimitação estabelecida por Keynes das diferenças entre suas formulações e as da economia clássica havia sido completamente descharacterizada pelos keynesianos (neo)clássicos.⁵² Na ânsia de incorporarem as contribuições de Keynes ao seu *framework*, os formuladores da síntese neoclássica acabaram por introduzir na economia do emprego de Keynes exatamente aqueles aspectos dos quais ele empenhou-se em se livrar. Na avaliação de Clower (1965, p. 103), “[t]he elegance and generality of this literature makes it most alluring. At the same time, one can hardly fail to be impressed — and disturbed — by the close resemblance that some of its central doctrines bear to those of orthodox economics”.

Colocando a revolução keynesiana no contexto mais amplo da chamada revolução neo-walrasiana, Clower (1975) considera paradoxal o fato de virtualmente todas as contribuições teóricas posteriores à *TG* terem empregado a estrutura básica contida no artigo clássico de Hicks (1937), o qual, por sua vez, estava baseado no *framework* do então em elaboração *Value and Capital* (1939).⁵³ Clower (1975, p. 7) sustenta que a tentativa empreendida por Hicks no sentido de mesclar as contribuições de Keynes com a teoria neo-walrasiana acabou fazendo passar para a história uma noção de economia keynesiana cuja essência “owes as much or more to the author of *Value and Capital* and Mr. Keynes and the classics as to the author of the *General theory of employment, interest and money!*” Na avaliação de Clower, a opção do keynesianismo neoclássico pelo *framework* walrasiano em sua interpretação da economia do emprego de Keynes foi um erro fatal, já que não existe qualquer evidência de que Keynes teria empregado esse *framework* em sua construção teórica ou mesmo que estivesse analisando questões semelhantes às que ocupavam Walras.⁵⁴ Em outras palavras, “Keynes must rather have intended to offer the world an analytically

manageable aggregative version of the kind of *general process analysis* that Marshall himself might have formulated had he ever felt the need explicitly to model the working of the economic system as a whole" [Clower (1975, p. 4, destaque original)]. De maneira ainda mais incisiva, Clower detecta a origem do malogro da revolução keynesiana no caráter neowalrasiano do keynesianismo neoclássico. Nas palavras de Clower (1975, p. 3):

The history of the Keynesian Revolution — more particularly, the reasons why it fizzled out — can be fully appreciated, therefore, only by viewing it as an episode within a broader and ultimately more influential series of doctrinal developments which (...) I shall refer to as the Neo-Walrasian Revolution [destaque original].

Em particular, Clower critica o fato de a teoria dos preços ortodoxa, objeto de frontais ataques por parte de Keynes, ter sido justamente a estrutura utilizada pelo keynesianismo neoclássico para microfundamentar seu modelo macroeconômico básico, utilização esta que foi admitida como sendo a mais adequada, como vimos no capítulo anterior, pelo próprio Samuelson.⁵⁵ Explicitando a estratégia de depuração que pretende colocar em prática, Clower (1965, p. 103) menciona:

I shall attempt to show that the same highly special theoretical presuppositions which led to Keynes's original attack on orthodox economics continue to pervade contemporary price theory and that the Keynesian counterrevolution would collapse without them. Unlike Keynes who had to deal with doctrines which no authoritative account had ever been given, we now have an extremely clear idea of the orthodox content of contemporary theory.

Clower e Leijonhufvud questionam aquilo que consideram ser a premissa fundamental da síntese neoclássica, a saber, os preços portarem-se como elementos cuja flexibilidade promoveria o equilíbrio automático em todos os mercados. Ao rejetarem a validade do mecanismo walrasiano de ajustamento de preços (*tâtonnement*) como garantidor da correta coordenação das decisões individuais, eles, por sua vez, rejeitam a possibilidade de que uma situação de equilíbrio geral seja desse modo alcançada. Eles acreditam que a economia do emprego de Keynes revela não apenas que a maioria das transações de mercado se dá a preços incapazes de gerar o *market clearing*, mas, inclusive, que as correções são vagarosas ou inexistentes. Com isso, quando eventuais distúrbios geram um excesso de demanda ou oferta em um determinado mercado, a resposta não é sob a forma de um ajustamento relativamente rápido dos preços para equilibrar os mercados, mas, na realidade, através de um ajustamento relativamente rápido do produto [D'Autume (1985, p. 10-12)]. Em vez de postularem que a ineficiência do sistema de preços deriva de sua rigidez, como fazem os adeptos da síntese neoclássica, Clower e Leijonhufvud apontam para sua incapacidade de refletir toda a informação disponível e necessária ao *market clearing* simultâneo de todos os mercados. Na avaliação de Moss (1984, p. 8-9):

If, in the face of excess supplies for their factor services, households allow factor prices to fall, firms will not thereby be induced to hire those factors because they do not know that to do so would increase the demands for their outputs as households' incomes are

increased. The only effective signal in this circumstance would be for households to increase their purchases of firm's output before actual demands for factor services are increased. In consequence, prices do not convey information about conditions of excess demands and supplies because markets are not organized in a way that makes that possible. Quantity signals dominate price signals. Markets are therefore price-inneficient.

Assim, a inexistência de um leiloeiro do tipo walrasiano — figura onipotente, onisciente e onipresente, capaz de transmitir, sem custo e instantaneamente, as informações relativas aos preços existentes e aos excessos nacionais de oferta e/ou demanda — possibilita a ocorrência das transações a um vetor de preços falsos, vale dizer, um vetor diferente daquele que seria capaz de zerar a soma dos excessos nacionais de demanda em todos os mercados [Cornwall (1983, p. 91) e Hotson (1977, p. 332)]. Em situações onde prevalecessem as condições necessárias, quais sejam, um processo atomizado de tomada de decisões e a informação mais perfeita e sem custo, o vetor de preços de equilíbrio não apenas seria alcançado, mas, inclusive, qualquer distúrbio seria de curta duração e corrigido endogenamente. Caso, por exemplo, existisse um excesso de oferta de mão-de-obra no mercado de trabalho, isto é, desemprego involuntário, existiria simultaneamente um excesso de demanda no mercado de bens, estando o leiloeiro apto, em tal situação, a transmitir o novo vetor de preços e salários que restabeleceria o *market clearing* nesses dois mercados.⁵⁶ Ao contrário das teorias tradicionais do equilíbrio que dominam a teoria macroeconômica padrão [Korliras (1975, p. 56)], onde os processos de produção e troca têm lugar somente quando o vetor de preços de equilíbrio é alcançado, Clower e Leijonhufvud argumentam que tais processos ocorrem mesmo a preços falsos, quais sejam, aqueles correspondentes a excessos de demanda cuja soma é diferente de zero. Em outras palavras, sua ênfase no desequilíbrio requer forçosamente a negação da chamada lei de Walras [Carhill (1989, p. 548-550)].⁵⁷ Se esta última prevalecesse, isto é, caso o valor da soma dos excessos de demanda fosse igual a zero, o excesso negativo de demanda em um mercado teria como contrapartida um excesso positivo de demanda em um outro mercado qualquer e, consequentemente, prevaleceria a tendência ao ajustamento dos preços relativos no sentido da eliminação dos excessos de oferta e demanda [Sawyer (1984, p. 54)]. A existência de um leiloeiro walrasiano que conhecesse todos os excessos nacionais de demanda, isto é, aqueles determinados apenas pelos preços e dotações iniciais, e fosse capaz de manipular os preços na direção necessária, faria com que o ajustamento efetivamente ocorresse [Arrow e Hahn (1971) e D'Autume (1985, p. 2)]. Contudo, uma vez que esse leiloeiro não existe no mundo real, a demanda nacional por bens dos trabalhadores voluntariamente desempregados, isto é, o volume que seriam capazes de adquirir aos preços prevalecentes caso conseguissem comercializar o montante desejado de mão-de-obra, não configuraria demanda efetiva, circunstância que restringiria suas transações no mercado de bens. Sendo assim, Clower (1965, p. 120) sustenta que a lei de Walras deve, portanto, “be replaced by the more general condition, *the sum of all market excess demands, valued at prevailing market prices, is at most equal to zero*” [destaque original],⁵⁸ o que demonstraria que o pleno emprego clássico é apenas um caso especial da teoria do emprego apresentada por Keynes na *TC*.

Assim, a concepção desequilibrista pressupõe que o processo de *tâtonnement* tradicional não ocorre e, consequentemente, as transações acabam sendo realizadas

a preços incompatíveis com o equilíbrio geral walrasiano [Cornwall (1983, p. 92)]. Em tais situações, ela postula a ocorrência de um ajustamento nas quantidades, uma vez que os planos de compra e venda são restringidos pelas transações efetivamente realizadas. Como a teoria dos preços tradicional repousa sobre a hipótese tácita de que os excessos de demanda são independentes das transações correntes, as magnitudes de renda aparecem como variáveis independentes em suas funções de oferta e demanda, o que, por definição, impede que estas sejam relevantes para o entendimento de situações típicas de desequilíbrio. Inicialmente, supõe-se que ocorra um racionamento quantitativo, ou seja, o volume das transações é condicionado pelas ofertas e demandas efetivas em cada mercado, sendo que as variáveis-preço, cujos ajustamentos ocorrerão somente depois, permanecem constantes. Segundo Clower e Leijonhufvud, a questão é que tais ajustamentos de preços tendem a não ter o potencial equilibrante suposto pela teoria neoclássica, uma vez que ocorrem depois que os agentes econômicos incorporaram aos seus planos os efeitos do racionamento quantitativo prévio [Cornwall (1983, p. 97)]. Neste modelo, o sistema apresenta uma reduzida tendência ao ajustamento autocorretivo conducente ao equilíbrio geral com *market clearing* mesmo na ausência de quaisquer formas de rigidez nos preços [Muellbauer e Portes (1978, p. 789)]. Somente na ausência de um racionamento quantitativo, vale dizer, na hipótese de que transações de desequilíbrio não ocorressem, os referidos ajustamentos de preços forçosamente promoveriam uma situação de *market clearing*. Na concepção desequilibrista, a rejeição de qualquer tipo de *deus ex machina* dotado de uma capacidade informacional semelhante à do leiloeiro walrasiano impõe-se por uma questão de realismo:

That is, there appears to be no way in practice for workers to let an entrepreneur know that if they were in employment they would purchase their own outputs or create the demands for other entrepreneurs' goods which would lead indirectly to the creation of demands for their own outputs (...) The sort of agent that could do so would need to have information not only about prices but also about excess notional demands in every market, as well as information about the actual demands backed by existing purchasing power and the actual supplies rendered possible by the availability of inputs to sellers' production processes [Moss (1984, p. 117)].

Como decorrência da ineficiência do sistema de preços, os keynesianos desequilibristas postulam que o próprio conceito de equilíbrio é algo que deve ser abandonado para que seja possível captar a essência da economia do emprego de Keynes.⁵⁹ Caso o abandonemos e focalizemos a análise num processo de trocas a preços de desequilíbrio, obteremos um *framework* inteiramente compatível com as idéias de Keynes [D'Autume (1985, p. 4)]. Em outras palavras, a interpretação de Clower e Leijonhufvud postula que Keynes formulou uma teoria do desequilíbrio e que o desemprego involuntário é, na verdade, a própria expressão do desequilíbrio [Amadeo (1982, p. 121)]. Após reconhecer que a análise ortodoxa fornece uma teoria verdadeiramente geral somente dos estados de equilíbrio, isto é, dos fatores que determinam os preços e as transações de equilíbrio numa economia de mercado,⁶⁰ Clower declara que ela não é capaz, contudo, de fazer o mesmo com os estados de desequilíbrio, apesar de ser um ponto de partida importante. Na avaliação de Clower (1965, p. 108):

Moreover, the same analysis may be said to provide the beginnings of a theory of disequilibrium prices and disequilibrium transactions plans. Clearly, however, orthodox analysis does not provide a general theory of disequilibrium states: first, because it yields no direct information about the magnitude of realized as distinct from planned transactions under disequilibrium conditions; second, because it tacitly assumes that the forces tending at any instant to change prevailing market prices are independent of realized transactions at the same moment (this includes as a special case the assumption, made explicitly in all "tâtonnement", "recontract" and "auction" models, that no disequilibrium transactions occur) [destaque original].⁶¹

Procurando contribuir para a formulação de uma teoria verdadeiramente geral dos estados de desequilíbrio, Clower e Leijonhufvud procuram oferecer uma especificação mais completa das restrições que uma situação dessa natureza impõe às escolhas individuais. Segundo Coddington (1983, p. 106), "[t]he problem then becomes of providing a more sophisticated specification of the constraints on individual choices, opening up the possibility for theoretically novel and challenging forms of market interdependence arising from a schematisation of the process of disequilibrium trading".

Clower (1965) procura então clarificar a estrutura formal da revolução de Keynes e suas relações com o pensamento ortodoxo. Segundo ele, a distinção entre demanda potencial (ou nocional) e demanda efetiva (ou realizada) é algo absolutamente fundamental numa economia monetária. A primeira diz respeito a uma função de demanda obtida mediante a suposição de que os agentes econômicos podem comprar ou vender a quantidade de bens e serviços que planejaram aos preços prevalecentes no mercado. Reproduzindo o conceito desequilibrista de demanda nocional, Muellbauer e Portes (1978, p. 790-791) assim se manifestam:

An agent notional demand on a given market is that which he would express on that market in the absence of any quantity constraints on his transactions in any other markets. In a Walrasian world of agents maximizing utility (profit) subject to given initial endowments (technology) and prices, and able to transact whatever quantities they choose at those prices, the notional demands depend only on the initial endowments and prices [destaque original].

Contudo, Leijonhufvud (1968, p. 82) observou bem o caráter altamente restritivo das condições que assegurariam a efetivação das demandas nocionais:

All the notional transactions planned in this way can be carried out only if all markets clear at the price vector actually prevailing during trading. If actual demand falls short of notional supply in some markets, some suppliers in these markets find that they cannot finance their notional demands in other markets in the way originally planned.

Na realidade, os agentes econômicos tendem a se defrontar permanentemente com restrições quantitativas que impedem suas transações desejadas. Com isso, a demanda efetiva de um agente num mercado qualquer será aquela que o mesmo expressará incorporando as restrições sofridas em suas transações nos demais mercados. Em uma economia com essa configuração, são essas efetivas propostas de compra e venda que assumem o papel do sistema de preços relativos como mecanismo

de transmissão dos sinais de mercado relevantes para o processo decisório dos agentes produtivos. Sendo assim, Clower sustenta que devemos estabelecer precisamente a distinção entre os excessos de demanda nocionais, os quais refletem as possibilidades de transformação reais do sistema, e os excessos de demanda efetivos, os quais são engendrados, por sua vez, pela disponibilidade monetária condicionada por eventuais restrições quantitativas.⁶² Apenas na ausência dessas restrições quantitativas, acrescenta Clower, é que as demandas nocional e efetiva seriam iguais, ou seja, “the effective demand will be the unconstrained (notional) demand if the agent does not encounter constraints in other markets, and it will be the constrained demand if he does” [Muellbauer e Portes (1978, p. 791)]. É importante salientar que Clower assume que o agente concebe o racionamento ao qual é submetido como algo não-manipulável, ou seja, a quantidade que lhe é permitido transacionar independe da magnitude de sua demanda em outro mercado. Com isso, a maximização de sua função objetivo colocará o agente numa posição de equilíbrio diferente da walrasiana:

A quantity-constrained equilibrium is a state in which each agent's realised transactions maximise his objective function (utility, profit, or whatever): they are for the agent the best he can attain, subject to all constraints facing him [Muellbauer e Portes (1978, p. 792, destaque original)].

Assim, o conceito de demanda efetiva permite considerar a possibilidade de não realização plena daquilo que os agentes econômicos planejaram. Se, por algum motivo, a oferta planejada num mercado qualquer não é concretizada, algum(ns) ofertante(s) desse mercado será(ão) estimulado(s) a diminuir a demanda de outros bens, o que tenderá a causar excesso de oferta em outros mercados, e assim sucessivamente. Ao negar a possibilidade de um excesso geral de oferta ou demanda, uma vez que postula que a soma dos excessos de demanda (nos mercados de produtos e de fatores de produção) é nula, a lei de Walras seria, portanto, válida apenas sob condições altamente restritivas, uma vez que, em geral, a soma dos excessos de demanda tende a ser diferente de zero [Sawyer (1984, p. 54)].

Baseando-se em tais premissas, Clower constrói uma função consumo do tipo keynesiana, na qual a relação entre consumo e renda é vista como a forma de explicação de um eventual desequilíbrio vigente no mercado de trabalho. Mais especificamente, a demanda de bens é colocada como uma função inversa do desemprego involuntário. Segundo Clower, a função consumo concebida originalmente por Keynes, qual seja, aquela que relaciona consumo e renda corrente, não é compatível com o equilíbrio geral walrasiano, uma vez que, neste último, as demandas individuais devem ser função apenas dos preços, e não da renda corrente, a qual é derivada endogenamente a partir dos preços dos fatores e dotações iniciais. Em outras palavras, Clower procurou demonstrar que a função consumo concebida por Keynes não faz sentido a menos que seja interpretada como a resposta de um consumidor racional ao racionamento sofrido em suas vendas no mercado de trabalho.

Por não estabelecer a essencial distinção entre as magnitudes realizadas e planejadas associadas ao comportamento das unidades familiares, a análise ortodoxa do equilíbrio — ou modelo de renda-dispêndio, como Leijonhufvud rotula o framework da síntese neoclássica — pressupõe, equivocadamente, a ocorrência de todas

as transações a um vetor de preços de equilíbrio, seja através do leiloeiro walrasiano, seja por meio do sistema de recontratação de Edgeworth. Contudo, Clower (1965, p. 117) ressalva que, quando as unidades familiares operam num mercado interdependente, "what is then presupposed about planned sales and purchases cannot possibly be true of realized and purchases unless the system as a whole is always in a state of equilibrium; that is to say, not every household can buy and sell just what it pleases if supply exceeds demand somewhere in the economy".

Segundo Clower, os clássicos não realizaram a distinção entre demandas nocional e efetiva, pois assumiram, equivocadamente, que as decisões dos agentes sobre quanto vender e comprar são feitas simultaneamente, adotando, conforme a terminologia do próprio Clower, a *hipótese de decisão unificada*. Na percepção desequilibrista, essa distinção é crucial, uma vez que, se as vendas efetivas forem inferiores às planejadas, as decisões sobre quanto comprar ou poupar deverão ser revistas. Este contingenciamento se faz presente porque as demandas e ofertas efetivas em cada mercado não são independentes do que acontece nos demais mercados da economia. Na verdade, as formas funcionais das demandas nocional e efetiva (com restrição quantitativa) diferem substancialmente entre si, sendo que a existência de eventuais excessos de demanda ou oferta em um mercado nos obriga a trabalhar com o conceito efetivo caso desejemos entender o comportamento dos agentes racionados nos demais mercados. Em outros termos, a demanda efetiva no mercado de bens depende não apenas da quantidade transacionada no mercado de trabalho, mas, inclusive, da existência ou não de excesso de demanda ou oferta neste último. Em existindo um excesso de demanda não-negativo por mão-de-obra, a demanda efetiva por bens será igual à nocional, fazendo com que a função de demanda por bens tenha somente dois argumentos, quais sejam, os preços e as dotações iniciais dos agentes. Por outro lado, a existência de um excesso de oferta de mão-de-obra nos força a trabalhar com a demanda efetiva por bens (com restrição quantitativa), a qual tem a quantidade concretamente transacionada de mão-de-obra como um de seus argumentos. Convém destacar que essa substituição de formas funcionais ocorre não apenas no caso da demanda e oferta de bens, mas, inclusive, no caso da oferta de — e demanda por — mão-de-obra. Na verdade, essas condições de substituição estão no cerne da *hipótese de decisão dual* de Clower [Muellbauer e Portes (1978, p. 794)].⁶³

Deste modo, quando os planos dos agentes forem sujeitos ao desapontamento, devemos adotar a *hipótese de decisão dual*, vale dizer, os agentes maximizarão sua utilidade sujeitando-se não apenas às restrições derivadas de sua renda nocional, mas também às oriundas de sua renda efetiva. Essa hipótese explicita, portanto, quais as duas formas funcionais (com e sem restrição no mercado de trabalho) que a função consumo pode possuir. De acordo com Morgan (1978, p. 147-148):

Therefore, where plans are capable of disappointment we need what Clower terms a dual-decision hypothesis, i.e., although transactions may attempt initially to maximize their utility subject to the constraint of their notional or potential income, they are forced eventually to maximize their utility subject to the constraint of their realised income [destaque original].

Com sua formulação, Clower procura reinterpretar a economia do emprego de Keynes com o intuito de recuperar seus elementos verdadeiramente inovadores. Para

fornecer fundamentos microeconômicos adequados à teoria de Keynes, ele introduz, portanto, restrições quantitativas que, ao serem sentidas pelos agentes, modificam consideravelmente a maneira pela qual estes tomam suas decisões [D'Autume (1985, p. 4)]. Assim, caso um determinado agente não consiga vender no mercado de trabalho a quantidade desejada de seus serviços produtivos, seus planos iniciais de consumo e poupança serão inescapavelmente afetados, o que equivale a dizer, em outras palavras, que um eventual excesso de oferta no mercado de trabalho necessariamente engendrará um excesso de oferta no mercado de bens. O outro lado do desemprego involuntário é, portanto, como destaca o argumento desequilibrista, o subconsumo involuntário.⁶⁴ Subjacente ao raciocínio de Clower e Leijonhufvud está, portanto, o pressuposto de que a mensagem central da *TG* é que os ajustamentos de quantidade ocorrem mais rapidamente que os ajustamentos de preços [Sondermann (1985, p. 197)]. Segundo Cuddington (1984, p. 2), é fundamental que tenhamos claras as implicações de um processo de troca dessa natureza:

Consistent trading is created through quantity adjustments and the effects that perceived quantity constraints in one market (such as the labor market) have on the demands or supplies in other markets (such as the markets for commodities). Hence the initial impacts of changes in market conditions are to be found in changes in order books, delivery dates, inventories, unemployment lines, hours of work, and so on. Changes in relative prices come about only gradually over time.

Assim, segundo Clower, uma vez que podem ocorrer transações de desequilíbrio, é fundamental que estabeleçamos a crucial diferença entre oferta e demanda *nacionais* (correspondentes às intenções originais dos agentes econômicos e consistentes com uma situação de *market clearing*) e os valores efetivos (correspondentes às transações que, sob o impacto das restrições quantitativas, foram concretamente validadas pelo poder de compra disponível). Este é, no fundo, o cerne do argumento subjacente à *hipótese de decisão dual* de Clower, a qual repousa metodologicamente no pressuposto de que as transações de desequilíbrio ocorrem a um vetor de preços diferente daquele que promoveria o *market clearing*.⁶⁵

A *hipótese de decisão dual* reconhece, portanto, que os fluxos correntes de renda podem impor uma restrição adicional independente sobre a demanda efetiva, além daquelas já impostas pelos preços prevalecentes no mercado [D'Autume (1985, p. 4)]. Utilizando o conceito de Keynes para caracterizar uma situação de desemprego involuntário, Clower argumenta que um indivíduo em tal situação, ao não conseguir negociar toda sua oferta potencial de trabalho à taxa de salário real vigente, não auferirá a renda compatível com sua demanda *nacional*, sendo forçado a maximizar sua função utilidade, consequentemente, com base nessa restrição adicional. A renda que balizará suas decisões de compra não será, como no equilíbrio walrasiano, aquela que seria auferida com a venda da quantidade desejada de mão-de-obra, mas, na realidade, a renda obtida pela venda de trabalho pelo qual existe demanda efetiva.⁶⁶ Procurando destacar a verdadeira natureza desse problema, Arrow (1978, p. 167-168) registra:

This point will of course be sharply contested. It will be argued that the unemployed are different from those who are employed, that they are asking wages above those which

they could receive on the basis of market considerations and are therefore voluntarily unemployed. Even if this assumption were valid, I think there would be a confusion of categories. An individual failing to sell his labor because he misapprehends the price he could receive for it is not really in the same position as someone who voluntarily chooses leisure over labor at the going wage.

Assim, a validade da *hipótese de decisão dual* acarreta várias consequências importantes: em primeiro lugar, as restrições quantitativas em um mercado qualquer provocam *spillover effects*, ou seja, o desequilíbrio em um mercado qualquer não se restringe a ele próprio, mas, inclusive, afeta demandas e ofertas nos demais mercados; em segundo, os ajustes de preços e/ou quantidades ao desequilíbrio não serão condicionados pelas ofertas e demandas nacionais, mas, na verdade, pelas efetivas; e, finalmente, os *spillover effects* podem ser, na expressão de Leijonhufvud (1968, p. 56-57 e 81), *deviation amplifying feedback effects*, vale dizer, podem causar um maior agravamento de uma situação original de desequilíbrio [Korliras (1980, p. 460-461)].

Contudo, é importante destacar, seguindo os passos de Moss (1984, p. 140-141), que Clower e Leijonhufvud empregam, na realidade, uma definição de demanda efetiva diferente daquela enunciada por Keynes na *TG*. Enquanto para Keynes, como vimos no capítulo anterior e retomaremos no capítulo dedicado ao pós-keynesianismo, a demanda efetiva é um conceito essencialmente expectacional e, portanto, formulado ao longo do tempo histórico, a essência da *hipótese de decisão dual* de Clower pressupõe que todas as decisões de oferta e demanda em todos os mercados são tomadas simultaneamente. Em outras palavras, assume-se que nada acontece durante o intervalo de tempo que medeia a tomada de todas as decisões de oferta e demanda nacionais nos vários mercados e a revisão das mesmas à luz das ofertas e demandas efetivas. Como podemos inferir da hipótese citada acima, as restrições quantitativas afetam os agentes simultaneamente à tomada das decisões por elas condicionadas. Assim, ao abstraírem o papel desempenhado pelo tempo histórico no processo de comunicação, Clower e Leijonhufvud acabaram por negar a própria definição de Keynes do princípio da demanda efetiva [Moss (1984, p. 141)].

Por outro lado, é interessante observar a argumentação arrolada por Clower para justificar o *pedigree* supostamente keynesiano (no sentido de Keynes) de sua *hipótese de decisão dual*. Deixemos que ele fale por si próprio:

It is another question whether Keynes can reasonably be considered to have had a dual decision theory of household behaviour at the back of his mind when he wrote the General Theory. For my part, I do not think there can be any serious doubt that he did, although I can find no direct evidence in any of his writings to show that he ever thought explicitly in these terms. But indirect evidence is available in almost unlimited quantity: in his treatment of the orthodox theory of household behaviour, his repeated discussions of "Say's law", his development of the consumption function concept, his account of interest theory, and his discussions of wage and price determination (...) In short, Keynes either had a dual decision hypothesis at the back of his mind, or most of the General Theory is theoretical nonsense [Clower (1965, p. 120)].⁶⁷

Apesar de ter sido co-responsável, como vimos anteriormente, pela formulação do primeiro modelo completo de desequilíbrio geral (não-walrasiano), o qual integrava a função consumo de Clower (1965) com a função emprego de Patinkin (1956), Gross-

man (1972) não hesitou em sustentar que Clower e Leijonhufvud equivocaram-se ao postularem que os microfundamentos dados pela síntese neoclássica ao modelo macroeconômico contido na *TC* são bastante diferentes dos originalmente concebidos por Keynes. Na avaliação de Grossman (1972, p. 26), essa postulação "is not consistent with a complete and careful reading of the *General Theory*. My analysis will suggest that Keynes' thinking was both substantially in accord with that of his popularizers and similarly deficient".⁶⁸ Indo mais longe, Grossman (1972, p. 27) sustenta que "Keynes had nothing like Clower's conception in mind and that Keynes' own formulation of the consumption function was simply *ad hoc*".

Clower (1967) desenvolve um pouco mais sua interpretação de Keynes, além de realizar críticas adicionais à síntese neoclássica, tal como esta teria sido formulada por Hicks, Samuelson e Patinkin.⁶⁹ Na apreciação de Clower (1967, p. 202):

Modern attempts to erect a general theory of money and prices on Walrasian foundations have produced a model of economic phenomena that is suspiciously reminiscent of the classical theory of a barter economy. My purpose in this paper is to show that the conception of a money economy implicit in these constructions is empirically and analytically vacuous, and to propose an alternative microfoundation for the pure theory of a money economy.

Clower analisa as restrições sobre o comportamento dos agentes numa economia onde a moeda desempenha um papel distintivo, diferentemente da neutralidade que caracteriza sua participação numa economia de trocas. A distinção relevante entre mercadorias monetárias e não-monetárias é que a moeda atua não somente como um meio de pagamento geralmente aceito, mas também como unidade de conta, padrão de pagamentos deferidos e, principalmente, como reserva de valor. Trabalhando com uma economia monetária pura, na qual uma e somente uma mercadoria pode ser trocada diretamente por qualquer outra mercadoria, Clower (1967, p. 207-208) deriva o seu famoso aforismo, qual seja, "[m]oney buys goods and goods buy money; but goods do not buy goods". Considerando essa restrição como básica para a elaboração de uma consistente teoria de uma economia monetária, Clower (1967, p. 208) enfatiza:

Choice alternatives in a money economy must be so defined as to satisfy the requirement that money be offered or demanded as one of the commodities entering into every trade. Analytically, what this entails is a clear separation between goods demanded for purchase (offers to sell money) and goods offered for sell (offers to buy money).

É possível, no entanto, demonstrar que não é a moeda *per se* o elemento que desencadeia os resultados mencionados por Clower. Como registra Drazen (1980, p. 299-300), caso uma mercadoria qualquer intermediasse, em vez da moeda, as trocas, seria logicamente plausível supor que o mesmo tipo de problema poderia ser gerado por um descasamento de transações (*uncoupling of transactions*). Neste caso, se os agentes não conseguissem vender a quantidade de trabalho necessária à concretização de sua demanda nocial, a insuficiência de demanda efetiva daí decorrente engendraria os mesmos problemas originalmente apontados por Clower. Como ele pró-

prio destacou, os agentes não trocam diretamente sua oferta de trabalho por bens de consumo e serviços, devendo, em primeiro lugar, encontrar uma demanda correspondente. Em não encontrando-a, os agentes ofertantes de mão-de-obra não obterão a quantidade de moeda necessária à realização da totalidade de seus planos iniciais de compra, independente de qual fosse a mercadoria eleita como *numéraire*. Com isso, Drazen (1980, p. 287) acaba por concluir que "one must say that in spite of Clower's brilliant contribution, the early work failed to really explain the causes of unemployment, and much of it ends up sounding like early interpretation of Keynes. We are still left with the question: is exogenous wage rigidity necessary for the existence of an unemployment equilibrium and will removing this inflexibility 'return' us to full employment?"⁷⁰

Também enfocando o suposto caráter monetário da formulação keynesiano-desequilibrista, mas a partir de uma perspectiva diferenciada, Lima (1986, Cap. III) realiza uma interessante análise das tentativas empreendidas por Clower e Leijonhufvud no sentido de integrar a moeda aos seus modelos básicos. Após revisitar, criticamente, a) a tentativa levada a cabo por Clower (1967) no sentido de propor uma microfundamentação para a teoria de uma economia monetária alternativa às propostas por Hicks (1939) e Patinkin (1956) e b) a descrição efetuada por Leijonhufvud (1968, p. 84-88) do processo de ajustamento em direção ao equilíbrio aquém do pleno emprego por meio do multiplicador, Lima (1986, p. 67) observou que Clower e Leijonhufvud, embora tenham mostrado, em oposição ao equilíbrio walrasiano, a dinâmica de uma economia em que a estrutura das transações necessariamente envolve moeda, descreveram processos de desequilíbrio que não correspondem, entretanto, aos processos concretos que caracterizam uma economia monetária (no sentido de Keynes).

Vale registrar que Clower (1967), ao procurar proporcionar um *framework* monetário adequado ao modelo contido em seu artigo anterior, acabou abandonando a *hipótese de decisão dual*, substituindo-a pela noção de *restrição orçamentária dicotomizada*. Nesta, uma vez que os agentes sofrem a restrição de gasto normal e, em uma economia monetária, uma restrição de liquidez que reflete o fato de que qualquer transação exige moeda como meio de troca, a moeda aparece como elemento limitante dos gastos.⁷¹ Segundo Clower (1986, p. 265), "the two models are simply alternative formalizations of a single thought experiment. Indeed the dichotomized budget constraint model of the 'Reconsideration' [1967] not only portrays the thought experiment of the 'Counter-Revolution' [1965] more accurately in a logical sense than does the dual-decision setup, it also expresses a point of view that is more appealing to common sense".

Segundo Leijonhufvud (1974, p. 167, n. 7), Clower acabou abandonando a *hipótese de decisão dual* por ela configurar "a not altogether clear mix of Marshallian oil and Walrasian water". Como o modelo de equilíbrio geral walrasiano trata exclusivamente da consistência *ex ante* dos planos dos agentes, nem mesmo cogitando a possibilidade de sua não ocorrência, e a construção marshalliana de Keynes descreve o comportamento efetivo *ex post* dos agentes, não definindo, entretanto, as magnitudes nacionais, a *hipótese de decisão dual* de Clower permitiu inserir as vendas realizadas — um elemento marshalliano — no *framework* de cálculo nacional concebido por Walras, fornecendo, assim, um aparato que permitiria enfocar, simultaneamente, as soluções nacional e efetiva. Ademais, ainda segundo Leijonhufvud (1974,

p. 167), “[b]y highlighting the tension between where the system is and where it could be in this manner, it directs analytical attention to *communication* (effective demand) failures as a possible sources of system malfunctioning” [destaque original]. Não obstante, após declarar os problemas inerentes à integração entre as estruturas walrasiana e marshalliana, Leijonhufvud (1974, p. 167) concluiu que “[w]hile it has served admirably as a vehicle for escaping from the cul-de-sac in which Keynesian theory had landed ten years ago, it is unlikely that it would hold up as the linchpin joining disequilibrium macrotheory to explicit and consistent microfoundations. Clower himself chose to abandon it even before the spate of attempts by others to develop it got under way”.⁷² Apesar de o próprio Clower (1986, p. 264-266) não ter justificado claramente esse abandono, convém reproduzir sua argumentação.

Como vimos anteriormente, a *hipótese de decisão dual* emergiu da análise de Clower sobre o comportamento de um agente que, por alguma razão, percebe que a renda monetária que auferirá com a venda de seu trabalho não lhe permitirá concretizar seus gastos monetários desejados [Clower (1965, Seção VI)]. Com isso, esse indivíduo deverá forçosamente redimensionar seus gastos, uma vez que ele é incapaz de converter suas ofertas de mão-de-obra em poder de compra efetivo. Clower admite que poderia ter argumentado que um agente racional que não fosse capaz, num momento qualquer, de vender a quantidade desejada de mão-de-obra, não hesitaria em encarar esse fato como uma informação relevante para a formação de expectativas acerca de seus rendimentos no momento seguinte, o que o levaria a redimensionar, consequentemente, seus planos de gasto para esse momento seguinte. Segundo Clower (1986, p. 264), “[t]his last experiment, correctly modeled, would have introduced realized money income into individual excess-demand functions as a loose proxy for expected future earnings, thereby resolving my immediate problem which was to cast doubt on the universal relevance of conventionally defined demand functions”. Entretanto, Clower estava procurando algo mais, vale dizer, ele desejava uma estrutura analítica que não apenas inserisse os ganhos realizados nas funções de demanda, mas, inclusive, estabelecesse uma separação nítida nas restrições de escolha entre os planos correntes de venda e de compra. De acordo com Clower (1986, p. 264), “[h]ow to do this was not obvious, at least not to me. Though suggested by my reading of Keynes, the formal model [the dual-decision hypothesis] finally adopted was literally an act of desperation, and it could be improved, both descriptively and analytically. Its main deficiency is that to some degree it conveys a false impression of what I meant to say (and, if I remember correctly, of what I thought I was saying)”.⁷³ Poucos anos depois de tê-la concebido, e ao procurar introduzir a *hipótese de decisão dual* num modelo dinâmico de preços, ele apercebeu-se de suas insuficiências. Clower (1986, p. 265-266) diz: “It quickly became apparent that, taken literally, the constraints of the dual-decision model were ‘too tight’; they made sense only if one viewed expenditures and earnings as averages over an interval of time rather than as instantaneous rates of flows. Furthermore, the model implied the direct dependence of effective demands not just on prices but also on quantities exchanged of each and every commodity”. Consequentemente, uma análise da dinâmica da demanda efetiva exigiria que as equações usuais de ajustamentos de preços fossem complementadas por um complexo conjunto de regras de rationamento capaz de especificar exatamente quais agentes transacionaram que quantidades de cada mercadoria em ca-

da estado do sistema econômico que pode ser imaginado. Daí a conclusão de Clower (1986, p. 266): "It seemed a bit excessive to impose this new burden on an already overworked 'invisible hand'. In any case, unlike the technically gifted economists who later trod much the same path, I was unable to formalize any but trivial rationing schemes. So, defeated by this line of inquiry, I gave up and went back to rethink the problem."

Reportando-se às proposições "originais" de Clower (1965), Benetti (1989), apesar de reconhecer a correção deste ao assinalar que a análise ortodoxa não fornece uma teoria geral dos estados de desequilíbrio, considera absurdo, contudo, que a teoria do desequilíbrio possa ser vista como a base formal da revolução keynesiana. Além de não ver nada de revolucionário no fato de que em desequilíbrio as transações são submetidas a racionamentos e, consequentemente, não se conformam à demanda nocional, Benetti não considera conflitante com a teoria walrasiana do equilíbrio geral admitir que durante o processo de ajustamento a variação de preços é função da demanda efetiva e não da demanda nocional. Em suas próprias palavras, "não há na teoria do desequilíbrio *nenhum* conceito que seja incompatível (ou mesmo externo) à teoria ortodoxa. Não é obtida, portanto, uma teoria alternativa oposta à teoria ortodoxa, e sim uma teoria ortodoxa melhor" [Benetti (1989, p. 92, destaque original)].

Na mesma linha, Davidson (1980a e 1984) argumenta que o raciocínio desenvolvido por Clower é uma mera variante da análise neoclássica tradicional. Como vimos anteriormente, o desemprego involuntário emerge no modelo de Clower como decorrência da inexistência, numa economia monetária, de um mecanismo de mercado capaz de coordenar adequadamente as decisões de contratação de mão-de-obra dos empresários. Aparentemente, caso os empresários contratassesem o nível adequado de mão-de-obra, os recebimentos nocionais e efetivos de renda por parte dos agentes econômicos seriam iguais e os gastos efetivos corresponderiam ao nível de demanda nocional capaz de gerar o pleno emprego. Reportando-se ao cerne do argumento desequilibrista desenvolvido por Clower (*hipótese de decisão dual* com falhas de coordenação), Davidson (1984) observou que nele as decisões de compra são sempre iguais à — e restringidas pela — renda efetiva, fazendo com que a economia esteja em equilíbrio neutro a qualquer nível de renda efetiva. Segundo Davidson (1984, p. 565):

There is no obstacle to full employment except that entrepreneurs do not receive a market signal that they would be able to profitably sell the full employment output if only they would coordinate and march together to the full employment hiring level. Unemployment is solely due to a "coordination failure" of the market system to signal entrepreneurs that, if they would only hire the full employment level of workers, actual income would equal notional (full employment) income and the spending decisions by income earners would be equal to, and constrained by, the full employment budget line and all markets would clear. Hence, in contrast to Keynes [CW, VII, p. 30-31], these "Keynesians" argue that if only entrepreneurs would hire all workers there would never be an insufficiency of aggregate demand [destaque original].

Na avaliação de Davidson (1980a, p. 293), deve-se notar que, embora as curvas de demanda restringidas concebidas por Clower não pareçam, em princípio, cons-

truções essencialmente pré-keynesianas, elas são efetivamente semelhantes ao que Keynes batizou na *TG* como teoria clássica da "Supply creates its own Demand" [CW, VII, p. 25]. Segundo Keynes, tal doutrina supõe, equivocadamente, não apenas que as funções de demanda e oferta agregadas são iguais para qualquer nível de emprego, mas, inclusive, que a ocorrência de um aumento na oferta necessariamente engendrará um aumento proporcional na demanda. Em outras palavras, basta que as firmas contratem um volume de mão-de-obra inferior ao de pleno emprego para que a renda seja restringida e a igualdade entre demanda e oferta agregadas ocorra aquém da plena ocupação da mão-de-obra disponível.

Como para os adeptos da lei de Say as curvas de oferta e demanda agregadas são iguais para qualquer nível de emprego, qualquer nível de renda pode ser o de equilíbrio, ou seja, "effective demand, instead of having a unique equilibrium value, is a infinite range of values all equally admissible" [CW, VII, p. 26]. Sendo assim, basta que as firmas produzam o nível de produto correspondente ao pleno emprego para que o problema da insuficiência de demanda efetiva não se coloque, ou seja, que não existam obstáculos ao pleno emprego.⁷⁴ Portanto, a construção de Clower, não obstante gere resultados aparentemente keynesianos (no sentido de Keynes), não capta a essência do problema do desemprego em economias monetárias. Nas palavras de Davidson (1980a, p. 294):

In a monetary, production, market-oriented economy, even if entrepreneurs hire the full employment level of workers, there can be an insufficiency of aggregate effective demand when all goods currently produced cannot be profitably sold at any price-money wage level. It is the prospect of possible insufficient effective demand at full employment that clearly differentiates Keynes's analysis of a monetary economy from either a general equilibrium system or Clower's model [destaque original].⁷⁵

3.3 - As contribuições de Leijonhufvud

Leijonhufvud (1967 e 1968) utiliza as idéias básicas de Clower e prossegue com a diatribe desequilibrista contra a síntese neoclássica. Na sua avaliação, o modelo-padrão dessa vertente — derivado de Hicks (1937) — é um veículo inadequado para interpretarmos as idéias de Keynes, particularmente por não possuir uma base microeconômica adequada. Em função do *framework* essencialmente marshalliano adotado por Keynes, Leijonhufvud postula que tanto a hipótese walrasiana de ajustamentos instantâneos de preços, por um lado, como as diversas formas de rigidez e fricções típicas da síntese neoclássica, por outro, são inadequadas para interpretarmos a economia do emprego de Keynes. Segundo ele, Keynes, para demonstrar sua tese, aceitou a proposição segundo a qual os incentivos de preços são, em princípio, efetivos, mas negou, contudo, que o sistema de preços seja capaz de disseminar a informação apropriada com eficiência suficiente para garantir o pleno emprego. Assim, o principal equívoco do keynesianismo neoclássico foi, segundo Leijonhufvud, sua incapacidade em perceber o aspecto central do paradigma revolucionário de Keynes, qual seja, sua rejeição da teoria tradicional dos mercados, tanto na forma walrasiana quanto na marshalliana, fundamentalmente porque ambas se baseiam em con-

dições de *market clearing*.⁷⁶ Nesse contexto, o objetivo central de Keynes na *TG* foi desenvolver um paradigma analítico alternativo que focalizaria as conexões entre mercados que cronicamente não alcançam uma situação de *market clearing*.

Assim como Clower, Leijonhufvud apresenta-se como um oponente da ortodoxia dominante no início dos anos 60. Acreditando que as diversas formas de rigidez de preços e salários, ilusões monetárias e fricções de mercado, típicas dos resultados obtidos pela síntese neoclássica, não passavam de meras violações *ad hoc* dos princípios macroeconômicos básicos, Leijonhufvud (1968) procura destacar as imperfeições informacionais fundamentais que impedem que o sistema de preços sirva como instrumento de coordenação das decisões individuais numa economia descentralizada. Segundo ele, a combinação entre esse novo enfoque da problemática informacional e a análise da demanda efetiva desenvolvida por Clower (1965) permitiria apreender a mensagem basilar da *TG*, uma vez que esta ocupa-se, na realidade, das modalidades de problemas de comunicação que podem surgir quando o leiloeiro é retirado da teoria do equilíbrio geral.

Na sua avaliação, tanto a teoria do equilíbrio geral quanto a síntese neoclássica enfocam de maneira inapropriada uma questão bastante relevante para a teoria macroeconômica, qual seja, o entendimento dos nexos lógicos entre o fluxo de informações gerado pelo sistema econômico e a coordenação das atividades dos diferentes agentes. Enquanto a primeira postula que o problema da coordenação é resolvido a custo zero pelo famoso processo de *tâtonnement* comandado pelo igualmente famoso leiloeiro, a segunda apregoa que o custo, ao menos no curto prazo, não é zero, dada a rigidez salarial ou outra forma qualquer de *spanner-in-the-works*. Demonstrando sua rejeição ao diagrama *IS-LM* enquanto *framework* para a representação da *TG*, Leijonhufvud (1968, p. 8) assim descreve a tese básica que pretende defender:

The main thesis is that Keynes' theory is quite distinct from the "Keynesian" income-expenditure theory. In the following chapters, It will be show that is possible to describe, at least in rough outline, a model (or class of models) with a substantially different structure from that of the income-expenditure model, that is more consistent with the textual evidence of Keynes' two major works and with Pre-Keynesian, classical theories.⁷⁷

Refletindo posteriormente sobre seus trabalhos datados do final dos anos 70, Leijonhufvud (1981) ressalta que os mesmos refletiam sua percepção quanto à descontinuidade entre a nova ortodoxia, cuja pretensão básica era mesclar as supostas contribuições de Keynes com as doutrinas das quais este tanto lutou para escapar, e aquilo que seria o elemento revolucionário da formulação de Keynes. Em suas próprias palavras, ele estava:

concerned with the problems and conundrums resulting from the collision of Keynesianism with the, by then stronger, "neoclassical" programme (...) One theme of the book (...) became the distinction drawn between Keynes's theory and the subsequent developing, largely American, school of Keynesian economics (...) The distinction is an important one to make, I contend, because it was this later version of Keynesianism that succumbed so readily to the "neoclassical synthesis" [Leijonhufvud (1981, p. 316-317)].

Segundo Leijonhufvud, Keynes analisou corretamente a questão fundamental dos nexos lógicos entre informação e coordenação, vale dizer, a da existência ou não de uma tendência auto-regulante por parte das economias de mercado. Na sua opinião, esta pergunta se divide em duas outras: a) a existência ou não de um vetor de preços relevante capaz de gerar o *market clearing* simultâneo em todos os mercados; e b) na existência deste, a real capacidade de encontrá-lo ou, dado um certo distúrbio, retornar a ele. Leijonhufvud responde afirmativamente à primeira questão, mas não acredita, por outro lado, na existência de qualquer mecanismo à la leiloeiro walrasiano capaz de comandar as infinitas séries de *tâtonnements* que gerariam o vetor de preços de *market clearing*.⁷⁸ Na sua avaliação, os adeptos da síntese neoclássica se equivocam não quando acreditam na existência de uma solução de equilíbrio com pleno emprego, mas, na verdade, quando postulam que a rigidez salarial é que impede a obtenção dessa solução.

Adotando a distinção estabelecida por Clower entre demanda nocional e efetiva, Leijonhufvud destaca que os indivíduos, ao falharem na realização de suas vendas nocionais, tornam suas demandas nocionais desconhecidas, não fornecendo, assim, os sinais de mercado relevantes. Dado que os ofertantes adquirem informações com base nas trocas efetivamente realizadas, seus recursos não serão plenamente utilizados. A distinção entre uma economia de troca e uma economia monetária é fundamental neste ponto. Como o desempregado em busca de um novo emprego pede moeda e não mercadorias, sua demanda nocional por bens não é comunicada aos produtores. Não sendo capazes de perceber esta demanda potencial por seus produtos, os produtores não serão estimulados a absorver o excesso de oferta de trabalho prevalecente. Nas palavras do próprio Leijonhufvud (1968, p. 90):

The workers looking for jobs ask for money, not for commodities. Their notional demand for commodities is not communicated to producers; not being able to perceive this potential demand for their products, producers will not be willing to absorb the excess supply of labor at a wage corresponding to the real wage that would "solve" the Walrasian problem above.

Segundo Leijonhufvud, Keynes discordou radicalmente das teorias que explicavam as depressões com base em obstáculos diversos aos ajustamentos de preços, tais como monopólios, sindicatos, legislação de salário mínimo, entre outros. Em vez de empregar a rigidez salarial, por exemplo, para explicar o desemprego involuntário, Keynes teria simplesmente abandonado a hipótese tradicional de ajustamentos de preços instantâneos, admitindo, ao contrário, que as velocidades dos preços seriam finitas [Jackman (1974, p. 265)]. Nas palavras do próprio Leijonhufvud (1967, p. 300):

The implied proposition that, if "competition" could be restored, "automatic forces" would take care of the employment problem was one of his [Keynes] pet hates. Atomistic markets do not mean instantaneous price adjustments. A system of atomistic markets would also show Keynesian behaviour.

As situações de ociosidade involuntária da capacidade produtiva (particularmente do componente mão-de-obra) discutidas por Keynes expressam, segundo Leijonhufvud, o conteúdo verdadeiramente revolucionário da *TG*, qual seja, o fato de

que numa economia monetária as quantidades tendem ao ajustamento mais rapidamente que os preços. Assim, o desemprego involuntário e o acúmulo não planejado de estoques, por exemplo, constituem-se em restrições quantitativas, isto é, são expressões de ajustes via quantidades [Amadeo (1982, p. 122)].

Após destacar que fora emprestado de Marshall o método que teria sido empregado por Keynes, qual seja, o de procurar analisar processos dinâmicos contando com o concurso de um aparato de estática comparativa, Leijonhufvud (1967, p. 299-300) assim caracteriza a principal diferença entre Keynes e seu mestre:

The crucial difference lies in Keynes' inversion of the ranking of price — and quantity — adjustment velocities underlying Marshall's distinction between the "market day" and the "short run".

No modelo de equilíbrio parcial de Marshall, uma variação da demanda no período de mercado provocará modificações exclusivamente nos preços, uma vez que, por hipótese, a oferta está dada. No curto prazo, por sua vez, a quantidade e o preço variam. É somente no longo prazo, quando o estoque de capital se ajusta, que a quantidade se ajusta completamente, voltando o preço, na hipótese de custos crescentes, ao seu nível original [Leijonhufvud (1968, p. 51-52) e Amadeo (1982, p. 122)]. Segundo Leijonhufvud, Keynes, ao postular a inversão do comportamento marshalliano de ajuste, sustentou que qualquer variação da demanda reflete-se imediatamente numa variação da oferta. Com isso, Keynes teria colocado na *TG*, de maneira pioneira, a quantidade ou renda real como variável-chave do processo de ajustamento. Enquanto nos modelos de equilíbrio geral os preços são as únicas variáveis endógenas que servem de argumento para as funções de oferta e demanda das unidades familiares, Keynes, por outro lado, teria incluído, como observou Clower (1965), uma variável quantitativa nas relações de excesso de demanda de sua formulação teórica. Diz Leijonhufvud (1968, p. 51):

In "Keynesian" flow models the corresponding arguments are real income and the interest rate. Of these, real income is a measure of quantity, not of price. On a highly abstract level, the fundamental distinction between general equilibrium and Keynesian models lies in the appearance of this quantity variable in the excess demand relations of the latter. The difference is due to the assumptions made about the adjustment behaviour of the two systems. In the short run, the "Classical" system adjusts to changes in money expenditures by means of price-level movements; the Keynesian adjusts primarily by way of real income movements [destaque original].

Explicitando melhor o cerne do argumento de que Keynes abandonou a forte hipótese tradicional de ajustamentos de preços instantâneos, Leijonhufvud (1967, p. 330) prossegue:

The initial response to a decline in demand is a quantity adjustment. Clower's investigation of a system, which responds to deflationary disturbances in the first instance by quantity adjustments, shows that the characteristic Keynesian income-constrained, or "multiplier", process can be explicated in terms of a general equilibrium framework [destaque nosso].

Assim, ele acabou reduzindo os elementos revolucionários contidos na *TG* ao fato de que Keynes meramente inverteu a suposição neoclássica tradicional acerca das velocidades relativas de ajustamento dos preços e das quantidades frente a eventuais mudanças na demanda [Leijonhufvud (1968, p. 52)]. Com isso, a inexistência do intermediário walrasiano ou de um sistema de informações perfeito faz com que uma eventual redução na demanda não engendre a solução walrasiana tradicional, qual seja, uma queda dos preços para um novo patamar de equilíbrio, mas, na realidade, uma desova a preços de desequilíbrio dos estoques indesejados acumulados em função da referida queda na demanda. Segundo Amadeo (1982, p. 123), o argumento desequilibrista pressupõe que:

os agentes não se comportam segundo suas curvas de demanda e oferta nacionais mas sim efetivas. Nacionais seriam aquelas segundo as quais venderiam ou comprariam o que desejassem aos preços correntes. Como não podem conhecer as suas curvas nacionais, operam segundo as efetivas, isto é, aquelas que consideram as restrições quantitativas. Operando sobre as curvas efetivas, as firmas acumulam estoques não desejados, e trabalhadores deixam de vender seus serviços aos salários correntes [destaque original].

Reportando-se ao argumento *inversionista* de Leijonhufvud, Benetti (1989) observa que, colocada a questão no contexto do equilíbrio geral, a inversão do ajuste marshalliano tradicional significa apenas que as transações ocorrem em desequilíbrio. Deixando de lado a ambigüidade da referência de Leijonhufvud ao curto prazo marshalliano (onde a quantidade ofertada é fixa), Benetti pondera que a mudança decorrente dessa suposta inversão, qual seja, de um processo de ajuste via *tâtonnement* para um *non-tâtonnement*,⁷⁹ não faria da economia do emprego de Keynes algo revolucionário.

Com base em uma avaliação dessa natureza, Leijonhufvud acaba por concluir que a única diferença entre o modelo de Keynes e o modelo walrasiano tradicional de pleno emprego reside no fato de que no primeiro podem ocorrer transações a preços falsos, isto é, preços de desequilíbrio que não permitem a realização de todas as transações desejadas. Como os sinais de mercado relativos aos excessos nacionais de demanda não são transmitidos, os agentes que forem incapazes de realizar a totalidade de suas vendas desejadas — por exemplo no mercado de trabalho — serão inexoravelmente forçados a diminuir suas demandas efetivas em outros mercados, fazendo com que, consequentemente, este distúrbio inicial tenda a ser amplificado na proporção do multiplicador keynesiano. Em outras palavras, esses *feedbacks* do multiplicador significam que o sistema tende a responder a eventuais desequilíbrios de uma maneira, reproduzindo a expressão do próprio Leijonhufvud, *deviation-amplifying* [Korliaras (1980, p. 460-461)].

Em oposição ao modelo de equilíbrio geral walrasiano, no qual a miríade de agentes envolvidos nunca se defronta com uma eventual discrepância entre suas demandas nacionais e efetiva, o modelo de Keynes pressupõe, na percepção de Leijonhufvud, o abandono do mecanismo de *tâtonnement* comandado pelo leiloeiro, por meio do qual o fluxo gratuito de informações relevantes nunca é interrompido. Em um contexto de natureza walrasiana, não se coloca o problema da não-realização das vendas nacionais e, consequentemente, da discrepância entre as demandas no-

cional e efetiva, constituindo-se, isto sim, num absurdo lógico. Segundo Leijonhufvud (1967, p. 300-301), é próprio do argumento walrasiano tradicional que:

Traders never have to wrestle with situations in which demands and supplies do not mesh; all can plan on facing perfectly elastic demand and supply schedules without fear of ever having their trading plans disappointed. All goods are perfectly "liquid", their full market values being at any time instantaneously realizable. Money can be added to such models only by artifice [destaque nosso].

Segundo Leijonhufvud, somente no mundo fictício dos *tâtonnements* walrasianos é que todas as informações necessárias à perfeita coordenação das atividades econômicas encontram-se presentes. Em modelos que almejam apreender tanto quanto possível a complexidade do mundo real, o *deus ex machina* walrasiano, promotor do *market clearing*, deve ser um *constructo* ausente. Colocando Keynes, ainda que implicitamente, como precursor daquilo que veio a ser conhecido como teoria do equilíbrio geral não-walrasiano, Leijonhufvud (1967, p. 308-309) assim estabelece a distinção crucial entre Keynes e o paradigma clássico:

The only thing which Keynes removed from the foundations of the classical theory was the deus ex machina – the auctioneer which is assumed to furnish, without charge, all the information needed to obtain the perfect co-ordination of the activities of all traders in the present and through the future (...) Which then is the more general theory, and which the special case? Must one not grant Keynes his claim to having tackled the more general problem? [destaque original].

À luz da diferenciação estabelecida pelo próprio Leijonhufvud, é lícito concluir que sua diatribe contra o desvirtuamento da economia de Keynes promovido pela síntese neoclássica não extrapola os limites da ortodoxia.⁸⁰ Apesar de acertadamente chamar a atenção para a existência de diferenças fundamentais entre a economia de Keynes e aquilo que passou para a história como economia keynesiana, ele selecionou o alvo correto, porém o alvejou com o arsenal errado. Ao empregar uma estrutura básica de equilíbrio geral para salientar essas diferenças, Leijonhufvud, à semelhança de Clower, envolveu-se em uma disputa essencialmente *intra-mainstream*.⁸¹

Contudo, se não lograram sucesso em seu intento de livrar a economia de Keynes do caráter pré-keynesiano que lhe foi imputado pela síntese neoclássica, é inegável, por outro lado, que os precursores do keynesianismo desequilibrista acabaram fortalecendo a própria economia neoclássica. Ao chamarem a atenção para a inaplicabilidade das curvas de oferta e demanda tradicionais — funções apenas dos preços — ao entendimento das situações de desequilíbrio, eles estimularam uma onda de inovações teóricas no seio do pensamento neoclássico. Como bem observou Benetti (1989), seus *insights* em termos da necessidade de trabalharmos com funções de oferta e demanda efetivas — determinadas não apenas pelos preços, mas também pela renda derivada das transações efetivamente realizadas — abriram o caminho para o surgimento de uma série de modelos de equilíbrio geral à la *non-tâtonnement*. Estes modelos, por sua vez, demonstraram que, sob certas condições, um processo dessa natureza converge para um equilíbrio walrasiano, o que constitui, sem dúvida, um apreciável avanço da teoria neoclássica.

No entanto, antes mesmo que os modelos de equilíbrio geral neo-walrasianos mais elaborados surgissem, a *mea culpa* de Leijonhufvud, a despeito de parcial, fez-se presente. Leijonhufvud (1974, p. 164-165) reconhece como equivocadas as interpretações da teoria de Keynes — entre as quais inclui a sua própria — que se baseiam numa perspectiva walrasiana, admitindo a inspiração marshalliana da teoria dos preços de Keynes. Indo mais além, sua autocritica o conduz a reconhecer que é incorreto imputar a Keynes a inversão do ordenamento marshalliano das velocidades relativas de ajustamento de preços e quantidades. Segundo Leijonhufvud (1974, p. 169), "it is not correct to attribute to Keynes a general reversal of the Marshallian ranking of relative price and quantity adjustment velocities. In the 'shortest run' for which system behavior can be defined in Keynes' model, output-prices must be treated as perfectly flexible. The Marshallian ground rules of his analysis will not accommodate a still shorter Hicksian fix-price market day" [destaque original].⁸²

4. O neo-ricardianismo

In particular, it is an outstanding characteristic of the economic system in which we live that, whilst it is subject to severe fluctuations in respect of output and employment, it is not violently unstable. Indeed it seems capable of remaining in a chronic condition of sub-normal activity for a considerable period without any marked tendency either towards recovery or towards complete collapse. Moreover, the evidence indicates that full, or even approximately full, employment is of rare and short-lived occurrence. Fluctuations may start briskly but seem to wear themselves out before they have proceeded to great extremes, and an intermediate situation which is neither desperate nor satisfactory is our normal lot.

John Maynard Keynes [CW, VII, p. 249-250]

4.1 - Introdução

Com o presente capítulo, iniciamos a apresentação e análise do segundo bloco de leituras dos fundamentos da economia do emprego de Keynes, o qual engloba o neo-ricardianismo e o pós-keynesianismo. A despeito de não configurarem um bloco interpretativo essencialmente homogêneo, essas leituras, consideradas alternativas no âmbito deste trabalho, são dotadas de uma série de características distintivas bastante claras em relação às duas leituras convencionais da economia de Keynes discutidas nos dois capítulos anteriores.⁸³ Em especial, tanto os autores pós-keynesianos como os neo-ricardianos empenham-se em demonstrar que o fato de as economias de mercado não convergirem naturalmente para o pleno emprego não deriva de imperfeições extramercado, mas sim de deficiências e/bu contradições inerentes ao seu próprio *modus operandi*.⁸⁴

Tomando por empréstimo o título da obra de Marcel Proust, esse bloco alternativo, apesar do conteúdo relativamente amplo de sua mensagem e de suas divergências internas, procura desenvolver formulações teóricas *a la recherche du temps perdu*, recuperando os aspectos essenciais da abortada — pelas vertentes interpretativas ortodoxas apresentadas nos dois últimos capítulos — revolução de Keynes. Em especial, essa é a *raison d'être* dos adeptos da abordagem pós-keynesiana. Ao contrário dos neo-ricardianos — autores que realizam uma leitura clássico-sraffiana da obra de Keynes —, os pós-keynesianos propõem uma recuperação dos escritos originais de Keynes, o que faz com que sejam chamados, via de regra com uma conotação pejorativa, de keynesianos fundamentalistas.⁸⁵

Seja em sua versão neo-ricardiana (Piero Garegnani, John Eatwell, Murray Milgate, Krishna Bharadwaj, *inter alia*), seja em sua versão pós-keynesiana (Paul Davidson, Hyman Minsky, Jan Kregel, George Shackle, Victoria Chick, *inter alia*), a preocupação basilar desse bloco de leituras alternativas é retomar e aperfeiçoar os *insights* teóricos de Keynes, seja interpretando-os com base no *framework* da economia política clássica, com destaque para o conceito de posições de longo período (neo-ricardianos), seja centrando sua atenção nos conceitos formulados e/bu enfatizados

pelo próprio Keynes de teoria monetária da produção, tempo histórico, expectativas e incerteza (pós-keynesianos). Assim, seus representantes basicamente rejeitam as leituras convencionais anteriormente apresentadas, seja por estas representarem Keynes incorretamente (pós-keynesianos), seja por elas não empregarem o framework interpretativo mais apropriado, isto é, aquele legado pela economia política clássica (neo-ricardianos). Comecemos, neste capítulo, com a abordagem neo-ricardiana.

4.2 - O conteúdo básico da abordagem neo-ricardiana

Desenvolvendo uma agenda de pesquisa que utiliza primordialmente Keynes, Sraffa e Ricardo (recuperado via Sraffa) como principal fonte de inspiração teórica,⁸⁶ os neo-ricardianos procuram fornecer ao princípio da demanda efetiva originalmente formulado por Keynes (em especial) e Kalecki uma teoria mais adequada e consistente, porquanto alternativa à marginalista ou neoclássica, do valor e da distribuição.⁸⁷

Ao mesmo tempo, esses autores, também conhecidos como “economistas de Cambridge”, utilizam o referido princípio para definir a(s) posição(ões) (de equilíbrio) de longo período do produto e do emprego numa economia de natureza capitalista,⁸⁸ para cuja tarefa eles mantêm um dos aspectos centrais da metodologia de análise típica da economia política clássica, qual seja, a nítida separação entre as teorias da distribuição e dos preços relativos, de um lado, e das teorias da produção, do emprego e da acumulação, de outro [Eatwell e Milgate (1983, p. 6)].⁸⁹

Assim, os neo-ricardianos procuram combinar, no contexto da análise de longo período, as preocupações clássicas com o valor e a distribuição, de um lado, com o princípio da demanda efetiva formulado por Keynes — igualdade entre poupança e investimento aquém do pleno emprego gerada por variações na renda, e não nos preços relativos —, de outro lado.⁹⁰ Na sua avaliação, para que a teoria do produto e do emprego de Keynes efetivamente mereça o rótulo de *general*, podendo, consequentemente, ser encarada como uma fecunda e consistente alternativa à teoria neoclássica do produto e do emprego, ela deve, necessariamente, referir-se às posições de longo período (centros de gravidade) do sistema de mercado.

Harcourt (1981) realiza uma esclarecedora caracterização dessa noção de centro de gravidade, procurando, com base em quatro sugestivas analogias, precisar seu verdadeiro sentido analítico: a primeira está relacionada com um pêndulo cujo movimento não é obstaculizado por qualquer fricção, o que lhe permite passar sempre pelo mesmo ponto mínimo de sua trajetória; a segunda é com um pêndulo cujo movimento termina, eventualmente, em função de alguma fricção, o que faz com que o mesmo se posicione no ponto mínimo de sua trajetória, ou seja, em seu centro de gravidade sistêmico; a terceira é com a figura de um cachorro que corre em direção ao dono, o qual, por sua vez, continua a pedalar sua bicicleta, analogia em que “[t]he bike is the centre of gravity which itself is moving but the dog's direction of movement at any point in time can be predicted by knowledge of where the bike (and its master) is, at that point in time” [Harcourt (1981, p. 41)]; e, finalmente, Harcourt apresenta uma analogia meteorológica, a qual, na sua avaliação, é mais esclarecedora do caráter e do sentido da noção neo-ricardiana de centro de gravidade sistêmico.

Segundo ele, várias estações do ano podem ser caracterizadas com base no conceito de temperatura média, embora em certas ocasiões, em função da influência de fatores especiais ou temporários, a temperatura efetiva não coincida com a média. Não obstante, essa média não deixa de ser um adequado previsor e descritor ao longo dos anos, permitindo comparações não apenas entre diferentes momentos do tempo, mas, inclusive, entre distintas localidades. Emendando, Harcourt (1981, p. 41) observa:

Similarly, the average temperature itself is explicable in terms of relationships between the average values of the factors which determine temperature, even though the actual value of each one of these factors in turn may depart from its average value on any particular day. The average temperature thus is a centre of gravity in the sense of a central tendency to which actual temperatures will tend, the outcome of sustained and fundamental forces, that is to say, the average serves to explain most of the orders of magnitude of the values actually observed from day to day.⁹¹

Apesar de argumentarem que a metodologia empregada por Keynes na *TG*, na medida em que o conduziu a abraçar a teoria da distribuição fundada na produtividade marginal, está mais próxima à do keynesianismo neoclássico que à da economia política clássica, os autores neo-ricardianos postulam que, além de altamente desejável, é possível incorporar o princípio da demanda efetiva ao arcabouço analítico empregado pela escola clássica [Milgate (1982, p. 85-91)].⁹² Apesar de concordarem com os pós-keynesianos quanto a ser o desemprego numa economia de mercado resultante da operação de forças sistemáticas que determinam a demanda efetiva, argumentam que a maneira como Keynes as representou na *TG* gerou consideráveis confusões e interpretações equivocadas [Garegnani (1978 e 1979a, *passim*), Eatwell (1983a, p. 269) e Bhattacharjea (1987, p. 275)]. Segundo os neo-ricardianos, a formulação original de Keynes sobre os determinantes do nível de produção e emprego numa economia de mercado carrega dentro de si, consequentemente, o germe de sua própria neoclasseificação, uma vez que sua crítica da ortodoxia foi parcial e ambivalente. Por exemplo, Keynes, ao aceitar a solidez da economia neoclássica em seus aspectos alocativos, teria aberto um importante flanco em sua exposição, o qual permitiu que sua explicação do desemprego involuntário fosse reduzida à identificação, por parte dos keynesianos neoclássicos e desequilibristas, de diversas formas de rigidez, fricções e imperfeições de mercado [Eatwell (1983b, p. 110-118), Eatwell e Milgate (1983, p. 7-8) e Bharadwaj (1983, p. 4-5)].

Apesar de alguns autores na tradição pós-keynesiana — Chick (1983), por exemplo — advogarem que a formulação de Keynes contém certos microfundamentos neoclássicos para demonstrar, em algumas partes, que a lei de Say é, mesmo se nos basearmos nesses microfundamentos, inadequada, não podemos deixar de reconhecer que isso certamente facilitou a neoclasseificação de sua economia do emprego. Figura de destaque dentro das fileiras pós-keynesianas, Dow (1985, p. 101) não deixou de reconhecer esse fato:

In particular, his use of a competitive framework seemed to reinforce marginalist supply and demand analysis (although it was not the perfectly competitive marginalist framework, with demand and supply schedules); he did, for example, adopt the neo-classical

demand curve for labour, and a downward sloping marginal efficiency of capital schedule. Whether these devices were employed for expository reasons only, or not, they certainly eased the task of the neo-classical synthesis in viewing unemployment as the result of temporary rather than persistent forces [destaque original].

Assim, mesmo reconhecendo a ruptura promovida por Keynes, os neo-ricardianos acreditam que a *TG*, por conter alguns elementos marginalistas, não encerra uma crítica verdadeiramente radical e consistente da ortodoxia então dominante. Na concepção neo-ricardiana, essa parcialidade explicaria, entre outros fatores, a facilidade com que contaram os keynesianos convencionais em seu trabalho de neoclassificação da economia do emprego de Keynes.⁹³ Na sua visão, entender a *TG* como uma teoria dos níveis de longo período do produto e do emprego centrada na abordagem do excedente é a maneira mais apropriada de concebê-la como revolucionária. A própria *TG* contém, de acordo com os neo-ricardianos, uma definição do nível de emprego de longo período:

If we suppose a state of expectation to continue for a sufficient length of time for the effect on employment to have worked itself out so completely that there is (...) no piece of employment going on which would not have taken place if the new state of expectation had always existed, the steady level of employment thus attained may be called the long period employment corresponding to that state of expectation. It follows that, although expectation may change so frequently that the actual level of employment has never had time to reach the long period employment corresponding to the existing state of expectation, nevertheless every state of expectation has its definite corresponding level of long-period employment [CW, VII, p. 48].

Tendo em vista a necessária purificação da economia do emprego de Keynes, os neo-ricardianos a (re)interpretam com base na estrutura analítica de longo período típica da economia política clássica, por meio da qual testam a adequação do sistema de preços de produção concebido por Sraffa à economia do emprego de Keynes. Como a formulação de Sraffa deixa em aberto a questão da determinação do nível de produção, a qual, por sua vez, era a principal preocupação da *TG*, os neo-ricardianos sustentam que o sistema sraffiano é potencialmente compatível com a teoria do emprego de Keynes [Roncaglia (1978, p. xviii)].⁹⁴ Vale ressaltar que, subjacente ao duplo objetivo mencionado acima, existe a pressuposição de que as teorias do valor, distribuição e produto marginalistas, sobre as quais foram erigidas tanto a síntese neoclássica como o keynesianismo desequilibrista, são, por estarem fundadas em funções agregadas de produção, absoluta e definitivamente inconsistentes [Garegnani (1978 e 1979a)].⁹⁵

Em linhas gerais, a essência do argumento desenvolvido pelos neo-ricardianos é que, em modelos onde se encontram presentes várias mercadorias reprodutíveis, a taxa de juros não tende a se comportar como variável promotora do equilíbrio entre poupança e investimento [Amadeo e Dutt (1990, Cap. 4)]. Sendo engendrado por variações na renda e no emprego, o ajustamento da poupança ao investimento pode ocorrer a qualquer nível de renda, independendo, desse modo, do nível de taxa de juros prevalecente. Em um contexto dessa natureza, é plausível supor que o pleno emprego será alcançado apenas por um feliz acaso, deixando de ser, como nas inter-

pretações neoclássicas da economia do emprego de Keynes, uma tendência natural do sistema de mercado. Admitida a heterogeneidade dos bens de capital, não é possível estabelecer uma conexão lógica entre a taxa de juros e o valor do capital, tal como, por exemplo, uma relação necessariamente inversa entre o salário nominal e a taxa de juros, de um lado, e a demanda por bens de investimento, por outro [Garegnani (1978, 1979a e 1984, p. 291) e Dutt (1987, p. 283-284)].

Os neo-ricardianos argumentam que a *surplus approach* do valor e da distribuição, cuja preocupação básica consiste em analisar o processo de geração, distribuição e acumulação do excedente numa economia capitalista competitiva, é arcabouço analítico mais apropriado para o enquadramento do princípio da demanda efetiva caso efetivamente desejemos refutar consistentemente o automatismo natural dos mecanismos, conducente ao pleno emprego, das forças anônimas de oferta e demanda características do ajustamento neoclássico [Eatwell (1983b, p. 123-128)].⁹⁶ Uma situação de equilíbrio aquém do pleno emprego converte-se, assim, não em mera anomalia temporária, derivada de algum tipo de imperfeição dos (em princípio) virtuosos mecanismos de mercado, como é típico das leituras ortodoxas da economia do emprego de Keynes apresentadas nos capítulos anteriores, mas sim no próprio ponto de repouso em direção ao qual, ou em torno do qual, o nível de produção e emprego tenderá a gravitar no longo período. Em termos de linhagem metodológica, essa análise de longo período empregada pelos neo-ricardianos significa uma retomada do método tradicional da teoria econômica [Milgate (1982, p. 7)]. Registra Dow (1985, p. 102):

The long-period analysis derives, methodologically, from Classical analysis, where expenditure and the determination of value are analysed by class, rather than the outcome of individual choices. While activity is conducted by individuals, that activity is determined by the class to which they belong. The framework is provided by production rather than market conditions.

Assim, aquilo que os neo-ricardianos consideram como sendo o método tradicional da teoria econômica consiste na definição das características dos centros de gravidade para os quais a economia tende a convergir impelida pela ação de forças sistemáticas, dominantes e persistentes. Esse método pressupõe a existência de forças sistemáticas em operação em uma economia capitalista que podem ser detectadas e incorporadas a uma estrutura analítica logicamente coerente. Nesse contexto, a utilidade da noção de posição de longo período deriva do fato de tal posição especificar as condições sob as quais estas forças sistemáticas estão balanceadas. Vale ressaltar, contudo, que a noção de regularidade em questão não deve ser confundida com a de invariância, bastando apenas que as eventuais mudanças ocorram lentamente [Milgate (1982, p. 22-23) e Rogers (1989, p. 186-187)].

Essa posição de longo período caracteriza-se pela disseminação de uma taxa uniforme de lucro por toda a economia, como resultado da livre movimentação dos capitais em direção às atividades mais lucrativas [Bharadwaj (1983, p. 18)]. De acordo com a abordagem clássica, o fator motivador por trás das decisões tomadas pelas firmas é o desejo de obter o maior padrão de lucratividade possível. Sendo assim, o processo de competição consiste no contínuo deslocamento do capital em direção aos setores de elevada lucratividade, o que tende a estabelecer uma uniformização

das taxas de lucro.⁹⁷ Em outras palavras, a competição deriva do permanente esforço de maximização de lucro por parte das firmas, sendo que o movimento em direção às posições de longo período é explicado pela movimentação do capital em resposta aos diferenciais de taxa de lucro eventualmente existentes.⁹⁸ Adicionalmente, essa uniformidade requer que a escala e a composição do produto, de um lado, e o tamanho e a composição da capacidade produtiva, de outro, estejam ajustados.⁹⁹ Segundo Milgate (1982, p. 12), “[a] capitalist economy is said to exhibit long-period characteristics (to be ‘in’ a *long-period position*) if, when the price of each commodity is uniform throughout the system, a general (uniform) rate of profit on the supply-price of capital associated with the dominant or, to use Marx’s term, socially necessary technique obtains” [destaque original].

Segundo os neo-ricardianos, os autores keynesianos convencionais, ao se concentrarem exclusivamente na análise de situações de curto período, abandonaram o método tradicional da teoria econômica. Esse método, cuja característica básica consiste na utilização dessas posições de repouso, na avaliação desses autores constitui-se em um *constructo* indispensável para uma correta interpretação da teoria do emprego de Keynes. O método tradicional, descreve Milgate (1982, p. 11) de maneira cuidadosa, consiste em “specifying an abstract characterization of the actual economy so as to isolate a well-defined set of phenomena upon which to concentrate theoretical endeavour. This abstract characterization is meant to capture the systematic, regular and persistent forces at work in the system and thereby to permit the ‘theory’ (which is subsequently to be formulated to explain the circumstances determining the magnitude of the object) to exclude accidental, arbitrary and ‘temporary’ phenomena. This abstract characterisation of the actual system will be referred to as the object of the economic analysis or, more briefly, the *object of analysis*” [destaque original].

Em outras palavras, os autores neo-ricardianos procuram analisar tais forças persistentes contando com o concurso de alguma noção de posição de longo período, desconsiderando, quase que por definição, eventuais desvios temporários típicos do curto período. Partindo de um sistema qualquer composto por um conjunto de parâmetros e variáveis exógenas, um elenco de variáveis endógenas e várias relações funcionais entre as variáveis do sistema em questão, importa analisar, segundo eles, a configuração final resultante de uma eventual mudança nos dados do sistema. Em outros termos, o objeto analítico converte-se na configuração final em direção à qual (ou em torno da qual) o sistema tende a gravitar, impulsionado pelas forças da competição. O conceito de equilíbrio refere-se, nesse contexto, à posição de repouso sistêmico engendrada pela interação entre as variáveis e as diversas relações funcionais envolvidas.¹⁰⁰ Segundo Milgate (1982, p. 12):

The long-period method of economic analysis identifies as its object the long-period positions of the system. There is a one-to-one relationship between the notion of a general rate of profit and that position of a capitalist economy which is viewed determined (...) by systematic and persistent forces under the long-period method. The object is to provide an explanation of the manner in which relative prices, the wage-rate, the general rate of profit and the levels of output and employment are determined in (or under) long-period conditions [destaque original].

Segundo a abordagem neo-ricardiana, três qualificações devem ser feitas em relação ao anteriormente exposto. Em primeiro lugar, apesar de alguns autores marginalistas (Marshall, Walras e Wicksell; por exemplo) terem construído, com objetivos similares, um conceito semelhante de equilíbrio de longo período, os fatores determinantes dessa posição por eles apontados são profundamente diferentes. Como observou o próprio Garegnani (1976, p. 132):

The persistent, or non-temporary nature of the causes of long-period values, which was thus stressed by both Ricardo and Marshall, explains why the relevance of these values was not thought to be confined to the analysis of economies which are stationary or in steady growth (...) The forces which Marshall and Post-Ricardian theory introduced to determine the normal rates of wages and profits were fundamentally different from those envisaged by Ricardo for his natural rates. Consequently, the gravitation towards such rates (and the corresponding long-period prices) raised very different problems in the two theories (...) But whatever the differences between the two kinds of theory (...) what concerns us here is only to point out that the notion of "long-period positions" as "centres" of gravitation was fundamentally the same in the two cases and did not depend for its application on the hypothesis of a stationary (or steady-state) economy.¹⁰¹

Em segundo lugar, os neo-ricardianos asseveram que por persistência, sistematicidade ou regularidade não devemos entender imutabilidade, mas apenas lentidão e pouca significância das eventuais mudanças ocorridas nessas forças. Como observou Bharadwaj (1983, p. 18), a noção de permanência não deve ser vista como sinônimo de fixidez, estacionariedade ou invariância.¹⁰² Finalmente, a noção de método de produção dominante não implica a existência de um único método de produção ou que não existam diferenciais de custo como contrapartida de diferenciais de escala de produção. Ademais, essa noção não pressupõe descarte de mudanças tecnológicas. Segundo Bharadwaj (1983, p. 19):

A distinction was made between techniques in use, or "known" techniques, and "new" techniques not yet introduced. The "dominant" method, among the methods in use, can itself be variously interpreted as the one most widely used (i.e. as producing the major share of product) or as the one in which new investments are taking place, or as the "average" of all techniques in use.

Finalmente, convém destacar que, apesar de ocupar um lugar fundamental no framework neo-ricardiano, a noção de posição de longo período não possui qualquer conotação descritiva do movimento histórico do sistema econômico, mas sim desempenha o importante papel de conceito organizador da análise [Amadeo e Dutt (1990, p. 54)]. Procurando caracterizar a natureza essencialmente tendencial do processo de uniformização das taxas de lucros e salários engendrado pela competição, Bharadwaj (1990, p. 65) observou:

To the classicists, competition signified mobility of capital and, to a certain extent, of labour, which manifested itself in a tendency towards uniformity of the rate of profit and wages (...) this uniformity was seen as a tendency since it was never implied that, in practice, one could observe the uniform rate of profit or that any individual industry could actually achieve it, just as it was not envisaged that the "natural price would be attained" actually and necessarily. It was, in fact, through the restless movements of capital (investment) that the tendency would manifest itself.¹⁰³

4.3 - Keynes e o longo período

Com base na recuperação promovida por Sraffa da abordagem do excedente em teoria econômica e nas investigações de Garegnani sobre o princípio da demanda efetiva no longo período, Eatwell e Milgate, além de postularem que o *framework* clássico discutido acima é o veículo conceitual mais apropriado para interpretarmos corretamente a teoria do emprego formulada por Keynes, sustentam polemicamente que a própria *TG* localizou a determinação do produto em uma economia de mercado no contexto de uma análise de longo período.¹⁰⁴ Discordando da interpretação tradicional, isto é, aquela segundo a qual Keynes restringiu sua análise ao curto período marshalliano, onde são desconsideradas mudanças na escala e na composição do estoque de capital [Robinson (1978, p. 14), Kahn (1984, p. 122) e Asimakopulos (1985, p. 130)], Eatwell e Milgate argumentam que a própria *TG* contém uma coerente análise dos determinantes lógicos de longo período dos níveis de produto e emprego agregados.¹⁰⁵

Para corroborar sua interpretação neo-ricardiana, Milgate (1982, p. 87) sustenta que a própria *TG* contém uma série de passagens indicando que Keynes estava realmente convencido de que sua formulação teórica seria capaz de fornecer uma explicação consistente para a determinação dos níveis normais de longo período do produto e do emprego numa economia estruturada nos moldes capitalistas.¹⁰⁶ Segundo Milgate, um dos exemplos mais evidentes dessa percepção de Keynes pode ser encontrado no final do Capítulo 18 da própria *TG*, onde seu principal argumento, melhor desenvolvido anteriormente, é sumariado da seguinte maneira:

(…) we oscillate, avoiding the gravest extremes of fluctuations in employment and in prices in both directions, round an intermediate position appreciably below full employment and appreciably above the minimum employment a decline below which would endanger life (…) we must conclude that the mean position thus determined by “natural” tendencies, namely, by those tendencies which are likely to persist, failing measures expressly designed to correct them, is, therefore, established by laws of necessity [CW, VII, p. 254].¹⁰⁷

Segundo Milgate, é perfeitamente lícito inferirmos daí que o próprio Keynes admitiu explicitamente que o desemprego numa economia de mercado resulta da operação de tendências naturais de longo período. Na sua avaliação, a hipótese de que Keynes elaborou sua teoria do emprego de acordo com o método tradicional de longo período pode ser corroborada por uma análise detida de sua discussão do desemprego involuntário, situação em que, ao contrário da teoria neoclássica, não é possível postular a operação de forças sistemáticas e persistentes capazes de promover o pleno emprego. Nas palavras do próprio Milgate (1982, p. 87-88):

It is also worth noticing that the framework of the argument contained in this passage bears all the hallmarks of the traditional long-period method: the choice of the term “natural” to describe the tendencies of a market economy and of the term “persist” to describe their long-period character is the standard fare of the traditional method. The idea that the system oscillates around such a position completes that picture. So even in the long-run Keynes felt that the principle of effective demand would operate so as to determine the normal levels of output and employment. In the long-period,

*variations in the level of income would continue to ensure the equality between saving and investment. Keynes's "long-period theory" (...) of output and employment was embodied, as far as he was concerned, in the fundamental proposition of the General Theory.*¹⁰⁸

Segundo Eatwell e Milgate, o fato de Keynes ter assumido como dadas a quantidade e a qualidade dos equipamentos de capital disponíveis em sua teoria geral do emprego [CW, VII, p. 245] não invalida a conclusão por eles sustentada quanto à natureza de longo período dessa teoria. Na sua avaliação, Keynes teria assumido a capacidade produtiva como dada apenas no longo período, e não, como fazem as interpretações convencionais, durante o processo de ajustamento, ou seja, durante o funcionamento do multiplicador [Eatwell e Milgate (1983, p. 10) e Amadeo e Dutt (1990, p. 62)]. Como observou Milgate (1982, p. 90):

An interpretation of Keynes's "given equipment" assumption more in line with his own theory and less likely to lead to errors of interpretation would therefore appear to hinge on the recognition that it was designed not to limit the analysis to a Marshallian short-period but rather to allow the analysis to proceed without the need to consider "the results of far reaching social changes or (...) the slow effects of secular progress" (J.M.K., VII, p. 109) due to changes in technology, accumulation and the like.

Assim, Eatwell e Milgate parecem postular que é mais correto interpretarmos essa hipótese sobre o estoque de capital como se a mesma representasse uma opção de Keynes por situar sua análise no estado estacionário marshalliano, e não, como se supõe tradicionalmente, no curto período marshalliano [Amadeo e Dutt (1990, p. 62)]. Segundo eles, uma formulação teórica realmente geral sobre os determinantes do produto em uma economia de mercado não deve restringir-se ao curto período, mas sim avançar no sentido de determinar sua posição de longo período, situação em que a capacidade produtiva e a demanda estão balanceadas em tamanho e composição [Bhattacharjea (1987, p. 275-276)]. Nas palavras de Eatwell (1983b, p. 97):

While there can be no doubt that Keynes developed his theory within what he saw as a short-period setting, it will be argued that it is the long-period implications of his analysis, as a theory of employment, which represent the significant contribution. Indeed, even on its own terms, Keynes's analysis does not warrant the appellation short-period. For example, the fixed composition of the capital stock which defines Marshall's short period plays no role in Keynes's theory of employment — unemployment is, according to Keynes, not due to the shortage of a particular capital good, but to a lack of effective demand. Moreover, his assumption [of givenness of the existing quality and quantity of available equipment] although it might appear to be intended as a definition of a short period in the Marshallian sense, is really designed to rule out the effect of accumulation (...) [destaque original].¹⁰⁹

Contudo, o próprio Eatwell (1983a, p. 273-274) admitiu que Keynes, apesar de envolvido na construção de uma nova teoria de longo período do emprego, não direcionou seus esforços na TG para a elaboração de uma teoria explicitamente de longo período, podendo ser sugeridas três explicações para esse fato: em primeiro lugar, uma vez que as teorias clássica e neoclássica explicam o balanceamento de longo período entre a capacidade produtiva e a demanda através de sucessivos ajustamentos

da demanda, Keynes, ao defini-la como variável independente na *TG*, converteu a obtenção do nível normal de longo período em algo dependente do ajustamento via variações na capacidade produtiva, o que era, convém observar, um problema inteiramente novo; em segundo lugar, Keynes, tendo rejeitado os mecanismos automáticos da teoria ortodoxa, acreditava que seu princípio da demanda efetiva poderia fornecer uma poderosa e prontamente aceitável teoria da utilização da capacidade instalada; e, finalmente, Eatwell (1983a, p. 274) sustenta que a construção de uma teoria de longo período exigiria de Keynes a apresentação de uma solução para o problema da relação entre a teoria do valor e da distribuição e a teoria do produto e do emprego, qual seja, "were variations in relative prices to be associated with variations in quantities, and if so were these variations to be in direction of full employment output? By focusing on the short run Keynes could leave these difficult issues aside".

Apesar de concordarem com o argumento neo-ricardiano de que o princípio da demanda efetiva de Keynes fornece uma adequada teoria do equilíbrio aquém do pleno emprego como um ponto de repouso sistêmico, ou seja, como um estado de repouso em que, dados os determinantes subjacentes, a variável em questão (emprego) não tende a se alterar, Harcourt e O'Shaughnessy (1985) acrescentam que a interpretação de longo período desenvolvida por Eatwell e Milgate enfrenta várias dificuldades. Em especial, argumentam pelo equívoco dessa interpretação postulando que o próprio Keynes formulou sua teoria do emprego na *TG* em termos do curto período marshalliano. Após apresentarem como evidência textual a citação de Keynes em que este assume como dadas a quantidade e a qualidade dos equipamentos de capital [CW, VII, p. 245], eles assim se manifestam sobre a leitura que Eatwell (1983b, p. 97), como vimos acima, realiza da mesma:

We do not follow this [Eatwell's] interpretation. There seems to be no contradiction in Keynes's procedure of defining a short-period equilibrium in which effective demand is the determinant variable, unless it is being assumed that only those factors held constant in the ceteris paribus pound can define a short-period equilibrium. This is equivalent to assuming that, for every short-period situation (i.e. configuration of the stock of capital and the labour force, say) there is only one equilibrium position whatever the value of those variables not in the ceteris paribus pound (such as, in Keynes's case, aggregate investment).¹¹⁰

Gerrard (1989), por sua vez, desenvolve uma crítica ainda mais profunda ao projeto neo-ricardiano de síntese entre o princípio da demanda efetiva e a reformulação sraffiana das teorias clássicas do valor e da distribuição. Segundo ele, tal projeto é totalmente incompatível com o assumido propósito de Keynes na *TG* de romper simultaneamente com as tradições neoclássica e clássica, uma vez que ambas compartilhariam o mesmo conjunto equivocado de pressupostos. Segundo Gerrard (1989, p. 181):

The Neo-Ricardians are strong in their logical critique of the problems which neoclassical theory encounters in its use of the concept of aggregate capital, but the alternative they propose does an injustice to the writings of both Sraffa and Keynes. The Neo-Ricardians have gone off on the completely wrong track, ignoring or dismissing much of Keynes's concern with the implications of the dynamic and uncertain context of behaviour in the capitalist economy.

Brothwell (1987, p. 496-497) também critica, especificidades à parte, a proposta neo-ricardiana de substituir os eventuais resquícios neoclássicos presentes na economia do emprego de Keynes pelo sistema clássico (Ricardo-Sraffa). Em sua avaliação, o sistema neoclássico deve ser substituído, mas não, como pretendem os neo-ricardianos, pelas doutrinas da escola clássica da primeira metade do século passado. Mais do que isso, esse sistema deve ser substituído por uma adequada generalização da *TC* de Keynes, vale dizer, por uma generalização, como veremos com maiores detalhes no capítulo seguinte, de sua teoria de uma economia monetária da produção. Especulando sobre a verdadeira relevância da noção neo-ricardiana de equilíbrio de longo período, Brothwell (1987, p. 501) assim se manifestou:

The Neo-Ricardian notion of a long-period equilibrium, towards which the system gravitates under the forces of competition (until there is a uniform rate of return in all lines of production), may have some relevance to a stationary economy or an economy which is subject to a slow rate of technical change (England in the early nineteenth century?) but it has little operational significance for the turbulent, rapidly changing, advanced economies of today.

Carvalho (1984 e 1985) e Asimakopulos (1985) igualmente criticam, especificidades à parte, o arcabouço analítico empregado pelos neo-ricardianos em sua interpretação da economia do emprego de Keynes. Após criticar, com base no argumento da natureza especulativa das decisões de investimento, o pressuposto da convergência para os centros de gravidade de longo período, Carvalho (1984, p. 276-277) observa que as noções de processo e tempo empregadas pelos autores neo-ricardianos não são uma alternativa consistente à formulação neoclássica, uma vez que nenhuma importância é por eles atribuída à concepção histórica de tempo. Igualmente enfatizando, como Carvalho (1985, p. 8-9), que a operação dos processos gravitacionais requer que os investimentos sejam realizados sob condições muito peculiares, não sendo tratados (*à la Keynes*) como sujeitos a frágeis fundações e repentinhas e violentas mudanças, mas sim como solidamente enraizados nos aspectos estruturais objetivos da economia, Asimakopulos (1985, p. 138) acaba por concluir que a interpretação de longo período de Eatwell e Milgate é incompatível com a visão de Keynes acerca da dinâmica do investimento no sistema capitalista:

He did not believe that investment, determined by entrepreneurs in a capitalist economy subject to change, would settle down at a level that would result, given the propensity to consume, in full employment. In fact, there is nothing in his vision of the capitalist system that would lead him to believe that the economy would be attracted to some other "persistent" level of employment. The variability of conditions and uncertainty that affect the outcome of investment decisions would be reflected in the variability of investment, output and employment. The "intermediate position" around which fluctuations occur, referred by Keynes [CW, VII, p. 254] is some average value indicated by "our actual experience" and "observation" rather than a "centre of gravitation".

Apesar de sustentarem que Keynes focalizou o curto período marshalliano na *TC*, Amadeo e Dutt (1990, p. 63-65) e Amadeo (1989c, p. 137-140) argumentam que ele, no Capítulo 16, estendeu o princípio da demanda efetiva para situações de longo período de maneira bastante similar à sugerida por Eatwell e Milgate.¹¹¹ Partindo

de um estado estacionário marshalliano, onde a eficiência marginal do capital e a taxa de juros são coincidentes, isto é, não existe investimento líquido, e a mão-de-obra encontra-se plenamente empregada, Keynes especula então sobre que efeito uma propensão a poupar líquida positiva provocaria sobre o sistema. Nessas circunstâncias, segundo ele, “entrepreneurs will necessarily make losses if they continue to offer employment of a scale which utilizes the whole of the existing stock of capital” [CW, VII, p. 217]. Em outros termos, caso a propensão a poupar líquida seja positiva, o nível agregado de poupança líquida compatível com o pleno emprego da mão-de-obra será positivo e maior que o investimento líquido.

Portanto, pode-se dizer que existiria, para um dado nível de propensão a consumir líquida, um único nível de emprego (necessariamente aquém do pleno emprego) em que os níveis de poupança e investimento seriam iguais, ou, como observou o próprio Keynes, “for a society such as we have supposed, the position of equilibrium, under conditions of *laissez-faire*, will be one in which employment is low enough and the standard of life sufficiently miserable to bring [net] savings to zero” [CW, VII, p. 217-218]. Com a queda no nível de produto, o estoque de capital será gradualmente ajustado, sendo que essa queda ocorrerá até o ponto em que “the equilibrium stock of capital (...) will, of course, be a smaller stock than would correspond to full employment of available labour; for it will be the equipment which corresponds to that proportion of unemployment which ensures zero saving” [CW, VII, p. 218]. Daí a conclusão de Amadeo e Dutt (1990, p. 63-64), cuja essência já estava presente em Amadeo (1989c, p. 139), de que “in Keynes's long-period exercise, developed in the *General Theory*, unemployment results from the incompatibility between the propensity to consume and the full employment level of demand, given the rate of interest and the state of long-period expectations. The new stationary equilibrium in this model will be characterized by the normal utilization of capacity but not by the full employment of the available labour force”.

Amadeo e Dutt argumentam, contudo, que sua interpretação da leitura de longo período da economia do emprego de Keynes desenvolvida por Eatwell e Milgate merece algumas qualificações: em primeiro lugar, eles, apesar de admitirem que o modelo elaborado por Keynes na *TG* pode ser estendido para comportar situações de longo período, discordam da conclusão de Eatwell e Milgate de que o referido modelo focalizou originalmente essas situações; em segundo lugar, sustentam também que a abordagem neo-ricardiana, ao desconsiderar os processos de ajustamento de curto período, acaba negligenciando as condições de estabilidade do sistema. Em especial, Amadeo e Dutt (1990, p. 64) argumentam que no curto período “the rates of profits of the various sectors will not be in line, and that the ‘competition between capitals’ will have worked as a mechanism to take the system back to a long-period equilibrium. In this process, expectations on the part of entrepreneurs will be an important factor, and it is quite clear that they will affect, if not the equilibrium position, the path of the system”.

Finalmente, Amadeo e Dutt focalizam a análise neo-ricardiana do processo recíproco de ajustamento das variações no produto e na capacidade, especulando, em particular, sobre os determinantes do nível de investimento e sobre a relação entre mudanças na demanda agregada e o nível de investimento. Não obstante admitam que o modelo clássico é aberto a outras formas de fechamento a nível dos determi-

nantes do investimento e do produto, questionam o fato de os neo-ricardianos não examinarem as implicações de outras alternativas de fechamento, o que permitiria concluir, na sua avaliação, que esses autores ainda não demonstraram que a posição de longo período será inferior ao pleno emprego *independente* do fechamento adotado. Especificamente, Amadeo e Dutt sustentam que, embora a utilização de uma função investimento kaleckiana (ou keynesiana) para descrever o processo de ajustamento permita efetivamente concluir que o pleno emprego não será necessariamente uma característica da posição de longo período, o mesmo não pode ser dito, em princípio, caso sejam feitas suposições neoclássicas. Em outras palavras, embora os neo-ricardianos denunciem as inconsistências do modelo neoclássico, Amadeo e Dutt observam que, ao menos *em princípio*, é legítimo postular que o modelo convergirá para uma posição de pleno emprego caso um modelo neoclássico bem comportado seja adotado.¹¹²

4.4 - A importância das expectativas e da incerteza

Como vimos anteriormente, os neo-ricardianos desenvolvem um programa de pesquisa que enfatiza o conjunto objetivo de forças sistemáticas e permanentes responsáveis pela determinação da posição normal de longo período das principais variáveis do sistema econômico, deixando de lado, assim, aquelas que possuem um caráter meramente transitório ou episódico. Com isso, eventuais elementos de natureza subjetiva que afetam o processo de tomada de decisão, a despeito de não terem sua existência negada, acabam sendo encarados como um mero conjunto de fatores cuja influência restringe-se ao curto período, vale dizer, aos momentos temporais em que a operação de certas forças circunstanciais fazem com que as variáveis relevantes desviem-se de suas posições normais de longo período. Em outras palavras, “[l]ike sea-level, the natural, or long-period normal position of the system [has] an objective meaning, even though at any given moment it might be disturbed by innumerable cross-currents” [Milgate (1982, p. 26)]. Com base nessa percepção, os autores neo-ricardianos, qualificando a importância assumida pelo elemento incerteza que ronda o devir — uma noção tão cara, como veremos com maiores detalhes no próximo capítulo, aos autores pós-keynesianos —, assim se pronunciam:

The influence of uncertainty is just one of those multitude of influences which cause the day-to-day circumstances of the economy to deviate from the long-run normal position. Uncertainty and expectations may thus be confined to the category of temporary or non-systematic effects, as distinct from the persistent and systematic forces which act to determine the long-run position [Eatwell e Milgate (1983, p. 12)].

Assim, no tocante às expectativas, uma noção igualmente cara aos pós-keynesianos, o argumento neo-ricardiano não se resume, como adiantamos anteriormente, à negação absoluta de sua importância, mas, a bem da verdade, à relativização da mesma.¹¹³ Em outras palavras, os neo-ricardianos não postulam a desconsideração dessa noção, mas sim que não é correto atribuir-lhe um papel perturbador a ponto de tornar a análise desprovida de resultados definidos [Garegnani (1976, p. 140)].¹¹⁴ Apesar de se constituírem em importantes forças accidentais e transitórias

conducentes a eventuais desvios sistêmicos de *curto período*, não devemos concebê-las como capazes de promover a indeterminação das posições de *longo período* do sistema, uma vez que a dinâmica do sistema econômico somente será adequadamente apreendida caso raciocinemos em termos dos fatores objetivos que determinam essas posições.

De acordo com o raciocínio neo-ricardiano, as expectativas devem ser encaradas como forças accidentais que desviam a trajetória real do sistema (associada aos preços de mercado e à efetiva utilização da capacidade instalada) de sua posição normal. Nesse sentido, “[i]ncorrect price expectations entertained in the past might indeed be a way of describing some of the factors that make the market prices deviate from the natural prices” [Garegnani (1976, p. 133)]. Mesmo quando são desapontadas, as expectativas não afetam a posição média de longo período, uma vez que as mesmas “are supposed to be satisfied in equilibrium through the ‘averaging out process’ of deviations from the norm, a result which is implied in the notion that expectations cannot be persistently falsified” [Amadeo e Dutt (1990, p. 60)]. Caso sejam sistematicamente desapontadas, então uma nova posição gravitacional de longo período será gerada [Bharadwaj (1983, p. 22)]. À semelhança de sua postura quanto ao papel desempenhado pela incerteza que recobre o devir, os autores neo-ricardianos acreditam que a natureza subjetiva dos elementos expectativa e incerteza acaba por desautorizar sua inclusão entre os fatores (objetivos) que determinam os centros de gravidade de longo período do sistema. Em última análise, portanto, os teóricos neo-ricardianos argumentam que o recurso excessivo aos elementos expectativa e incerteza, por parte de algumas vertentes interpretativas da economia do emprego de Keynes, acaba por anular o conteúdo heurístico da *TC*, obstaculizando, assim, a apreensão de suas contribuições efetivamente inovadoras.¹¹⁵ Registrando a relativização dos conceitos de expectativa e incerteza promovida pelos neo-ricardianos, Bharadwaj (1983, p. 24) assim se manifesta:

While there is no denying the need to incorporate real world considerations and the fact that expectations and uncertainty are endemic in such situations, there is also the need to provide theoretical structures that lead to firm and meaningful results with real world applications. It has been argued here that a firmer theoretical scaffolding may be available in the surplus theory which offers greater promise in this direction.

Quanto à eventual importância das análises de curto período, argumenta-se que o reconhecimento da maior relevância das análises de longo período não nega sua validade. A grande questão consiste em como relacionar as análises tipicamente de curto período e as forças mais sistemáticas e permanentes que condicionam a dinâmica de longo período. Na avaliação neo-ricardiana, essa vinculação é fundamental, uma vez que, do contrário, a análise carecerá de resultados definidos:

The long period position is a conceptual device for separating the more “permanent” characteristics of the system from the more transient variations. Without such a benchmark in analysis it is not possible to derive definite results, as was recognized by the classical writers and by the early marginalists (...) [Bharadwaj (1983, p. 22)].

5. O pós-keynesianismo

This book is chiefly addressed to my fellow economists. I hope that it will be intelligible to others. But its main purpose is to deal with difficult questions of theory, and only in the second place with the applications of this theory to practice. For if orthodox economics is at fault, the error is to be found not in the superstructure, which has been erected with great care for logical consistency, but in a lack of clearness and of generality in the premisses (...). Those, who are strongly wedded to what I shall call "the classical theory", will fluctuate, I expect, between a belief that I am quite wrong and a belief that I am saying nothing new. It is for others to determine if either of these or the third alternative is right.

John Maynard Keynes [CW, VII, p. xxi]

5.1 - Introdução

Após termos analisado nos capítulos anteriores as principais leituras convencionais da economia do emprego de Keynes (keynesianismo neoclássico e keynesianismo desequilibrista) e a interpretação alternativa desenvolvida pela vertente neo-ricardiana, nos ocuparemos agora da leitura igualmente alternativa, especificidades à parte, realizada pela escola pós-keynesiana. Apesar de basearem seus trabalhos fundamentalmente nos escritos de Keynes, o objetivo básico dos pós-keynesianos não é se envolver em debates exegéticos do tipo “o que Keynes disse ou queria dizer realmente”, mas sim atualizar e dar continuidade ao projeto teórico por ele concebido. Longe de encarar os escritos de Keynes como escrituras sagradas enfeixando os mandamentos da análise econômica, os pós-keynesianos partem do pressuposto de que esses escritos, não obstante contenham algumas imprecisões e inconsistências, abrigam sugestivos e importantes *insights* para o aprimoramento de nossa compreensão dos fenômenos econômicos.

Como veremos a seguir, a importância das expectativas e da incerteza, vis-à-vis as posições de equilíbrio de longo período, é o ponto básico de discordância entre os pós-keynesianos e os neo-ricardianos. Em outras palavras, observaremos que as leis de movimento para as economias de mercado concebidas por cada uma das leituras alternativas da economia do emprego de Keynes são essencialmente distintas. Ao contrário da posição neo-ricardiana, os conceitos de expectativa e incerteza são, juntamente com os de moeda e tempo histórico (de calendário), extremamente caros aos pós-keynesianos. Seguindo de perto as formulações originais de Keynes, os pós-keynesianos, tomando por empréstimo a descrição feita por Chick (1978, p. 5) sobre o projeto teórico empreendido por Keynes na *TC*, postulam que “*The General Theory presents a model of a production economy, using money moving through time, subject to uncertainty and the possibility of error*” [destaque original]. Nas palavras de Minsky (1975, p. 64-65), “[w]hat is essential, even fundamental, to any interpretation of Keynes is to recognize that Keynes came to the problems of economic choice that involve time (and thus uncertainty), and the behaviour of an economy in which such

choices are important, with a sophisticated philosophical framework for examining decisions that are made on the basis of imperfect knowledge".¹¹⁶ Assim, os pós-keynesianos atribuem uma importância fundamental aos escritos originais de Keynes:

*Post-Keynesians are (...) currently engaged in picking up the shattered and often disregarded pieces of Keynes' logical system and attempting to restore economic theory to a state where it can again provide practical solutions for the real world economic problems of our times [Davidson (1982, p. 7)].*¹¹⁷

Na avaliação dos pós-keynesianos, a síntese neoclássica, ao combinar a microeconomia neowalrasiana com a macroeconomia concebida por Keynes, acabou por descharacterizar a maneira revolucionária proposta por Keynes para analisarmos as modernas economias monetárias. Ao postularem, como vimos anteriormente, um suposto isomorfismo entre a economia de Keynes e a análise de equilíbrio geral, os adeptos do keynesianismo neoclássico acabaram reduzindo a teorização de Keynes sobre os determinantes do equilíbrio aquém do pleno emprego a um mero limite da teoria econômica pré-keynesiana. Por ter enfatizado as implicações da temporalidade histórica do processo de produção em uma economia monetária, onde o passado é irrevogável e o futuro é desconhecido [Robinson (1978, p. 4-5) e Davidson (1978a, p. 7)], Keynes corretamente chamou a atenção para um aspecto fundamental que acabou sendo menosprezado pela síntese neoclássica e pelo keynesianismo desequilibrista, qual seja, a incerteza que envolve qualquer processo e tomada de decisão numa economia dessa natureza [Stöhs (1980, p. 372)].¹¹⁸ Na sua tentativa de recuperação do conteúdo essencial da economia do emprego de Keynes, os pós-keynesianos partem, portanto, da rejeição da adequação de qualquer sistema de equilíbrio geral como estrutura lógica que permita apreendermos a dinâmica dessas modernas economias. Como registrou Davidson (1982, p. 9):

All Post Keynesians are united in the view that any logical system which defines equilibrium as uniquely synonymous with the simultaneous clearing of all markets and the reconciliation of the plans of all economic agents in a world of uncertainty cannot provide a realistic guide to solving real world problems.

Enquanto os adeptos da teoria do equilíbrio geral utilizam o conceito de equilíbrio para designar uma situação de *market clearing*, Keynes e os pós-keynesianos empregam-no — quando se referem, por exemplo, ao equilíbrio com desemprego — com um sentido mais genérico, concebendo-o meramente como uma situação de mercado em que, dado um conjunto inicial de condições, o preço prevalecente não induz ofertantes e demandantes a alterarem suas propostas de venda e compra. Em outras palavras, argumenta-se que existem condições em que um mercado pode estar num estado de equilíbrio — no sentido de que não existem forças de mercado induzindo compradores e vendedores a alterarem seus planos ao preço vigente — mesmo que não se verifique uma situação de *market clearing* simultâneo. Como observou Chick (1983, p. 21), a noção de equilíbrio com desemprego involuntário empregada por Keynes só é compatível com o conceito clássico de macroequilíbrio como uma posição de repouso, onde as forças conducentes à mudança estão ausentes ou contrabalanceadas. Ao contrário do sentido restrito atribuído pelos neoclássicos ao

equilíbrio, qual seja, uma situação de balanceamento entre anônimas funções de oferta e demanda, a amplitude do primeiro sentido permite que o equilíbrio aquém do pleno emprego não seja um absurdo lógico.¹¹⁹

5.2 - Tempo histórico, expectativa e incerteza: o nexo lógico

Na avaliação pós-keynesiana, os modelos de equilíbrio geral sofrem de uma limitação crucial, qual seja, sua manifesta incapacidade para lidar com fenômenos econômicos que se desenrolam ao longo do tempo histórico, o qual configura uma situação em que o “[t]ime is said to be a device to prevent everything from happening at once” [Davidson (1978a, p. 12-13)]. Em função de sua natureza atemporal, esses modelos concebem a posição de equilíbrio geral como algo resultante unicamente de um conjunto inicial de condições, preferências e decisões tomadas num instante inicial arbitrário. Uma vez que os sistemas de equações simultâneas nos quais se baseiam não precisam ser datados, a obtenção da solução de equilíbrio nesses modelos passa ao largo da história [Robinson (1974, p. 203-204)]. Enquanto, nesses modelos, “time had indeed stopped, for in a world of perfect knowledge, homogeneity, and certainty, time has no past, no present, or, for that matter, any future” [Arough (1987, p. 397)], Keynes, ao contrário, “saw the capitalist economy within the context of ‘real time’ and thereby brought economic theory into touch with the vicissitudes of history” [Chase (1975, p. 449)]. Mesmo reconhecendo que qualquer formulação teórica não é um retrato fiel da realidade, os pós-keynesianos rejeitam os modelos de equilíbrio geral por estes abstraírem os aspectos que primordialmente caracterizam as economias do mundo real, a saber, a irreversibilidade do tempo histórico, a inexorável incerteza que cerca o futuro e, em função disso, o estratégico papel desempenhado pela moeda.¹²⁰ Uma vez que o tempo histórico é uma variável assimétrica, o que significa, em particular, que, apesar de conhecermos o passado, não podemos conhecer o futuro, os variados processos de tomada de decisão são permanentemente condicionados pelas expectativas dos agentes econômicos em relação ao futuro.¹²¹ Consequentemente, qualquer análise consistente dos fenômenos econômicos que ocorrem no mundo real demanda que o tempo seja concebido em seu sentido histórico, vale dizer, uma situação em que passado, presente e futuro, a despeito de momentos que guardam entre si certas conexões lógicas, configuram estágios diferenciados do fluxo cronológico.¹²² Como registrou Robinson (1980, p. 219):

Today' is at the front edge of time. It moves continuously forward with an ever lengthening past behind it. Any event that occurred at any date in history occurred when that date was "today". We attempt to understand its causes, which lay in its own past and to trace its consequences which followed in its own future. The future up to today of any event in the past has already happened (...) The consequences of past events can, in principle, be known, or at least discussed, while the consequences of a present event can, at best, be predicted with a range of possibilities which may turn out not to have been correctly anticipated. This is a necessary condition of human life.

Ao utilizar o conceito de tempo lógico, “which is considered to be a period long enough to allow whatever needs to happen, whether in the long or short run” [Henry

(1984, p. 219)], as diversas vertentes do pensamento neoclássico concebem o tempo unicamente como um aspecto do argumento lógico, necessário e suficiente, para derivar suas conclusões de equilíbrio.¹²³ Em outras palavras, “[such] analysis conceives time to move forward to envisage outcomes and events that can occur only in the future, but then time moves backward again when that future is collapsed completely into the present by intertemporal reduction devices” [Vickers (1981, p. 545)]. O tempo histórico, por outro lado, “is an unending sequential continuum, moving in one direction only; actions taken yesterday cannot be reversed in order to solve problems today” [Vickers (1981, p. 545)]. Em outros termos, conceber o tempo na sua dimensão histórica significa pressupor que os agentes econômicos não são capazes de empreender, como supõem os modelos centrados na noção de tempo lógico, viagens *spielbergianas* (*back to the future and/or back to the past*).¹²⁴ Conseqüentemente, um processo produtivo que se desenvolve ao longo do tempo histórico não pode contar com os virtuosos mecanismos de pré-reconciliação das escolhas individuais típicos dos modelos de equilíbrio geral (a recontratação de Edgeworth ou o processo de *tâtonnement* comandado pelo leiloeiro walrasiano). Isto não significa, contudo, que os agentes econômicos, habitantes de um mundo onde o período corrente é um produto da história, não possam promover ajustamentos em sua estratégia de ação, mas sim que o próprio ato de ajustamento engendra mudanças subseqüentes nas variáveis em questão. Como concluiu Henry (1984, p. 219-220):

Essentially, logical time is an abstraction. It need not, and does not, take into consideration real world actions which could disrupt the attainment of the equilibrium conclusion: worldly considerations are abstracted out of the argument. Historical time, on the other hand, tries to cope with all the complexities of an ongoing society where all variables will repel and/or attract one another to produce a state of agitation or contradiction [destaque original].

A análise histórica reconhece, portanto, que a vida humana reside no presente, sendo que “(w)e are locked in a temporal process that will never throw forward its knowledge to us before its time” [Vickers (1981, p. 550)]. Não obstante seja capaz de recordar o passado e especular sobre o futuro, o agente econômico vive e toma suas decisões no presente, dentro daquilo que Shackle (1979, p. 12) chamou de “moment-in-being”. Embora sua mente construa imagens tanto do passado como do futuro, as evidências objetivas, fruto da observação de fenômenos pretéritos, moldam somente suas impressões acerca do passado, pouquíssimo tendo a dizer sobre o devir. Com isso, o tempo é concebido como um fluxo unidirecional, vale dizer, aquele cujo futuro pode se tornar passado, embora o passado nunca se torne futuro [Bausor (1983a, p. 164, e 1983b, p. 2) e Arough (1987, p. 398)]. Ademais, a referida assimetria entre o passado e o futuro também gera uma assimetria entre causa e efeito. A precedência temporal de uma decisão sobre a percepção de suas conseqüências implica uma relação de causalidade em que o(s) efeito(s) nunca antecede(m) a(s) causa(s). Em outras palavras, “we face an uncertain and fluid future distinct from a perceivable but irrevocable past” [Bausor (1983b, p. 3)]. Na medida em que as conseqüências de uma decisão qualquer residem em um futuro desconhecido, o processo de escolha depende logicamente de antecipações especulativas que, por sua vez, independente de serem ou não desapontadas, caracterizam um exercício da imaginação humana.¹²⁵ Procu-

rando caracterizar a incoerência dos modelos neoclássicos de equilíbrio fundados na noção de tempo lógico, onde a escolha é logicamente dependente de seus resultados, Bausor (1983b, p. 3) registrou:

Since cause temporally precedes effect, in an epistemically historical setting, they should not be logically simultaneous. It is counterintuitive for cause to depend on effect, and since the future is unknowable, choice depends not on knowledge of its consequences, but on the uncertain expectation of those consequences. Logical-time competitive equilibrium violates this logical nonsimultaneity of choice and outcome since excess demand depends on price, and price depends on excess demand.

Para os pós-keynesianos, a noção de tempo histórico é importante não apenas porque enfatiza (mais) uma das características irrealistas do framework neoclássico. Como bem observou Clark (1988, p. 276), a maior relevância dessa concepção cronológico do tempo deriva de sua capacidade de levar em consideração as mudanças nas atitudes subjetivas dos agentes econômicos e a evolução das estruturas econômicas. Com ela, é possível compreender, por exemplo, a verdadeira natureza da determinação do nível de investimento numa economia empresarial, o qual, segundo Keynes e os pós-keynesianos, não resulta de uma lógica de escolha pura, mas sim é função das expectativas e do *animal spirits* sob condições de incerteza.¹²⁶ Dado o grau de ignorância dos agentes em relação ao futuro, eles não contam com bases racionais para tomar suas decisões de investimento, devendo, portanto, fazer uso de sua imaginação e suas fantasias [Shackle (1952, Caps. 1-2), Bausor (1983b, p. 1-3) e Dow (1983, p. 39)].¹²⁷ Procurando esclarecer a natureza da incerteza com a qual se defrontam os investidores, Rotheim (1988, p. 97) registrou que “[t]he decision to invest is now based on uncertainty; neither information which is internal to the capital goods nor which comes from realized results, i.e., the going rate of return, gives little information about the rate of return expected in the future”.

Contudo, a irreversibilidade do tempo histórico não é o único elemento que dota o processo de tomada de decisão empresarial de uma importante dimensão expectacional. Como observou Dixon (1986, p. 586), caso fosse possível para o empreendedor promover correções de rota com um custo desprezível, colocando-se na posição mais vantajosa a cada momento do tempo, a importância de suas expectativas seria reduzida substancialmente. Em outras palavras, Dixon (1986, p. 586) procura ressaltar que “if, at any moment of time, firms could, instantaneously and without cost, adjust their capital stock (and other aspects of their affairs) to current needs, there would be no need to anticipate, no time, no need for expectation, and hence no uncertainty”. Contudo, as características dos bens de capital, quais sejam, sua durabilidade e não-maleabilidade, tornam as decisões de investimento algo necessariamente condicionado pelas expectativas empresariais. Num contexto dessa natureza, a incerteza se faz presente, uma vez que o empresário é incapaz de antecipar não apenas as consequências de suas ações, mas, inclusive, as consequências das ações dos demais empresários. Como observou Shapiro (1978, p. 217-219), na medida em que essa incerteza resulta da coexistência de relações de dependência e interdependência mútuas que são inerentes às economias de mercado, não é plausível supor que os empresários possam superá-la completamente.¹²⁸

No tocante às expectativas, os autores neoclássicos, apesar de não negligenciarem sua importância, equivocam-se ao conceber a inescapável incerteza que ronda o futuro em relação ao qual elas são formadas como algo passível de cálculo probabilístico. Com isso, o futuro é algo concebido como arriscado, e não como uma imagem incerta. Keynes, ao contrário, procurou demonstrar que existe uma diferença fundamental entre os conceitos de risco probabilístico e incerteza, qual seja, que este último é sinônimo de marcada ignorância em relação ao futuro [Georgescu-Roegen (1966, p. 241), Shackle (1968, *passim*), Favareau (1988, p. 134) e Hamouda e Smithin (1988, p. 160)]. Como ele próprio observou na *TG*, os agentes econômicos, tão logo iniciam o processo de tomada de decisão, defrontam-se com as inevitáveis “dark forces of time and ignorance which envelop our future” [CW, VII, p. 155]. Lawson (1985, p. 914), por sua vez, corretamente associa o conceito de incerteza com uma situação “where there is no basis whatever upon which to form any calculable probability (...) Uncertainty in this account arises when the probability relation is numerically indeterminate and non-comparable to other probability relations”.

Na medida em que a miríade de possíveis eventos futuros não é conhecida *a priori*, os agentes econômicos não são capazes, portanto, de especular sobre seus valores probabilísticos. Como registrou Keynes na *TG*, “our existing knowledge does not provide a sufficient basis for a calculated mathematical expectation” [CW, VII, p. 152], ou seja, “human decisions affecting the future, whether personal or political or economic, cannot depend on strict mathematical expectation, since the basis for making such calculations does not exist” [CW, VII, p. 162-163]. Como os agentes econômicos reconhecem que suas expectativas se assentam sobre bases bastante frágeis, suas decisões são passíveis de mudanças bruscas e repentinhas. Em um contexto dessa natureza, a dinâmica da máquina econômica como um todo e, em particular, o comportamento da demanda efetiva são fortemente condicionados pelo grau de confiança que os agentes econômicos depositam em suas expectativas. Procurando dar conta do sentido em que estava utilizando o conceito de incerteza, Keynes o diferenciou claramente da idéia de risco prognosticável, estabelecendo ainda um nexo lógico fundamental entre ele e a não-neutralidade da moeda.¹²⁹ Como registrou Davidson (1988a, p. 330):

Money's non-neutrality is associated with the fact that individuals recognise that, in an uncertain (as opposed to statistically predictable, but risky) world, the possession of money provides both the flexibility which permits one to take advantage of previously unforeseeable opportunities and the self-insurance against unwelcome events.

Em linhas gerais, o tratamento dispensado por Keynes na *TG* ao comportamento econômico sob condições de marcada incerteza em relação ao devir baseou-se essencialmente no framework analítico-conceitual desenvolvido em seu *Treatise on Probability* (doravante *TP*) [CW, VIII] de 1921.¹³⁰ Embora ele não tenha prosseguido com seus estudos e escritos na área de lógica e estatística após a publicação do *TP*, é possível concluir que “his work on probability fits very well as the starting point for his ideas in his later development as an economist” [Carvalho (1987b, p. 177)].¹³¹

Keynes abordou a questão da probabilidade no *TP* com o intuito claro e assumido de buscar critérios racionais que suportassem decisões práticas. Segundo ele,

em determinados processos de tomada de decisão seria possível divisar uma seqüência derivável logicamente de um conjunto inicial de premissas ou proposições, o que permitiria fundamentar racionalmente a escolha da melhor conduta a ser adotada. Em certas situações, no entanto, não seria possível precisar, apenas com o concurso da lógica, a certeza ou não de uma determinada seqüência. Nesses casos, “the relation between premisses and sequel were said to be probable. Partial belief had to be then substituted for certain belief and probability became the basis for a decision” [Carvalho (1987b, p. 178)].¹³²

Ao contrário do que é defendido pelos adeptos da concepção de freqüência relativa, Keynes concebeu a probabilidade como um atributo de proposições, e não de objetos ou eventos em si mesmos. Como ele procurou demonstrar ao longo do Capítulo 8 do *TP*, a concepção de freqüência relativa é incapaz de fornecer uma fundamentação lógica para as situações de convicção parcial que constituem o domínio da teoria da probabilidade. Não obstante seja um atributo de proposições, a probabilidade não é, segundo ele, uma noção subjetiva, vale dizer, não é algo sujeito, por exemplo, aos caprichos humanos.¹³³ Em outras palavras, “probability is objective, not through being linked to Nature as in the frequency theory, but as a result of being connected to Logic, this association with logic being based on an analogy with deductive logic” [O’Donnell (1989, p. 23)]. Nesse sentido, a probabilidade envolve uma relação lógica entre determinados conjuntos de proposições, ou seja, “if one proposition partially supports or entails another to a particular degree, then, given the first proposition, it is rational to believe the second to an equivalent degree” [O’Donnell (1989, p. 34-35)]. Nas palavras de Keynes no *TP*:

Between two sets of propositions, therefore, there exists a relation, in virtue of which, if we know the first, we can attach to the latter some degree of rational belief. This relation is the subject-matter of the logic of probability [CW, VIII, p. 6-7].

Em outras palavras, ao lidar com os métodos por meio dos quais derivamos conclusões logicamente corretas a partir de um conjunto inicial de premissas, a probabilidade, segundo Keynes, configura um ramo da epistemologia. Como ele observou no *TP*, uma vez que apenas parte do conhecimento é obtida diretamente, a teoria da probabilidade lida com a parte restante, qual seja, aquela obtida via argumento, ocupando-se dos diferentes graus em que os resultados assim obtidos são conclusivos ou inconclusivos [CW, VIII, p. 3]. Em outros termos, a probabilidade, ao determinar o grau de racionalidade envolvido na crença em uma proposição derivada logicamente de um conjunto qualquer de premissas, “is the study of the grounds which lead us to entertain a ‘rational’ preference for one belief over another” [CW, VIII, p. 106].

Uma vez que sua preocupação no *TP* era apenas com a parcela do conhecimento obtida via argumento, Keynes, ao assumir que as premissas resultam de conhecimento direto, pôde então admitir sua veracidade e enfocar assim somente o processo de derivação lógica de conclusões a partir das mesmas. Definindo sua noção de probabilidade como algo essencialmente objetivo, Keynes observou que “[g]iven the body of direct knowledge which constitutes our ultimate premisses, [probability] theory tells us what further rational beliefs, certain or probable, can be derived by valid argument from our direct knowledge. This involves purely logical relations

between the propositions which embody our direct knowledge and the propositions about which we seek indirect knowledge" [CW, VIII, p. 4].

Apesar de podermos imaginar, no limite, que um conjunto de premissas suficientemente completo será capaz de gerar logicamente um determinado resultado com certeza, em algumas circunstâncias, entretanto, o conhecimento direto pode ser incapaz de gerar o referido conjunto. Como observou Carvalho (1987b, p. 185), "[i]n this case the logic of reasoning cannot substitute for the insufficiency of knowledge to obtain certain outcomes".

Sendo assim, já que os argumentos são obtidos logicamente a partir do conhecimento consolidado nas premissas, a emergência da incerteza está relacionada com a insuficiência (quantitativa e qualitativa) de premissas no momento da tomada de decisão. Em outras palavras, Keynes, ao especular sobre as implicações de processos de tomada de decisão marcados por uma incompletitude das premissas, mudou a ênfase de probabilidade para incerteza. Nas palavras de Carvalho (1987b, p. 187):

As a matter of fact, the development of Keynes's ideas on decision-making gradually changed from the focus on probability of focusing on uncertainty. This change, however, did not require any important change in his basic framework. It followed from his increasing attention to the premisses of decision, shifting from the assumption of true knowledge gained by direct observation to expectations and the fragility of the information on which they are anchored [destaque original].

Sendo assim, essa mudança de ênfase impôs-lhe analisar o processo de tomada de decisão como um todo, vale dizer, como algo bem mais amplo do que meramente a derivação lógica de certa(s) proposição(ões) a partir de um conjunto inicial de premissas. No *TP*, onde Keynes assumiu que as premissas que fundamentam a decisão *a)* configuram, por quanto fruto de conhecimento direto, conhecimento verdadeiro e *b)* são manipuladas logicamente pelo agente, essa dimensão do processo de tomada de decisão pode ser ignorada por ele; no contexto analítico do *TP*, a determinação de probabilidades foi concebida por Keynes essencialmente como remetendo ao processo de determinação dos graus de convicção racional estabelecidos com base em relações lógicas entre premissas e proposições.

Parte das críticas endereçadas por Ramsey (1926) à noção de probabilidade contida no *TP* desempenhou um papel importante nessa mudança de ênfase empreendida por Keynes de probabilidade para situações de incerteza [Carvalho (1988b, p. 72-73)]. Segundo Ramsey, a convicção numa proposição qualquer, ainda que racionalmente obtida, é uma questão condicionada não somente pela lógica formal, mas, inclusive, pela lógica humana. Esta, por sua vez, consiste na análise de determinados hábitos mentais úteis, por intermédio dos quais a mente humana utiliza as informações fornecidas pela percepção, memória e outros canais de conhecimento [Vicarelli (1988, p. 158-159) e Winslow (1986a, p. 413)]. Muito embora o tenha feito com algumas reservas, Keynes incorporou certos elementos da crítica de Ramsey:

[H]e was led to consider "human logic" as distinguished from "formal logic". Formal logic is concerned with nothing but the rules of consistent thought. But in addition to this we have certain "useful mental habits" for handling the material with which we are supplied by our perceptions and by our memory and perhaps in other ways, and so arriving at or towards truth; and the analysis of such habits is also a sort of logic.

The application of these ideas to the logic of probability is very fruitful. Ramsey argues, as against the view which I had put forward, that probability is concerned not with objective relations between propositions but (in some sense) with degrees of belief, and he succeeds in showing that the calculus of probability simply amounts to a set of rules for ensuring that the system of degrees of belief which we hold shall be a consistent system (...) So far as I yield to Ramsey — I think he is right. But in attempting to distinguish "rational" degrees of belief from belief in general he was not yet, I think, quite successful [CW, X, p. 338-339, destaque original].

Como observou Carvalho (1988b, p. 72-73), a lógica humana não pode, contudo, invalidar a lógica formal. Na verdade, a aplicabilidade de cada uma delas restringe-se a diferentes domínios do processo de conhecimento, sendo que a lógica humana aplica-se não à manipulação das premissas em si, mas sim ao processo de avaliação das mesmas. Keynes já havia se deparado com essa questão no *TP* quando introduziu a noção de peso do argumento, o qual é determinado, segundo ele, “not between the favourable and the unfavourable evidence, but between the absolute amounts of relevant knowledge and of relevant ignorance respectively” [CW, VIII, p. 77]. De acordo com Keynes, apesar de não revelar qualquer novo vínculo lógico entre as proposições, uma nova evidência corrobora algum argumento já conhecido. Embora não altere a probabilidade, esta nova evidência modifica seu grau de confiança.

Segundo Carvalho (1988b, p. 73), o grau de confiança numa proposição obtida por meio de probabilidade “depends on how strong the signs are that not only the proposition is certain with respect to its premises but that is equally true, which means that the premises upon which it is built are true. This is the field of ‘human logic’.” No *TP*, onde, como vimos anteriormente, Keynes assumiu as premissas como configurando conhecimento verdadeiro, o peso de um argumento desempenhava um papel consequentemente irrelevante.

Portanto, a questão da confiança foi introduzida na teoria de probabilidade de Keynes por intermédio das implicações da incompletitude das premissas no momento do estabelecimento da relação de probabilidade, já que, como observou Carvalho (1988b, p. 74), mesmo que admitamos que “all direct knowledge is true knowledge, this does not imply that all direct knowledge is complete knowledge”. Caso o conhecimento direto não seja completo, a aplicação da lógica formal demandará do agente a criação mental das premissas remanescentes. Em outros termos, quando o conjunto de premissas observáveis mostra-se insuficiente para que o agente seja capaz de estabelecer com certeza uma determinada proposição, o mesmo coloca sua mente a serviço da fabricação de premissas adicionais.

Portanto, o conhecimento direto, dependendo da composição entre premissas criadas — *fantasias da imaginação*, segundo Shackle (1968), ou *premissas metafísicas*, segundo Winslow (1986a, p. 413) — e *premissas observadas*, forçosamente engendrará diferentes resultados seqüenciais. De acordo com o conceito de probabilidade formulado por Keynes, as premissas faltantes podem não apenas ser desconhecidas, mas, inclusive, incognoscíveis. Em outras situações, essas premissas, a despeito de cognoscíveis, estão combinadas de maneira complexa e, portanto, são inacessíveis ao poder de raciocínio do agente. Seja como for, quando a incompletitude das informações disponíveis obriga o agente econômico a pôr sua imaginação a serviço

da invenção de premissas, a lógica humana acaba prevalecendo, o peso dos argumentos torna-se relevante, assim, a incerteza encontra seu lugar na teoria de probabilidade de Keynes. Como bem registrou Carvalho (1988b, p. 76-77):

Uncertainty thus surrounds the process of decision making because of the consciousness of the extent to which ignorance leads to imagination substituting for knowledge as the basis to establish premises. Formal logical can sustain robust expectations only if we trust the premises to be correct. When we know some (perhaps most) of the premises to be no more than figments of imagination, human logic comes to the fore, the weight of arguments becomes relevant, and uncertainty finds its place alongside probability in Keynes's sense (...) Uncertainty and probability, taken in Keynes's sense, are thus complementary concepts, the former relating to the choice of premises, the latter to the logical development of them [destaque original].¹³⁴

Igualmente com o intuito de melhor caracterizar a noção de incerteza elaborada por Keynes, Davidson (1988a) oferece uma consistente definição técnica para a mesma com base na teoria probabilística da ergodicidade. Tecnicamente falando, podemos definir a ergodicidade como sendo a propriedade de um sistema ou processo no qual as médias computadas a partir de um conjunto de dados ao longo do tempo convergem, em termos probabilísticos, para determinadas médias [Billingsley (1978, Cap. 1)]. Como observaram Rowley e Hamouda (1987, p. 51), a "[e]rgodic theory addresses the asymptotic convergence of sample averages to the parameters of probability distribution". Em um mundo econômico tipicamente ergódigo é lícito postular, portanto, que a distribuição de probabilidade das variáveis relevantes, calculada com base em uma série de realizações passadas, tende a convergir para a função de probabilidade que governa os eventos presentes e, portanto, para a função de probabilidade que governará os resultados econômicos futuros. Em outras palavras, num ambiente econômico ergódigo o futuro nada mais é que uma reflexão estatística do passado, ou seja, "by scientifically studying the past as generated by an ergodic situation, present and future events can be forecasted in terms of statistical probabilities" [Davidson (1984, p. 572)]. Ainda segundo Davidson (1988a, p. 332), "[i]n an ergodic environment, knowledge about the future involves the projecting of statistical averages based on past and/or current realisations to forthcoming events".¹³⁵

Contudo, o ambiente econômico em que os agentes vivem e tomam decisões é essencialmente não-ergódigo, ou seja, "past observations do not produce knowledge regarding current and/or future events, while current observation of events provides no statistically credible estimate of future time and/or space averages" [Davidson (1988a, p. 332)]. Em um contexto dessa natureza, a incerteza em relação ao futuro é, portanto, uma de suas características mais distintivas. Em prevalecendo a inexistência de fundamentos seguros para a formulação de probabilidades calculáveis, o futuro é incerto no sentido de que a história e os eventos correntes não são capazes de fornecer um guia estatístico confiável para o conhecimento dos desdobramentos futuros das decisões tomadas no presente. Assim, somente em um ambiente econômico não-ergódigo é que o conceito de incerteza sobre o futuro pode ser tecnicamente diferenciado da noção de risco probabilístico. Mais ainda, "[i]t is only in a nonergodic world that explicit time-oriented money contracts and the existence of a non-neutral money-creating banking sector play an essential role in affecting real output" [Davidson (1988a, p. 336)].

5.3 - O conceito de economia monetária

Em um mundo — nosso mundo — onde a incerteza que recobre o devir é algo inescapável, a moeda assume um papel essencial no processo capitalista de tomada de decisão, funcionando como a defesa mais segura contra as consequências negativas associadas à irreversibilidade do tempo histórico [Kregel (1980, p. 32-33)].¹³⁶ Ao enfatizar a importância do tempo, a abordagem de Keynes enquadra-se na tradição marshalliana de destacar a centralidade dessa variável na lógica dos processos econômicos. Como o processo de produção é algo que leva tempo, as decisões a ele relativas devem ser tomadas no presente com base em expectativas acerca do comportamento futuro de um conjunto de variáveis relevantes.¹³⁷ Ao aumentarem sua retenção de ativos monetários — sendo a moeda um ativo líquido *par excellence* —, quando a incerteza em relação ao curso futuro dos eventos intensifica-se, os agentes produtivos reduzirão a quantidade de recursos participantes do circuito renda-gasto e, consequentemente, reduzirão o volume de emprego. A incerteza que ronda o devir é, portanto, “the very bedrock of Keynes’s theory of employment” [Shackle (1983, p. 112)].¹³⁸ Keynes, como veremos com maiores detalhes a seguir, observou que situações marcadas por deficiências de demanda efetiva são inerentes ao tipo de economia na qual vivemos, o que elimina, por conseguinte, a validade da chamada lei de Say clássica [CW, XXIX, p. 85].¹³⁹

À semelhança de Keynes, os pós-keynesianos insistem na necessidade de tratarmos as modernas economias capitalistas como sendo essencialmente monetárias, a saber, economias em que os conceitos acima alinhados constituem sua essência. Para eles, a teoria monetária do emprego de Keynes aparece de maneira cristalina no *Festschrift für Arthur Spiethoff* (1933), em homenagem ao teórico alemão bastante influenciado pela escola histórica, onde ele assim se manifestou:

In my opinion the main reason why the problem of crises is unsolved, or at any rate why this theory is so unsatisfactory, is to be found in the lack of what might be termed a monetary theory of production (...) The theory which I desire would deal (...) with an economy in which money plays a part of its own and affects motives and decisions and is, in short, one of the operative factors in the situation, so that the course of events cannot be predicted, either in the long period or in the short, without a knowledge of the behaviour of money between the first state and the last. And it is this which we ought to mean when we speak of a monetary economy [CW, XIII, p. 408-409, destaque original].

Na palavra de um de seus principais representantes, a formulação pós-keynesiana é assim sintetizada:

In sum, all discussions of macroeconomics problems involving investment, accumulation, economic growth, employment, and production and money must involve an analysis of decision-making under conditions of uncertainty if these discussions are to be relevant to social policy. To assert that money matters in a world of complete predictability, is to be logically inconsistent for money’s special properties as a store of wealth is due to its ability to postpone the undertaking of rigid and far reaching resource commitments. Money only matters in a world of uncertainty [Davidson (1978a, p. 16, destaque original)].

Dadas as propriedades essenciais da moeda — elasticidade de produção zero ou negligenciável e elasticidade de substituição zero ou negligenciável —, um aumento na demanda de moeda como reserva de valor não gerará endogenamente uma demanda compensatória que eventualmente sustentasse o nível de emprego. Em um mundo — nosso mundo — não-ergódigo [Davidson (1988b, p. 331-332)], onde o futuro não é predicável probabilisticamente, a existência de um ativo dotado dessas propriedades essenciais permite que os agentes econômicos difiram no tempo suas estratégias de valorização produtiva e especulativa da riqueza. Não é possível definir o pleno emprego, *a priori*, como a situação normal desse sistema, independente das rigidezes apontadas pelo keynesianismo neoclássico. Caso o processo produtivo ocorresse em um ambiente ergódigo — no qual o conhecimento do futuro requer meramente a projeção para o devir de médias estatísticas baseadas em eventos passados e presentes —, a moeda não seria vista pelos agentes econômicos como um refúgio seguro contra a irreversibilidade do tempo histórico simplesmente porque o futuro deixaria de ser algo incerto [Davidson (1988b, p. 333)].

Como registrou Keynes no Capítulo 17 da *TG*, cujo objetivo é demonstrar como as propriedades da moeda e o conceito de taxa monetária de juros são capazes de explicar a ocorrência do equilíbrio aquém do pleno emprego, o atributo de liquidez significa que a moeda e, também, os demais ativos líquidos possuem duas propriedades essenciais. Dadas essas propriedades, o desemprego emergirá sempre que os agentes econômicos expandam sua demanda por ativos líquidos e, em contrapartida, reduzam suas aquisições de bens e serviços.¹⁴⁰

Em primeiro lugar, sua elasticidade de produção deve ser zero (ou negligenciável), o que implica admitir, em outras palavras, que ela não cresce em árvores.¹⁴¹ Por não ser produzida através do uso de trabalho, um aumento na demanda por liquidez não expande o volume de emprego. Uma vez que um aumento na demanda por moeda não induz um aumento proporcional na demanda por trabalhadores para produzi-lo, movimentos em direção à liquidez tendem a provocar uma redução do nível de atividade produtiva. Especificamente, caso as famílias optem por reduzir sua demanda por bens duráveis e, consequente e concomitantemente, elevem sua demanda por liquidez, o nível de emprego no setor de bens duráveis cairá, enquanto que os recursos desempregados não poderão ser desviados para a produção de liquidez. Em segundo lugar, a moeda deve possuir uma elasticidade de substituição zero (ou negligenciável), o que implica admitir, em outras palavras, que ela não é substituível por bens cuja elasticidade de produção seja porventura elevada.¹⁴² Ao chamar a atenção para essa segunda propriedade, Keynes rejeitou, na realidade, o axioma neoclássico da substituição perfeita, introduzindo uma nova e revolucionária abordagem dos problemas econômicos do mundo real. Como observou Davidson (1982, p. 18):

Since the elasticity of substitution is also zero (or negligible), as the hypothesized demand for money (...) increases, households will not substitute other producible items for these desired time machines. The demand for liquidity is a bottomless sink, and when the demand for liquidity increases at the expense of the demand for goods, there is no price at which this demand will be diverted back to the products of industry [destaque original].

As implicações dessas propriedades essenciais da moeda para a economia do emprego pós-keynesiana foram assim ilustradas por Davidson (1986, p. 169):

Suppose we start from a period of close-to-full employment and then hypothesize that some event causes people to become more worried and cautious about the uncertain future. Many people will wish to postpone or even permanently reduce their current purchases of goods and services, and use more of their current income to buy liquid assets. (...) The increased demand for liquid assets will cause their price to increase. But if liquid assets have a zero elasticity of production the laid-off workers cannot be re-employed to produce (...) money or other liquid asset.

Caso esses trabalhadores despedidos habitassem o mundo neoclássico — onde qualquer mercadoria, como o amendoim, por exemplo, pode funcionar como numerário —, seu problema estaria automaticamente resolvido. A mão invisível cuidaria de instantaneamente realocá-los — por meio da elevação do preço do numerário — nos campos de amendoim para ampliar a oferta desse bem.¹⁴³ Ademais, uma vez que a elasticidade de substituição entre os ativos líquidos (não-produtíveis através do uso de trabalho) e os bens produtíveis é zero, esse aumento na demanda por liquidez não será desviado dos ativos líquidos com preços crescentes para bens que são prontamente produzidos por trabalho (cujos preços não se alteraram). Resumindo a formulação pós-keynesiana sobre esse ponto, Davidson (1986, p. 169) registrou que “in a Post Keynesian world, the rush to liquidity not only cause workers to be laid-off in industry, but also they cannot be re-employed in producing more of the (liquid) objects that the public now desires”.

A forma como o próprio Keynes colocou a questão no famoso Capítulo 17 da *TC* é igualmente elucidativa. Evocando sua teoria monetária do emprego, ele postula que:

Unemployment develops, that is to say, because people want the moon; — men cannot be employed when the object of desire (i.e., money) is something which cannot be produced and the demand for which cannot be readily choked off. There is no remedy but to persuade the public that green cheese is practically the same thing and to have a green cheese factory (i.e. a central bank) under public control [CW, VII, p. 235].

Ao apresentar o conceito de economia monetária como um novo marco conceitual alternativo à lei de Say, Keynes procurou chamar a atenção para a inoperância do mecanismo de auto-ajustamento clássico num mundo em que a moeda é muito mais que um mero ativo estéril, vale dizer, desempenha funções outras que não a de simples elemento facilitador das trocas. Nas modernas economias monetárias, a moeda, ao invés de ser neutra, influencia não apenas as decisões de curto prazo relativas à ocupação da capacidade instalada, mas, inclusive, as decisões de investimento de longo prazo.¹⁴⁴ Com isso, a moeda, ao permitir que os agentes econômicos conservem seu poder de compra ao longo do tempo cronológico sob uma forma líquida incapaz de mobilizar produção ou trabalho, engendra as condições necessárias para que a demanda agregada mostre-se insuficiente para sustentar um estado de pleno emprego [Carvalho (1987a, p. 48)].

Todavia, convém registrar que a luta empreendida por Keynes pela aceitação de suas idéias colocou-o frente a um adversário poderoso. Uma vez que o paradigma clássico era amplamente hegemonicó e arraigado na sociedade anglo-saxônica dos anos 30, ele tinha consciência de estar plantando suas sementes revolucionárias num campo altamente minado. Em suas palavras:

The strength of the (classical) self-adjusting school depends on its having behind almost the whole body of organised economic thinking and doctrine of the last hundred years. This is a formidable power. It is the product of acute minds and has persuaded and convinced the great majority of the intelligent and disinterested persons who have studied it. It has vast prestige and a more far-reaching influence than is obvious. For it lies behind the education and the habitual modes of thought, not only of economists, but of bankers and business men and civil servants and politicians of all parties [CW, XIII, p. 488].

Portanto, a teoria da economia monetária é um constructo teórico que permitiu a Keynes demonstrar por que algo como a moeda, cujo rendimento não é palpável, é capaz de, ao substituir ativos reprodutíveis no portfólio dos agentes econômicos privados, se constituir o foco originário de uma queda no volume agregado de gastos monetários. Apresentando a justificativa pós-keynesiana para uma insuficiência de demanda efetiva nessas condições, Carvalho (1987a, p. 50) registrou:

É a possibilidade de acumulação de ativos não-reprodutíveis que o permite e a teoria da economia monetária é a que mostra que isto não é resultado de irracionalidade, antes pelo contrário. Sob incerteza, a moeda apresenta um retorno tão palpável quanto o retorno em valor oferecido por outros ativos, que é a defesa contra o imprevisto e imprevisível.

Nesse ponto, os autores pós-keynesianos, ao reconhecerem a crucialidade da moeda quando analisamos um processo histórico onde a dimensão expectacional da tomada de decisão é marcante, seguem de perto o framework analítico de Keynes, onde as principais funções comportamentais relevantes para sua economia do emprego (preferência pela liquidez e eficiência marginal do capital) dependem do estado das expectativas. Em um mundo onde as expectativas — passíveis de desapontamento — em relação ao devir afetam substancialmente as decisões tomadas no presente, a moeda, ao funcionar como refúgio do tempo, deve necessariamente assumir um lugar de destaque.¹⁴⁵

Na medida em que a incerteza é um atributo inescapável do ambiente econômico no qual os agentes econômicos têm de viver e tomar suas decisões, a moeda desempenha um papel fundamental no resguardo dos agentes econômicos contra a irreversibilidade do tempo histórico. Em função da incerteza, a moeda adquire uma taxa implícita de retorno — um prêmio de liquidez —, o que justifica, por sua vez, sua demanda enquanto ativo, mesmo, como vimos anteriormente (p. 35), que o agente se encontre fora — talvez por encontrar-se dentro — de um hospício para loucos. Sendo um ativo cujo retorno, em termos monetários, é conhecido, a moeda, ao permitir a postergação de decisões concernentes aos demais ativos menos líquidos, constitui-se no veículo mais adequado, por quanto mais seguro, para que a liquidez, entendida como a habilidade de liquidar eventuais obrigações contratuais quando do vencimento das mesmas, seja transportada unidirecionalmente ao longo do tempo histórico [Barrère (1988b, p. 16)]. Nesse sentido, “*money can act as a one-way (present to future) time machine*” [Davidson (1980a, p. 297, destaque original)].

Assim, é fundamental termos em mente que a funcionalidade assumida pela moeda no edifício teórico de Keynes e dos pós-keynesianos deriva de sua capacidade de transportar a riqueza ao longo do tempo histórico.¹⁴⁶ Em um mundo onde as

decisões de produção são inescapavelmente especulativas, os complexos nexos lógicos existentes entre moeda, expectativas e incerteza são facilmente perceptíveis:

For the importance of money essentially flows from its being a link between the present and the future. We can consider what distribution of resources between different uses will be consistent with equilibrium in which our views concerning the future are fixed and reliable in all aspects; — with a further division, perhaps between an economy which is unchanging and one subject to change, but where all things are foreseen from the beginning. Or we can pass from this simplified propaedeutic to the problems of the real world in which our previous expectations are liable to disappointment and expectations concerning the future affect what we do to-day. It is when we have made this transition that the peculiar properties of money as a link between the present and the future must enter into our calculations (...) Money in its significant attributes is, above all, a subtle device for linking the present to the future; and we cannot even begin to discuss the effect of changing expectations on current activities except in monetary terms [CW, VII, p. 294-295, 1º destaque original, 2º nosso].

Portanto, em uma economia monetária — onde a produção não é trocada diretamente por produção, mas sim por moeda — é fundamental que as escolhas encarnadas pela moeda sejam devidamente consideradas quando se trata de analisarmos a determinação dos volumes de produção e emprego. Em economias dessa natureza, a moeda, ao afetar motivos e decisões, desempenha uma função por si mesma, constituindo-se em um dos fatores operantes do sistema [CW, XIII, p. 408-409]. Ao contrário de uma economia tipicamente real — onde a neutralidade da moeda impede que a mesma influencie as decisões concernentes, por exemplo, ao volume de produção e, conseqüentemente, ao nível de emprego —, uma economia monetária tem na moeda algo mais que um mero véu que recobre as transações reais do sistema.¹⁴⁷ Ao não seguir o caminho trilhado pela ortodoxia, ou seja, iniciar a análise com uma economia de Robinson Crusoé e então estender os resultados para as economias industriais de nosso tempo, Keynes percebeu que o mundo que ele desejava explicar somente poderia ser abordado “by never thinking, for simplicity's sake, in terms of a non-exchange economy and then transferring conclusions to an economy of a different character” [CW, XIV, p. 369]. Referindo-se à ortodoxia de seu tempo, Keynes observou que a moeda, apesar de ser por ela abordada, era tratada como sendo em algum sentido neutra [CW, XIII, p. 408-411].¹⁴⁸ Em vez de colocarem a questão em termos de se a introdução da moeda afetaria ou não a dinâmica do setor real da economia, Keynes e os pós-keynesianos, ao contrário, concebem essa dinâmica como tendo na moeda uma parte integral. Seguindo de perto a análise de Keynes, os pós-keynesianos rejeitam por completo a chamada teoria do véu monetário (ou teoria da neutralidade da moeda),¹⁴⁹ concepção que foi exemplarmente apresentada por Pigou (1949, p. 24) nos seguintes termos:

Monetary facts (...) differ from "real" facts and happenings in that unlike these they have no direct significance for economic welfare. Take the real facts and happenings away, and the monetary facts and happenings necessarily vanish with; but take money away and, whatever else might follow, economic life would not become meaningless: there is nothing absurd about the conception of a self-sufficing family, or village group, without any money at all. In this sense money clearly is a veil. It does not comprise any of the essentials of economic life [destaque original].

Numa versão moderna, a *teoria do véu monetário* continua a ser parte integrante da teoria econômica neoclássica. Ao contrário de Keynes, para quem a moeda desempenha um papel decorrente de si mesma no processo decisório dos agentes econômicos, o chamado *axioma dos reais* insiste em vê-la como algo incapaz de impactar as variáveis reais do sistema econômico. De maneira exemplar, Hahn (1982b, p. 34) assim apresenta a essência básica desse axioma:

The objectives of agents that determine their actions and plans do not depend on any nominal magnitudes. Agents care only about "real" things, such as goods (properly dated and distinguished by states of nature), leisure and effort. We know this as the axiom of the absence of money illusion, which it seems impossible to abandon in any sensible analysis.

Contudo, se considerarmos que uma análise sensata dos fenômenos do mundo real pressupõe uma incorporação adequada (à la Keynes) da moeda, o abandono do axioma dos reais é inescapável. Por sugerir a neutralidade da moeda, vale dizer, a independência dos processos reais em relação a ela, a teoria monetária tradicional mostra-se incapaz de apreender o movimento das variáveis sistêmicas relevantes. Como bem observou Davidson (1978a, p. 213), “[a] Non-Monetary or barter economy is a figment of economist's mind — a phantasm which is incapable of practical working in a interdependent, production-oriented world”. Em um não raro momento de lucidez, Hahn (1982b, p. 1) não deixa de reconhecer que o próprio modelo Arrow-Debreu é um *constructo* lógico onde a moeda não pode passar de um mero numerário:

The most serious challenge that the existence of money poses to the theorist is this: the best developed model of the economy cannot find room for it. The best developed model is, of course, the Arrow-Debreu version of a Walrasian general equilibrium. A world in which all conceivable contingent future contracts are possible neither needs nor wants intrinsically worthless money.

Apesar de Hahn enfocar esta questão a partir de uma perspectiva neowalrasiana, o dilema por ele apontado acima é enfrentado, especificidades à parte, por todos os teóricos monetários de inspiração neoclássica. À semelhança do que ocorre com o modelo Arrow-Debreu, os demais modelos neowalrasianos — incluindo as versões que trabalham com o conceito de equilíbrio temporário — não conseguem encontrar, para desespero de alguns de seus seguidores, um lugar para a moeda. Por se constituírem em modelos de troca perfeita, o conceito de equilíbrio sobre o qual repousam pressupõe, inescapavelmente, a pré-reconciliação das escolhas [Rogers (1989, p. 3-6)]. Procurando destacar o caráter não-essencial da moeda nos modelos neowalrasianos, Hahn (1973, p. 231) os descreve como *inessential monetary economies*:

The main content of the monetary theory of an inessential economy is implicit in its construction: there is nothing we can say about the equilibrium of an economy with "money" that one cannot say about the equilibrium of a non-monetary economy.

Assim, a ênfase de Keynes e dos pós-keynesianos na importância *real* das variáveis monetárias [Kregel (1985b, p. 139)] os distancia, assim como Marx, da tradição real de análise monetária [Schumpeter (1954)].¹⁵⁰ Enquadrando as diversas variantes

da teoria monetária que concebem a moeda como um mero artifício facilitador dos processos de troca, Schumpeter (1954, p. 277) assim caracteriza a tradição real:

Real Analysis proceeds from the principle that all the essential phenomena of economic life are capable of being described in terms of goods and services, of decisions about them, and of relations between them. Money enters the picture only in the modest role of a technical device that has been adopted in order to facilitate transactions (...) So long as it functions normally, it does not affect the economic process, which behaves in the same way as it would in a barter economy: this is essentially what the concept of Neutral Money implies.

Ao postularem a não-neutralidade da moeda como um dos elementos essenciais das modernas economias capitalistas, os adeptos das *teorias qualitativas da moeda* rejeitam frontalmente a inexistência de interdependência entre as dinâmicas dos setores real e monetário. Caracterizando esta tradição monetária dentro da análise monetária, Schumpeter (1954, p. 277) registra:

Monetary Analysis introduces the element of money on the very ground floor of our analytic structure and abandons the idea that all essential features of our economic life can be represented by a barter-economy model.

5.4 - Flutuações da demanda efetiva em economias monetárias

De acordo com o raciocínio pós-keynesiano, subjacente aos argumentos apresentados por Keynes na *TG* está o pressuposto de que as modernas economias de mercado são tipicamente monetárias. Como é sabido, as origens da *TG* residem: a) na insatisfação de Keynes com o *TM* no momento mesmo de sua publicação; b) no estímulo e comentários oriundos dos debates sobre o *TM* por parte dos membros do *circus* de Cambridge (ver nota 38); e c) na prolongada depressão mundial do início dos anos 30 [CW, VII, p. xv-xvi]. Já no prefácio à edição japonesa do *TM* [CW, V, p. xxvii], datado de abril de 1932, Keynes registrou que seu propósito básico naquele momento não era meramente revisar o *TM*, mas, pelo contrário, publicar um novo livro de caráter puramente teórico, reformulando o *framework* que o sustentava.

Sintomaticamente, Keynes, no outono desse mesmo ano, deu um passo concreto na direção desse projeto ao mudar o título de suas *lectures* em Cambridge de *The pure theory of money* (o mesmo do Volume I do *TM*), empregado desde 1929, para *The monetary theory of production*, o qual seria mantido até 1934 [Vicarelli (1984, p. 137) e Dillard (1988, p. 53)].¹⁵¹ No prefácio à edição original da *TG*, Keynes, após admitir que no *TM* ainda seguia o padrão tradicional de considerar a influência da moeda como algo separado da teoria geral da oferta e da demanda, declarou que a *TG*, ponto de chegada daquele projeto de elaboração de uma teoria monetária da produção como um todo, "has evolved into what is primarily a study of the forces which determine changes in the scale of output and employment as a whole; and, whilst it is found that money enters into the economic scheme in an essential and peculiar manner, technical monetary detail falls into the background" [CW, VII, p. xxii]. Para tanto, a noção de economia monetária, tão cara aos pós-keynesianos, é por ele

introduzida para caracterizar uma economia de mercado em que “changing views about the future are capable of influencing the quantity of employment and not merely its direction” [CW, VII, p. xxii].

Para formular sua teoria monetária da produção, onde, como vimos anteriormente, as escolhas encarnadas pela moeda desempenham um papel fundamental, Keynes estabeleceu uma inovadora e frutífera tipologia das economias de mercado. Em uma série de versões preliminares escritas entre 1932 e 1935, quando ele estava *en route* para a *TG*, é possível perceber que Keynes claramente concebia a moderna economia capitalista como um sistema econômico bastante distinto daquele onde a lei de Say era tida como válida.¹⁵² Descobertos somente em 1976, em um cesto de lavanderia na casa de campo de Keynes em Tilton, Inglaterra, esse conjunto de escritos [CW, XXIX], onde são apresentadas as características das economias cooperativa, neutra e monetária, nos permite captar com maior precisão a natureza da ruptura teórica de Keynes com a ortodoxia clássica [Dimand (1988, p. 125)].¹⁵³ É interessante, porquanto elucidativo, observar que em dois dos primeiros índices provisórios de sua obra, datados do final de 1932, Keynes a chama de *A teoria monetária da produção* [CW, XXIX, p. 49-50]. Após ter nomeado, numa versão preliminar da *TG* datada de dezembro de 1933 [CW, XIII, p. 421-422], os Capítulos 2 e 3 de “A distinção entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial” e “As características de uma economia empresarial”, respectivamente, Keynes, em uma versão seguinte, datada de meados de 1934 [CW, XIII, p. 423-424], substitui os referidos títulos por aqueles que seriam mantidos na versão final, quais sejam, respectivamente, “Os postulados da economia clássica” e “O princípio da demanda efetiva”. Em carta endereçada a Richard Kahn em abril de 1934 [CW, XIII, p. 422-423], Keynes alegou ter feito grandes mudanças nos capítulos iniciais de seu livro como consequência de ter formulado, pensava ele, uma definição precisa do significado do conceito de demanda efetiva. Não obstante o fato de o Capítulo 3 da *TG*, onde é apresentado o princípio da demanda efetiva, conter alguns vestígios da distinção entre uma economia empresarial e uma economia cooperativa [Torr (1980, p. 429)], Keynes certamente teria evitado, como bem observaram Rotheim (1981, p. 571) e Brothwell (1986, p. 5), várias das críticas à sua teoria do emprego caso tivesse incluído suas considerações iniciais sobre a metodologia de uma economia monetária na versão final de sua principal obra.

Segundo Keynes, qualquer processo produtivo de natureza mercantil é composto de dois grandes grupos de agentes: os empresários e os trabalhadores. Detentores de equipamentos de capital e de uma dotação de recursos monetários, os empresários, enquanto gestores da máquina produtiva, têm suas decisões — entre elas aquelas referentes ao volume de mão-de-obra a ser demandada — governadas pelas expectativas de rentabilidade futura do curso de ação escolhido. Por sua vez, os trabalhadores, ausentes das decisões sobre o volume de emprego a ser gerado, limitam sua participação ao papel de meros ofertantes de mão-de-obra. Sendo assim, “[e]ntrepreneurs rather than consumers dominate decision-making in a monetary economy. This marks another sharp departure by Keynes from the classical system of theory” [Dillard (1988, p. 54)].¹⁵⁴ Em uma economia dessa natureza, o nível de emprego é determinado, segundo Keynes e os pós-keynesianos, pelas decisões de produção dos empreendedores [Torr (1980, p. 429), Tuchscherer (1979, p. 101) e Carvalho (1989, p. 183)]. Nas palavras do próprio Keynes:

We conceive the economic organisation of society as consisting, on the one hand, of a number of firms or entrepreneurs possessing a capital equipment and a command over sources in the shape of money, and, on the other hand, a number of workers seeking to be employed (...) A firm will give employment if it expects the sale proceeds at the end of the accounting period to exceed the variable costs which it will have incurred during the period, both items in the calculation being sums of money [CW, XXIX, p. 63-64].

Dadas essas características, uma possível configuração das economias mercantis é aquela batizada por Keynes de economia de troca, economia de salário real ou economia cooperativa, cuja definição é assim apresentada por ele:

I define a barter economy as one in which the factors of production are rewarded by dividing up in agreed proportions the actual output of their co-operative efforts. It is not necessary that they should receive their share of the output in specie; — the position is the same if they share the sale-proceeds of the output in agreed proportions. Since this economy does not exclude the use of money for purposes of transitory convenience, it might perhaps be better to call it a real-wage economy, or a co-operative economy (...) In a barter (or co-operative) economy only miscalculation or stupid obstinacy can stand in the way of production, if the value of the expected real product exceeds the real costs [CW, XXIX, p. 66-67, destaque original].

Segundo Keynes, é próprio de uma economia cooperativa a inexistência de obstáculos — salvo o pleno emprego — ao aumento da produção sempre que o valor do produto real esperado excede seus custos reais. Em uma economia dessa natureza, a lei de Say, segundo a qual a oferta cria sua própria demanda, seria sempre válida, uma vez que os empresários nunca se defrontariam com uma eventual possibilidade de não realização do valor da produção que excedesse os custos reais incorridos em sua geração.¹⁵⁵ Como os fatores de produção são recompensados pela divisão, em proporções acordadas, do produto efetivo de seus esforços cooperativos, a igualdade entre o valor dos gastos e o valor da renda estaria sempre assegurada. Como bem salientou Dillard (1988, p. 54), “[a] barter or co-operative non-monetary economy resembles a collective economy in which a predetermined share of aggregate output is distributed directly to the factors of production”. Segundo Keynes, as características de uma economia cooperativa dessa natureza efetivamente validariam os pressupostos da economia clássica. Em suas palavras:

The Classical Economics presupposes that the factors of production desire and receive as the reward of their efforts nothing but a predetermined share of the aggregate output of all kinds which they can produce, both the demand and the supply of each factor depending upon the expected amount of their rewards in terms of output in general (...) The essential point is that by whatever roundabout methods every factor of production ultimately accepts as its reward a predetermined share of the expected current output either in kind or in terms of something which has an exchange value equal to that of the predetermined share [CW, XXIX, p. 76-77].

Contudo, Keynes observou que a igualdade entre o valor dos gastos e o valor da renda também estaria assegurada, em princípio, em uma economia onde os agentes, em vez de serem remunerados em termos de produto, como na economia cooperativa, fossem remunerados em moeda, como seria o caso da chamada economia

empresarial neutra. Em uma economia como essa, também chamada por Keynes de economia neutra, a moeda constitui um mero véu, uma vez que os agentes a aceitariam como mera conveniência temporária, tendo em vista gastá-la totalmente na compra de uma parte do produto. Com o intuito de estabelecer as semelhanças e diferenças entre as economias cooperativa e neutra, Keynes registra:

It is easy to conceive of a community in which the factors of production are rewarded by dividing up in agreed proportions the actual output of their co-operative efforts. This is the simplest case of a society in which the presuppositions of the classical theory are fulfilled. But they would also be fulfilled in a society of the type in which we actually live, where the starting up of productive processes largely depends on a class of entrepreneurs who hire the factors of production for money and look to their recoupment from selling the output for money, provided that the whole of the current incomes of the factors are necessarily spent, directly or indirectly on purchasing their own current output from the entrepreneurs [CW, XXIX, p. 77, destaque nosso].

Assim, uma economia neutra, a despeito de semelhante à economia na qual vivemos, distingue-se desta na medida em que é dotada de um mecanismo qualquer que assegura a igualdade, no agregado, entre o valor de troca das rendas monetárias dos fatores de produção e a proporção do produto corrente que caberia aos mesmos fatores em uma economia cooperativa. Caso alguns fatores de produção optassem por empregar parte de seus rendimentos na aquisição, por exemplo, de formas preexistentes de riqueza, ainda assim o pleno emprego poderia ser alcançado. Para tanto, bastaria que os responsáveis pela venda dessas formas preexistentes de riqueza empregassem a renda monetária assim auferida na aquisição de uma parte do produto corrente, concebendo a moeda como mera conveniência temporária [Sardoni (1986, p. 429)]. Com isso, uma economia empresarial neutra nada mais é que uma economia em que a simples presença de moeda não a impede de operar como uma economia de troca. Como observou Torr (1980, p. 431).

Since a neutral entrepreneur economy could be in equilibrium at any level of employment, some signalling device is required in order for full employment to be maintained. Such device is the marginal disutility of labour, for it is the means by which households can bring their plans into line with those of the firms. This is the co-operative element denied by Keynes when he rejected what was later to be termed the second classical postulate.

Apesar de contar com a presença da moeda, uma economia neutra não teria seu processo de produção por ela afetado em sua natureza essencial. Em uma economia neutra, prevaleceria, como reconheceu Keynes, uma organização econômica do tipo $M - D - M'$ descrito por Marx, ou seja, a mera troca de mercadoria (ou esforço) por dinheiro com o intuito de obter outra mercadoria (ou esforço) [Kenway (1980, p. 27), Lima (1986, p. 118-124), Fitzgibbons (1988, p. 78-80) e Lunghini (1985, p. 52-53)]. À semelhança de uma economia cooperativa, o desemprego seria apenas setorial e temporário, emergindo somente quando ocorresse um excesso de demanda de mão-de-obra em outro setor qualquer. Por definição, o desemprego geral e permanente constituiria um absurdo lógico, porquanto tudo que fosse ganho seria, direta ou indiretamente, gasto [Rotheim (1981, p. 576-577)].

Contudo, o projeto teórico de Keynes estava voltado para a análise de situações caracterizadas por um estado geral de desemprego involuntário. Para tanto, tornava-se necessário desvendar a natureza essencial dos processos de produção efetivamente encontrados no mundo real, os quais, como vimos anteriormente, não se assemelham aos descritos pelas economias cooperativa e neutra.¹⁵⁶ É nesse contexto que Keynes apresenta as características do tipo de economia na qual efetivamente vivemos, qual seja, uma economia monetária onde a moeda deixa de ser um mero véu recobrindo as operações reais do sistema econômico para se converter no elemento estratégico de sua teoria monetária da produção.¹⁵⁷ Também chamada por ele de economia empresarial ou economia de salário nominal, uma economia monetária é dotada de características capazes de engendrar flutuações na demanda efetiva e, consequentemente, no volume de emprego [Dillard (1988, p. 55)]. Nela, o nível de emprego é determinado pelas decisões de produção das firmas, e a desutilidade marginal do trabalho não desempenha papel algum [Torr (1980, p. 431)]. Definido em termos do excesso esperado das receitas de vendas sobre os custos variáveis, o nível de demanda efetiva é o principal condicionante do processo produtivo em uma economia empresarial. Nela, observou Keynes, "a process of production will not be started up, unless the money proceeds expected from the sale of the output are at least equal to the money costs which could be avoided by not starting up the process" [CW, XXIX, p. 78]. Em uma economia empresarial, a contratação dos fatores de produção também é feita, como em uma economia neutra, em termos monetários, mas, ao contrário desta, sem a interveniência de um mecanismo capaz de assegurar a igualdade, no agregado, entre o valor de troca das rendas monetárias dos fatores e a proporção do produto corrente que caberia aos mesmos fatores em uma economia cooperativa. Em outras palavras, isso ocorre porque "in a monetary production economy (...) when incomes are paid in terms of money, income will represent demand for either current output or stores of value" [Kregel (1980, p. 43)].

Segundo Keynes, a teoria clássica estava baseada em duas hipóteses fundamentais: a) que o valor da unidade marginal de produto é igual ao custo variável para produzi-la; e b) que a utilidade marginal do produto é igual à desutilidade marginal do esforço. Apesar de utilizar a primeira hipótese como ponto de partida para sua teoria monetária do emprego, Keynes restringe a validade da segunda às economias cooperativa e neutra. Na sua avaliação, a teoria clássica, com sua segunda hipótese, acaba por explicar o desemprego crônico simplesmente negando sua existência. Em suas palavras:

That the second assumption is not always fulfilled in fact will be obvious to the reader when he reflects that it is virtually equivalent to the condition for full employment. A state of unemployment can, I think, only be defined as a situation in which the marginal utility of output is greater than the marginal disutility of effort, i.e. a failure of organisation which prevents a man from producing something, the equivalent of which he would value more highly than the effort it had cost him [CW, XXIX, p. 101-102, destaque original].

Novamente recorrendo às formulações de Marx, Keynes observou que o modelo $M - D - M'$, a despeito de válido do ponto de vista do consumidor privado, não

descreve o verdadeiro comportamento do setor empresarial, o qual segue uma lógica do tipo $D - M - D'$, ou seja, troca dinheiro por mercadoria (ou esforço) com o intuito de obter mais dinheiro. Em suas próprias palavras:

The distinction between a co-operative economy and an entrepreneur economy bears some relation to a pregnant observation made by Karl Marx (...) He pointed out that the nature of production in the actual world is not, as economists seem often to suppose, a case of $C - M - C'$, i.e. of exchanging commodity (or effort) for money in order to obtain another commodity (or effort). That may be the standpoint of the private consumer. But it is not the attitude of business, which is a case of $M - C - M'$, i.e. of parting with money for commodity in order to obtain more money [CW, XXIX, p. 81, destaque original].

Portanto, Keynes reconheceu que a distinção marxista entre os dois processos de troca era bastante reveladora, muito embora tenha observado que Marx posteriormente incorreu em um equívoco lógico [Rymes (1989, p. 93-95)]. Enquanto Marx acreditava que a tendência de longo prazo é que M' seja maior que M , Keynes, por sua vez, acreditava que essa diferença é um fenômeno monetário ao invés de um fenômeno de longo prazo, o que o levou a concluir que Marx equivocou-se ao dizer que M' é necessariamente superior a M . Na sua avaliação:

The excess of M' over M is the source of Marx's surplus value. It is a curiosity in the history of economic theory that the heretics of the past hundred years who have, in one shape or another, opposed the formula $M - C - M'$, have tended to believe either that M' must always and necessarily exceed M , according as they were living in a period which the one or the other predominated in actual experience. Marx (...) asserts[es] the inevitable excess of M' ; whilst Hobson, or Foster and Catchings, or Major Douglas (...) assert the inevitable excess of M (...) My own argument, if it is accepted, should at least serve to effect a reconciliation between the followers of Marx and those of Major Douglas, leaving the classical economists still high and dry in belief that M and M' are always equal! [CW, XXIX, p. 81-82, destaque original].

Segundo Keynes, esta distinção entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial é fundamental pela seguinte razão: enquanto a teoria clássica supõe, equivocadamente, a seu juízo, que os empresários decidirão contratar um volume maior de mão-de-obra condicionados pela perspectiva de apropriação de um montante maior de produtos, o correto seria afirmar que o farão tendo em vista a obtenção de um montante de dinheiro superior ao que possuíam inicialmente. Segundo Keynes, a característica essencial de uma economia de mercado é “the dependence upon an intense appeal to the money-making and money-loving instincts of individuals as the main motive force of the economic machine” [CW, IX, p. 292]. Como observou Winslow (1986b), a análise de Keynes da motivação capitalista é bastante semelhante ao que ele próprio chamou de “the Freudian theory of the love of money”. Na avaliação de Keynes, um empresário qualquer “will increase his output if by so doing he expects to increase his money profit, even though this profit represents a smaller quantity of product than before” [CW, XXIX, p. 82]. Segundo ele, a verdadeira natureza do comportamento empresarial numa economia de mercado tem uma implicação importante para a validade dos postulados clássicos:

In a real-wage and co-operative economy there is no obstacle in the way of the employment of an additional unit of labour if this unit will add to the social product output expected to have an exchange value equal to 10 bushels of wheat, which is sufficient to balance the disutility of the additional employment. Thus the second postulate of the classical theory is satisfied. But in a money-wage or entrepreneur economy the criterion is different. Production will only take place if the expenditure of £ 100 in hiring factors of production will yield an output which is expected to sell for at least £ 100. In these conditions the second postulate will not be satisfied, except in the limiting case of a neutral economy [CW, XXIX, p. 78].

Ao contrário daquilo que ocorre nas economias cooperativa e neutra, onde não existe a possibilidade de que uma parte do produto seja não-lucrativa, é próprio de uma economia monetária que o volume de emprego, cuja desutilidade marginal é igual à utilidade de seu produto marginal, possa ser não-lucrativo em termos monetários, bastando para tanto que ocorram flutuações na demanda efetiva [CW, XXIX, p. 79-80]. Em economias cooperativas ou neutras, onde vale a lei de Say, a demanda efetiva, por ser determinada de tal maneira que a renda recebida pelos fatores é sempre igual, no agregado, ao valor das receitas de vendas, não se constitui na variável estratégica para a determinação do volume de emprego. Somente em economias empresariais, onde as flutuações no volume de emprego derivam de mudanças na relação entre gastos agregados esperados e custos variáveis, é que o valor das receitas de vendas pode ser diferente da renda recebida pelos fatores de produção. Nas palavras de Keynes:

The explanation of how output which would be produced in a co-operative may be "unprofitable" in an entrepreneur economy, is to be found in what we may call, for short, the fluctuations of effective demand (...) In an co-operative or in a neutral economy, in which sales proceeds exceed variable cost by a determinate amount, effective demand cannot fluctuate; and it can be neglected in considering the factors which determine the volume of employment. But in an entrepreneur economy the fluctuations of effective demand may be the dominating factor in determining the volume of employment [CW, XXIX, p. 80, destaque original].

Em uma economia empresarial, a renda recebida pelos fatores de produção superará o valor das receitas de vendas caso parte dessa renda não retorne ao mercado sob a forma de gastos. Segundo Keynes, a origem básica de um eventual vazamento no circuito renda-gasto reside no fato de que a renda pode ser gasta na aquisição de um bem cuja produção não mobiliza mão-de-obra. Com isso, ele procura demonstrar que a flutuação da demanda efetiva, enquanto característica típica de uma economia empresarial, pode ser corretamente descrita como um fenômeno essencialmente monetário. Não fora pela existência de um ativo como a moeda, cujas propriedades essenciais a distinguem dos demais ativos, as flutuações da demanda efetiva e, conseqüentemente, do nível de emprego não teriam as implicações dinâmicas anteriormente descritas [CW, VII, Cap. 17, Davidson (1978a, p. 140-154) e Chick (1983, Cap. 17)]. Apresentando uma *rationale* monetária para a dissolução da lei de Say, Keynes registrou:

It is of the essence of an entrepreneur economy that the thing (or things) in terms of which the factors of production are rewarded can be spent on something which is not

current output, to the production of which current output cannot be diverted (except on a limited scale), and the exchange value of which is not fixed in terms of an article of current output to which production can be diverted without limit [CW, XXIX, p. 85].

De acordo com Keynes, o argumento acima não pressupõe, por um lado, que todos os fatores de produção são remunerados pelo mesmo objeto, ou, por outro, que o referido meio de remuneração não deve fazer parte do produto corrente. Segundo ele:

In fact under a gold standard gold can be produced, and in a slump there will be some diversion of employment towards gold mining. If, indeed, it were easily practicable to divert output towards gold on a sufficient scale for the value of the increased current output of gold to make good the deficiency in expenditure in other forms of current output, unemployment could not occur; except in the transitional period before the turn-over to increased gold-production could be completed [CW, XXIX, p. 85-86].

Assim, os fatores de produção que operam em uma economia empresarial devem ser remunerados em algo durável e difícil de produzir. Ademais, o valor de troca do referido meio de remuneração não pode ser fixado em termos de algo para cuja produção os recursos podem ser desviados ilimitadamente. Em uma economia empresarial, os agentes econômicos escolherão como moeda o objeto que possa melhor embutir essas propriedades. Como bem observou Rotheim (1981, p. 81), "if these properties are particular to an entrepreneur economy, then it follows that it is only in an entrepreneur economy that money can serve the function as a store of wealth".

Dada a complexidade, portanto, de uma economia empresarial, seu funcionamento minimamente adequado pressupõe, como retomaremos a seguir com maiores detalhes, a adoção de contratos monetários fixos (em especial contratos de salário) capazes de organizar os processos de produção. Como nessas economias os fatores de produção não são remunerados dividindo-se em proporções acordadas o resultado de seus esforços cooperativos, a instituição de contratos monetários é o sistema mais civilizado já concebido pela humanidade para viabilizar seus complexos processos produtivos. Segundo Davidson (1987a, p. 224, n. 7):

Small closed, homogeneous communities such as Kibbutz or a monastery may be able to hammer out a social order based on a sharing concept (...) For large economic systems with production and consumption processes involving interdependences and feedback among a large number of heterogeneous and different interest (i.e., differing utility functions) subsectors, the institution of money contracts appear to be the best civilized system yet devised by humans over century to encourage the undertaking and carrying out to completion of those complex economic processes.

Assim, pode-se concluir que uma economia empresarial não pode prescindir do uso de moeda como meio de pagamento. Por outro lado, na medida em que a moeda possui propriedades essenciais que lhe permitem funcionar como reserva de valor, uma economia empresarial é dotada de uma tendência inerente para flutuações na demanda efetiva. Segundo Rotheim (1981, p. 584), o cerne da teoria monetária do valor de Keynes não poderia ser enunciado de maneira mais simples: em uma economia empresarial, a demanda efetiva é passível de flutuações, pois a moeda é

dotada de propriedades essenciais que a tornam uma reserva de valor apropriada. Contudo, o próprio Keynes observou que não é preciso que essa moeda seja necessariamente o dinheiro, tal como o conhecemos, podendo ser porções de terra ou selos em desuso, por exemplo, bastando apenas que não seja algo reproduzível através da mobilização de trabalho. Em suas palavras:

Money is par excellence the means of remuneration in an entrepreneur economy which lends itself to fluctuations in effective demand. But if employers were to remunerate their workers in terms of plots of land or obsolete postage stamps, the same difficulties could arise. Perhaps anything in terms of which the factors of production contract to be remunerated, which is not and cannot be a part of current output and is capable of being used otherwise than to purchase current output, is, in a sense, money. If so, but not otherwise, the use of money is a necessary condition for fluctuations in effective demand [CW, XXIX, p. 86, 1º destaque original, 2º nosso].

Portanto, o princípio da demanda efetiva, de acordo com o qual a igualdade entre o valor do produto e a renda recebida pelos fatores de produção é válida somente para um certo nível de emprego e não para qualquer um, permitiu a Keynes (e aos pós-keynesianos) dar uma justificativa lógica, na qual a moeda assume uma importância fundamental, para a tendência ao equilíbrio aquém do pleno emprego por parte de uma economia empresarial. Nela, “*money must be present and money must matter. In Keynes's view classical economy theory was concerned with a co-operative economy which is synonymous with a barter economy. Here money may be present, but money may not matter*” [Torr (1980, p. 433, destaque original)]. Contudo, o próprio Keynes asseverou que sua definição de moeda, a despeito de apropriada, não nos permite assinalar, em princípio, qual tende a ser o sentido das flutuações na demanda efetiva. Para tanto, Keynes sugere que devemos considerar um outro aspecto do sistema monetário moderno, qual seja, o fato de a moeda através da qual os fatores são remunerados prestar-se mais apropriadamente à conservação que o produto para cuja produção eles são remunerados. Com isso, é possível inferir que os empresários, caso não desejem incorrer em perdas, serão forçados a vender seus produtos com uma urgência superior àquela que leva os recebedores de renda a gastar. Nas palavras de Keynes:

This is the case because it is a characteristic of finished goods, which are neither consumed nor used but carried in stock, that they incur substantial carrying charges for storage, risk and deterioration, so that they are yielding a negative return for so long as they are held; whereas such expenses are reduced to a minimum approaching zero in the case of money. If it were not for this consideration, the effective demand at a given moment would be governed by more permanent considerations concerning the direction of popular expenditure averaged over a considerable period of time, and would be less subject to rapid fluctuations such as characterise boom and depression [CW, XXIX, p. 86-87].

Em uma economia empresarial, onde os fatores de produção são remunerados em termos monetários para produzir um volume de produto que gerará, na expectativa dos empresários, uma receita de vendas superior aos custos variáveis, é plausível supor, segundo Keynes, que “if aggregate expenditure varies in a different manner from aggregate costs, then the diminished incentive to employment in one direction will

not be exactly balanced by an increased incentive to employment in another direction" [CW, XXIX, p. 90-91]. Em outras palavras, um eventual aumento do gasto agregado relativamente aos custos agregados incentivará a classe empresarial a ampliar o volume de contratação de mão-de-obra, e vice-versa. Conseqüentemente, o volume agregado de emprego numa economia empresarial pode variar por outras razões que não uma mera mudança na relação entre a utilidade marginal de uma certa quantidade de produto e a desutilidade marginal do emprego requerido para produzi-la.

Somente se fosse possível dotar uma economia empresarial de algum mecanismo capaz de garantir a) que o gasto agregado e os custos agregados fossem iguais e, caso variassem, o fizessem no mesmo sentido e proporção, e b) que os fatores que mantêm o nível de emprego abaixo do pleno emprego fossem neutralizados, seria possível concebê-la funcionando como uma economia cooperativa ou como uma economia neutra. Na avaliação de Keynes, uma vez que a primeira condição garante apenas o estabelecimento de um equilíbrio neutro, vale dizer, o equilíbrio a qualquer nível de emprego, "a touch may be required to insure that the actual level will be one of full employment as it would be in a co-operative economy, i.e. a state in which the marginal utility of the quantity of output produced is equal to the marginal disutility of the effort required to produce it" [CW, XXIX, p. 91]. Caso uma economia empresarial fosse dotada de um mecanismo dessa natureza, as hipóteses da economia clássica seriam perfeitamente cumpridas. As firmas como um todo não teriam um lucro (ou prejuízo) acima (ou abaixo) daquilo que pagaram aos fatores de produção, uma vez que os eventuais prejuízos sofridos por algumas firmas seriam exatamente iguais aos lucros obtidos por outras. De acordo com Keynes:

There could be no general boom or general slump. Nor could there be any obstacle to an optimum level of output except as a result of miscalculation, or insufficient time to make the proper arrangements, or a stupid obstinacy about terms on the part either of the firms or of the factors of production. In fact unemployment could only be due to one of those aberrations of a temporary or otherwise non-fundamental character such as the classical theory has always envisaged as a possibility [CW, XXIX, p. 97].

Na ausência de um mecanismo capaz de promover a sincronização mencionada acima, as receitas das firmas como um todo podem superar ou ficar abaixo de seus custos de produção. Na medida em que antevenham essa possibilidade, sua propensão agregada a empregar os fatores de produção certamente será afetada. Essa situação de flutuações na demanda efetiva é caracterizada por dois aspectos importantes, os quais têm, por sua vez, implicações igualmente importantes para a posição clássica: em primeiro lugar, as firmas como um todo não poderiam proteger-se do prejuízo através do expediente de produzir mais disso e menos daquilo, uma vez que essa atitude é apropriada somente quando a demanda efetiva varia em direção e não em montante, sendo mais vantajoso que reduzam o emprego agregado; e, em segundo, não poderiam proteger-se do referido prejuízo renegociando em termos mais favoráveis a remuneração dos fatores de produção. Os adeptos da teoria clássica supõem que, caso os fatores de produção aceitassem um salário monetário suficientemente baixo, a queda correspondente no salário real estimularia a classe empresarial a aumentar a demanda de mão-de-obra. Contudo, a teoria clássica desconsidera em seu raciocínio algo elementar, qual seja, que a fonte de demanda para o produto de-

riva das remunerações pagas aos fatores de produção. Ademais, segundo Keynes, "an individual producer is not interested in the smallest degree in the level of real wages. He does not, in his business capacity, even enquire what it is. He is solely concerned with the prospective selling price of his own product relatively to his variable costs" [CW, XXIX, p. 98].

Na percepção de Keynes, o processo de cálculo que leva o empresário a decidir o volume de emprego é baseado no preço de venda prospectivo do produto e nos custos variáveis do produto para várias possíveis escalas de produção. Após ressalvar que o custo variável por unidade de produto não é o mesmo para todos os níveis de produção, mas sim é tanto maior quanto maior for o volume de produto, Keynes observou que os empresários expandirão a produção até o ponto em que o preço de venda prospectivo não mais exceda o custo variável marginal [CW, XXIX, p. 98]. Em outras palavras, em uma economia empresarial, onde as firmas oferecem um determinado volume de emprego com base em suas expectativas de maximização dos lucros esperados, o nível de produção e emprego será aquele onde cada firma iguala o preço de venda esperado com o custo variável marginal [CW, XXIX, p. 422-423]. Sendo determinado dessa maneira, não há por que supor que ele deva coincidir necessariamente com o pleno emprego. Segundo Keynes:

If we look at the productive process in this way, we are, it seems to me, in the closest possible contact with the facts and methods of the business world as they actually exist (...) We are basing our conclusions about employment on the proper criterion, namely whether (...) the result of spending money on employment and of selling the output is expected to result in a larger net sum of money at the end of the accounting period than if the money had been retained. Other criteria, such as the relation between the real output which a given employment will yield and the disutility or real cost of that employment, or the relation between the real wages of a given employment and the amount of its marginal product, are not appropriate to the actual nature of business decisions (...) [CW, XXIX, p. 66].

Como vimos acima, uma economia empresarial, caso não seja dotada de um mecanismo capaz de fazê-la operar como uma economia neutra, estará sujeita a desigualdade entre os volumes de custo e gasto. Com o intuito de explicar como a referida desigualdade poderia surgir, Keynes apresenta o seguinte modelo:

$$X_1 = \text{custo do produto}$$

$$X'_1 = \text{custo do capital circulante (bens não-acabados em mãos)}$$

$$X_1 + X'_1 = \text{custos de produção}$$

$$X_2 = \text{receitas de vendas do produto}$$

Segundo Keynes, a desigualdade entre X_1 e X_2 pode ocorrer por duas razões:

a) Quando há uma variação no montante de capital circulante. Se o capital circulante estiver variando, vale dizer, se X_1 for diferente de zero, a renda corrente do público ($X_1 + X'_1$) será diferente do custo da oferta corrente de bens acabados (X_1). Conseqüentemente, "on the hypothesis that the public are exactly spending their current incomes either on consumption goods or on finished capital goods, at a time when working capital is changing, there will necessarily be an inequality between X_1 and

X_2 , and on this hypothesis a change in working capital is the only possible cause of such inequality" [CW, XXIX, p. 92-93].

b) Quando o público não gasta sua renda na aquisição do produto corrente. Segundo Keynes, o público, em termos agregados, pode fazer quatro coisas com suas rendas: em primeiro lugar, pode usá-las para comprar o produto corrente das firmas (X_1); em segundo, pode entesourar uma parte de suas rendas (H); em terceiro, pode emprestar o dinheiro às firmas para financiar um aumento no capital circulante ou para ajudá-las a financiar suas perdas (L); e, por último, pode adquirir um ativo de um banco ou saldar junto a ele um débito pendente, caso em que chamamos de $(-M_1)$ a diferença entre as referidas operações.

Agrupando os itens a e b, temos que, por definição, o valor do que é produzido no período corrente deve ser igual ao valor do que é gasto naquele período:

$$(X_1 + X'_1) = (X_2 + H + L - M'_1)$$

Assim, X_1 e X_2 serão diferentes se $(H + L)$ e $(X'_1 + M_1)$ forem diferentes. Por outro lado, serão iguais, por exemplo, caso duas condições sejam satisfeitas: a) que um aumento no entesouramento do público seja compensado por um aumento nas compras de ativos dos bancos; e b) que os empréstimos do público às firmas sejam exatamente iguais ao aumento do capital circulante das firmas. Segundo Keynes, é óbvio, portanto, que "the equality of $H + L$ and $X'_1 + M_1$, or alternatively of $H - M_1$ and $X'_1 - L$, is a much complicated idea than that of hoarding as ordinarily understood" [CW, XXIX, p. 94].

Como bem observou Rotheim (1981, p. 583), Keynes acaba não abordando, nesse ponto, o fato de uma parcela da renda monetária recebida pelos agentes não refluir para o mercado sob a forma de gastos. Contudo, a resposta já havia sido dada anteriormente, quando Keynes observou que é a função de reserva de valor desempenhada pela moeda em uma economia empresarial, a qual deriva de suas propriedades essenciais, o fator impeditivo da referida igualdade [CW, XXIX, p. 85]. Com sua teoria monetária do valor, ele foi capaz de mostrar a maneira pela qual a demanda efetiva, principal determinante do nível de emprego, pode flutuar nas economias em que efectivamente vivemos, onde a moeda não se restringe ao desempenho do papel coadjuvante de um mero véu. Na medida em que os agentes, em vez de gastarem todo o seu estoque de moeda, podem optar por mantê-lo inativo, um eventual aumento na demanda por moeda inativa redundará em queda na demanda pelo produto corrente e, conseqüentemente, em diminuição do nível de emprego. Mesmo depois da publicação da TG, Keynes, em seu famoso artigo de 1937, continuou insistindo no vínculo entre incerteza, fluxo de gastos e demanda por moeda inativa. Reportando-se ao elemento mais instável da demanda efetiva, ele observou que o volume de investimento:

depends on two sets of judgements about the future, neither of which rests on an adequate or secure foundation — on the propensity to hoard and on opinions on the future yield of capital assets. Nor is there any reason to suppose that the fluctuations in one of these factors will tend to offset the fluctuations in the other (...) Indeed, the con-

ditions which aggravate the one factor tend, as a rule, to aggravate the other. For the same circumstances which lead to pessimistic views about future yields are apt to increase the propensity to hoard [CW, XIV, p. 118].

5.5. - A importância dos contratos monetários

Como antecipamos anteriormente, a instituição de contratos monetários futuros é fundamental em uma economia empresarial descentralizada que se move irreversivelmente em direção a um futuro incerto¹⁵⁸ Uma vez que a produção leva tempo, a contratação de fatores de produção e a aquisição de insumos básicos precedem a realização da produção final [Davidson (1988b, p. 153)]. Na medida em que a produção ocorre em um mundo cuja dinâmica é não-ergódiga, seus verdadeiros desdobramentos temporais não são passíveis de previsão estatística. Por reconhecerem que o futuro pode ser imprognosticável em termos estocásticos, os gestores do processo produtivo exercitam sua sensatez ancorando-se em instituições que lhes permitem lidar com o incognoscível da maneira menos traumática possível. Registra Davidson (1988b, p. 153-154):

In such a world, the attribute of dignity associated with all human motivations is necessarily geared not to rationality, but to sensibility. In such a world, the institution of fixed money contracts which limit nominal liabilities are an essential adjunct of organizing production processes.

Para que um processo produtivo com essas características seja eficientemente planejado, essas contratações e aquisições requerem, assim, o estabelecimento de contratos monetários futuros, sendo que, entre esses, os contratos de salários são os mais importantes [Kregel (1980, p. 143-144)]. Na sua ausência, é improvável que os empreendedores, ao se depararem com um futuro incognoscível e impredicável estatisticamente, se dispusessem a envolver-se em processos produtivos altamente complexos. Observou Davidson (1988b, p. 154) que:

Only if entrepreneurs' monetary liability is contractually limited, and if entrepreneurs obtain reasonable assurances from their bankers that they can obtain the necessary financing of their working capital production contractual commitments will their animal spirits be bolstered and their dignity protected sufficiently to undertake then burdensome organization of large scale production [destaque original].

À semelhança das formas inferiores de vida, o *homo sapiens* também desenvolveu arranjos organizacionais com o objetivo de aumentar a eficiência dos processos produtivos e de consumo dos quais toma parte [Davidson (1988b, p. 154)]. Somente os seres humanos, no entanto, em função de sua capacidade de reconhecer as implicações da passagem do tempo e da incontornável incerteza que cerca o futuro em um mundo não-ergódigo, empregam contratos monetários capazes de assegurar um mínimo de previsibilidade em relação aos resultados futuros dos processos acima mencionados. No tocante aos contratos monetários futuros, quais sejam, aqueles que especificam uma data futura para pagamento e entrega, cada uma das partes envolvi-

das reconhece que a outra parte, não obstante as boas intenções externadas quando do seu estabelecimento, pode não ser capaz de — ou mesmo se recusar a — cumprir os termos inicialmente contratados. Ao assegurar amparo legal para a parte eventualmente prejudicada por uma possível impossibilidade de pagamento da outra parte, os contratos monetários futuros funcionam como um poderoso neutralizador de conflitos potenciais em uma economia descentralizada. Este papel de tranqüilizador das expectativas dos contratos monetários futuros é assim descrito por Davidson (1988b, p. 154):

Legal enforcement permits each party to have sensible expectations that if the other party does not fulfill its contractual obligations, the injured party will be entitled to just monetary compensation [destaque original].

Por outro lado, a necessidade destes contratos concatenados em termos monetários para pagamento futuro cria a necessidade de moeda e liquidez. Ao funcionar como algo que, sob a lei civil dos contratos, legalmente se presta à liquidação de uma obrigação contratual, a moeda assume uma importância fundamental no contexto de uma economia de produção monetária, onde a contratação de fatores de produção é anterior à realização da produção por eles gerada. Assim observou Davidson (1982, p. 14):

The financing of such forward production cost commitments (i.e. taking a "position" in working capital goods) requires entrepreneurs to have money available to discharge these liabilities at one or more future dates before the product is sold, delivered, and payment received and the position is liquidated.

Assim, a necessidade de saldar essas obrigações contratuais num ponto qualquer do futuro coloca para os empreendedores de uma economia monetária um onipresente problema de liquidez. Por sua vez, estar líquido envolve, como observou Davidson (1986, p. 164):

(...) the ability to discharge one's money-contractual obligation as they come due; this ability depends on either holding sufficient money balances to meet these obligations or holding readily marketable assets which can be quickly sold for money when needed.

É interessante observar que mesmo autores de orientação neoclássica não deixaram de reconhecer a importância dos contratos para a organização adequada do processo produtivo e, em especial, dos termos pelos quais eles são feitos. Como notaram Arrow e Hahn (1971, p. 356-357):

The terms in which contracts are made matter. In particular, if money is the good in terms of which contracts are made, then the prices of goods in terms of money are of special significance. This is not the case if we consider an economy without a past and without a future. Keynes wrote that "the importance of money essentially flows from it being a link between the present and the future" to which we add that it is important also because it is a link between the past and the present. If a serious monetary theory comes to be written, the fact that contracts are indeed made in terms of money will be of considerable importance.

No entanto, na medida em que a lógica do equilíbrio geral pressupõe que todos os pagamentos monetários são efetuados em um instante inicial arbitrário, as formulações neoclássicas defrontam-se com enormes dificuldades quando procuram incorporar a questão da necessidade de saldar uma obrigação contratual em um momento do tempo após esse instante inicial. No mundo do equilíbrio geral, onde assume-se que todos os bens são trocados e pagos simultaneamente em mercados à vista, enquanto que os gastos de cada agente são assumidos como iguais ao valor de suas vendas, os problemas de liquidez típicos de uma economia monetária configuram um absurdo lógico. Contudo, a existência de contratos monetários é uma característica marcante da sociedade econômica em que não apenas viveu Keynes, mas, na verdade, ainda vivemos. Como consequência de sua natureza contratual, é ilusório postular a existência, tanto no curto como no longo período, de um vetor de preços que promova o *market clearing* simultâneo de todos os mercados de uma economia monetária [Davidson (1988b, p. 153)]. Como são sistemas de troca direta onde, em última análise, bens pagam bens à vista aos preços de equilíbrio, não existe espaço lógico para que esses modelos incorporem os problemas de liquidez oriundos de uma economia descentralizada que utiliza contratos monetários futuros em larga escala. Avaliando a natureza a-monetária e a-temporal do fantasioso mundo do equilíbrio geral, Davidson (1986, p. 165) conclui que:

In such a world there is no logical niche for the institution of money, a money price level, or future events that are not already "fully" anticipated and dealt with on the spot. If the real world were similar to, and could therefore be represented by, a logical world of barter economies, then indeed money would not matter. Money only matters in a economic world where numerous interconnected sequences of forward contracts in money terms are used to organize productive activities. But that is our world [destaque original].

Demonstrando que a incompatibilidade entre a teoria do equilíbrio geral e uma economia monetária não é postulada apenas pelos pós-keynesianos, Arrow e Hahn (1971, p. 361) declararam que “[in a] world with a past as well as a future and in which contracts are made in terms of money, no (general) equilibrium may exist”.

5.6 - A importância analítica das posições de longo período

Em função de sua ênfase na importância das expectativas e da incerteza na determinação das variáveis-chave do sistema, os pós-keynesianos atribuem uma importância bastante reduzida ao conceito clássico de posição (de equilíbrio) de longo período. Segundo eles, a relevância assumida pela dimensão expectacional da lógica econômica impede que a economia tenda para algo predeterminado ao longo do tempo de calendário. Assim, a teoria pós-keynesiana é aberta mesmo no longo período, o que não significa, entretanto, que tudo seja possível [Carvalho (1985, p. 224)]. Na verdade, a análise pós-keynesiana, ao não deixar de incorporar elementos de longo período, não concebe o futuro como algo que, face à incerteza, deve ser deixado de lado. A verdadeira questão diz respeito à maneira pela qual o longo período deve ser incorporado à análise. De acordo com os pós-keynesianos, esses elementos são con-

siderados na medida em que afetam as decisões e ações correntes. Segundo a concepção original de Keynes, eles acreditam que fatores como progresso tecnológico, expansão dos mercados, entre outros, são operacionais apenas pela maneira como influenciam as expectativas de longo período. Comparando essa visão com a neoricardiana, Carvalho (1985, p. 225) observou:

The subject of analysis is radically changed, in this way, from long run positions to long run expectations. The corresponding variables now exist as inheritances from the past, like capital goods (Davidson and Minsky), financial claims and institutions (Minsky), supply contracts (Davidson), and as future values anticipated in the present.

Dada a relevância assumida pela incerteza nos modelos pós-keynesianos, o conceito de centro de gravidade é visto como uma extravagância lógica. Mesmo que fosse possível conceber alguma posição normal de longo período para o sistema, sua utilidade analítica seria, entretanto, bastante incerta [Davidson (1978a, p. 8)]. Em função da incerteza, a influência de elementos pertencentes ao longo período somente é operacional, como observou Minsky (1975, p. 64-68), através do filtro das expectativas.

Também — talvez principalmente — para o autor pós-keynesiano que mais atenção tem dedicado ao processo de tomada de decisão em um ambiente de incerteza em relação ao futuro, a saber, George Shackle, o conceito de centro de gravidade de longo período é bastante estranho. Na medida em que a principal característica da abordagem de Shackle é seu visceral antideterminismo, não surpreende que a noção de posições de longo período lhe cause estranheza e aversão. Como a incerteza que cerca o futuro dota as expectativas que guiam o comportamento humano de um grau razoável de volatilidade, não é possível conceber o devir como algo dotado de estabilidade temporal. Segundo Carvalho (1985, p. 227-228), “Shackle is the polar opposite of the gravity center approach. Shackle represents a denial of the possibility of having a point fixed in space/time around which actions will gravitate. Long run possibilities cannot be described independently of the hearts and minds of those who take the decisions that will shape those possibilities. The social system, and particularly the economy, is not tending anywhere and even the short run is fundamentally open”.

Em sua tentativa de apreender a lógica do processo de tomada de decisão sob condições de incerteza, Shackle (1968, p. 86) focalizou sua atenção naqueles experimentos que poderíamos chamar de únicos e cruciais, como, por exemplo, a realização de investimentos, onde a teoria probabilística de freqüência relativa não é aplicável. Segundo Shackle (1968, p. 6-7), em processos dessa natureza “the person concerned cannot exclude from his mind the possibility that the very act of performing the experiment may destroy for ever the circumstances in which it was performed (...) A crucial or even contingently crucial experiment must be treated by the decision-maker as in effect unique and never-to-be-repeated”.¹⁵⁹ Com o intuito de melhor caracterizar essa noção de crucialidade, Shackle (1968, p. 6) exemplificou:

A general who adopts one scheme of tactics in a critical battle cannot expect to have his opportunity presented again should things go wrong. If I choose the wrong career when I am young, I cannot be young again. A political party which adopts a given "pla-

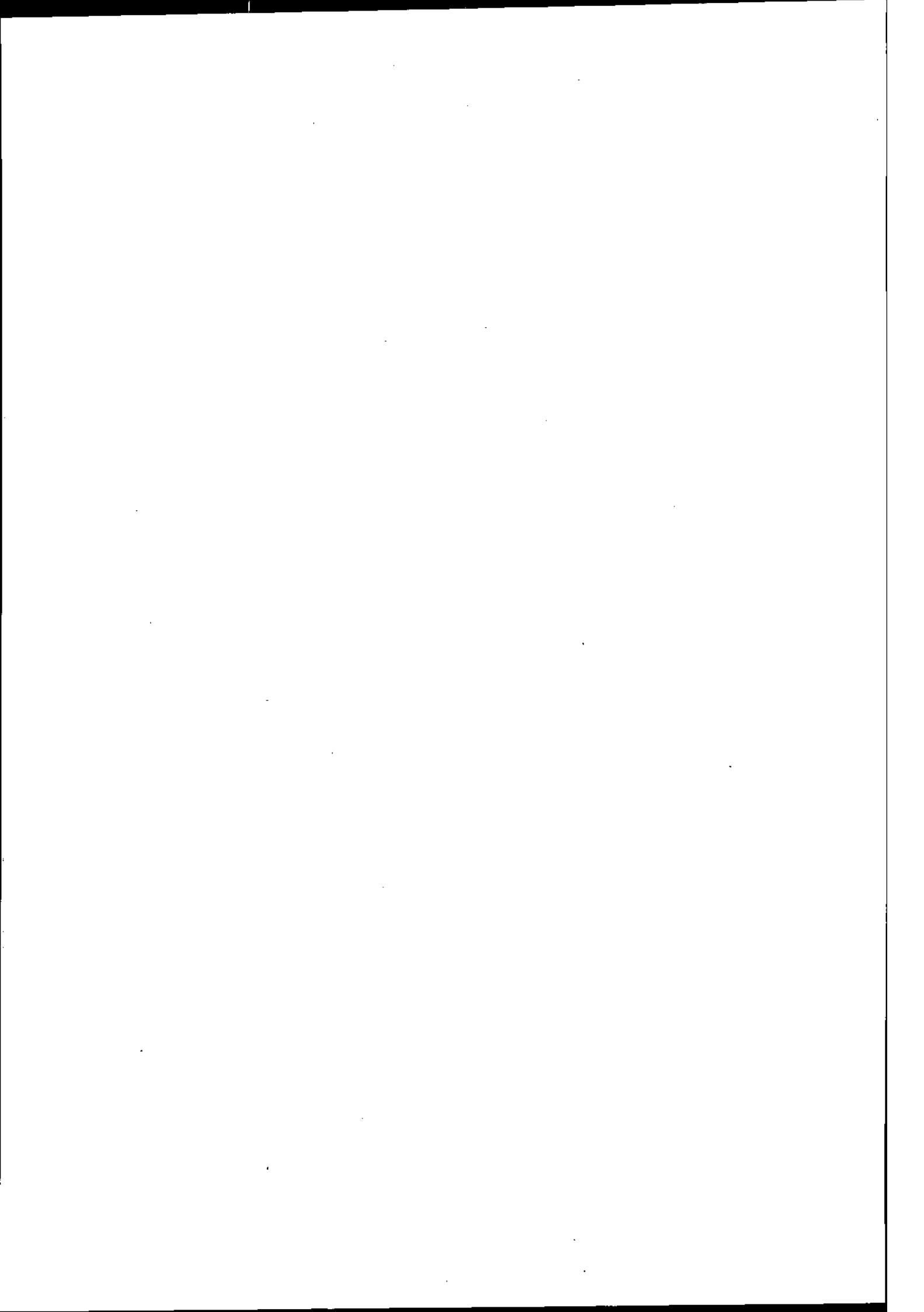
*form" in an election campaign has made a choice that may well turn the course of history; there can be no repetition in relevantly identical conditions.*¹⁶⁰

Nessas circunstâncias, a natureza subjetiva do processo de estimação dos possíveis resultados futuros da decisão tomada torna o cálculo fundado em uma visão aleatório-objetiva da probabilidade algo completamente inapropriado. Ao contrário, a concepção do futuro como algo incerto, e não meramente arriscado, demanda o emprego de um cálculo baseado na visão epistêmico-subjetiva de probabilidade [Rogers (1989, p. 193-194)]. De acordo com a avaliação dos pós-keynesianos, portanto, conceber o universo econômico como algo dominado por situações não replicáveis implica admitir que as expectativas dos agentes econômicos, por serem bastante voláteis, subtraem qualquer relevância analítica de formulações determinísticas como a dos centros de gravidade.

Concluímos assim nossa exposição e análise da profícua leitura alternativa dos fundamentos da economia do emprego formulada por Keynes realizada pela vertente pós-keynesiana. Como mencionamos anteriormente, o real sentido da retomada e do alinhamento que empreendemos ao longo do presente capítulo não era o de postular que os pós-keynesianos realizam a verdadeira leitura do conjunto de escritos de Keynes; antes disso, interessava-nos meramente ressaltar que a formulação pós-keynesiana capta na obra de Keynes *insights* muito mais interessantes e promissores para a construção de uma teoria da produção e do emprego realmente alternativa às variantes tradicionais.

Envolvidos que estão na busca do tempo perdido, é forçoso reconhecer que os pós-keynesianos ainda não formularam um paradigma teórico alternativo com o nível de completude e sofisticação encontrados nos modelos ortodoxos tradicionais. Entretanto, em grande medida essa disparidade deriva da maneira diferenciada com que tais vertentes encaram o *trade-off* entre elegância e relevância. Enquanto a ortodoxia, ainda que nem sempre de maneira consciente, privilegia o primeiro atributo, os autores pós-keynesianos claramente insistem em não abrir mão do segundo. Reportando-se ao grau de avanço positivo da teoria pós-keynesiana *vis-à-vis* a ortodoxia, Davidson (1991a, p. 299) corretamente observou:

It must be admitted that Post Keynesians have not provided a full-blown analysis similar to an Arrow-Debreu type model which can dazzle the eyes of a viewer with its intellectual beauty. Given the small number of workers in the Post Keynesian vineyards vis-à-vis the billions of man-hours invested by orthodox economists and their graduate students in plowing neoclassical fields, it is not surprising that the latter have developed a magnificently polished analytical structure — even if it is hopelessly flawed and arid.



6. Conclusão

I am sure that the power of vested interests is vastly exaggerated compared with the gradual encroachment of ideas. Not, indeed, immediately, but after a certain interval; for in the field of economic and political philosophy there are not many who are influenced by new theories after they are twenty-five or thirty years of age, so that the ideas which civil servants and politicians and even agitators apply to current events are not likely to be the newest. But, soon or late, it is the ideas, not vested interests, which are dangerous for good or evil.

John Maynard Keynes [CW, VII, parágrafo final]

O objetivo primordial do presente trabalho era realizar uma análise crítica das leituras dos fundamentos da economia do emprego de Keynes empreendidas por quatro vertentes do pensamento econômico contemporâneo. Em linhas gerais, nosso propósito era avaliar a maneira pela qual a formulação teórica de Keynes acerca dos determinantes dos níveis de produção e emprego em economias de mercado foi interpretada por duas leituras aqui rotuladas de convencionais (síntese neoclássica e keynesianismo desequilibrista) e por duas leituras por nós caracterizadas como alternativas (neo-ricardianismo e pós-keynesianismo). Como mencionamos logo na introdução, interessava-nos resenhar criticamente a maneira pela qual a singular contribuição de Keynes para a teoria econômica contemporânea, qual seja, a possibilidade lógica do desemprego involuntário em economias onde o nível de emprego é determinado pelo princípio da demanda efetiva, foi lida e incorporada ao conhecimento econômico estabelecido.

Após termos analisado detidamente o conteúdo básico do keynesianismo neoclássico, pudemos concluir que o mesmo, ao employar uma estrutura de equilíbrio geral tipicamente walrasiana em seu esforço interpretativo, acabou por reduzir a economia do emprego de Keynes a nada mais que um mero caso particular da formulação (neo)clássica. Sendo assim, a contribuição fundamental de Keynes acabou sendo reduzida ao estudo das implicações em termos de produto e emprego de situações marcadas por diversas formas de rigidez ou viscosidade do sistema de preços.

Nesse contexto, é interessante observar que o próprio Hicks, um dos formuladores, ao lado de Harrod e Meade, do diagrama *IS-LM*, não hesitou em realizar recentemente seu *mea culpa*, admitindo a inadequação do referido diagrama para representarmos corretamente a economia do emprego de Keynes. Ademais, concluímos que os diferentes efeitos riqueza utilizados por Pigou e Modigliani para demonstrar que os resultados obtidos por Keynes — aqueles que demonstram que o desemprego involuntário é uma norma resultante do próprio *modus operandi* de uma economia de mercado — dependem crucialmente da existência de variadas imperfeições do sistema de preços deixam de ser operativos em economias monetárias como as enfocadas por Keynes. Finalmente, não surpreende, levando-se em conta a natureza

pré-keynesiana da síntese neoclássica, a existência de uma nítida e forte similaridade entre a formulação clássica de Pigou e a keynesiano-neoclássica de Modigliani.

Quanto ao keynesianismo desequilibrista, concluímos que ele, não obstante tenha apresentado uma interpretação reformulada, porquanto derivada de uma crítica à síntese neoclássica, da economia do emprego de Keynes, igualmente não captou seus fundamentos verdadeiramente inovadores. Por conceberem o desemprego involuntário como uma situação de mercado tipicamente de desequilíbrio, Clower e Leijonhufvud igualmente converteram a formulação de Keynes em mero caso particular do modelo (neo)clássico supostamente mais geral. Não surpreende, portanto, termos concluído que, em última análise, os debates travados pelos membros das duas leituras convencionais da economia do emprego de Keynes não extrapolam os limites rígidos e estreitos da ortodoxia.

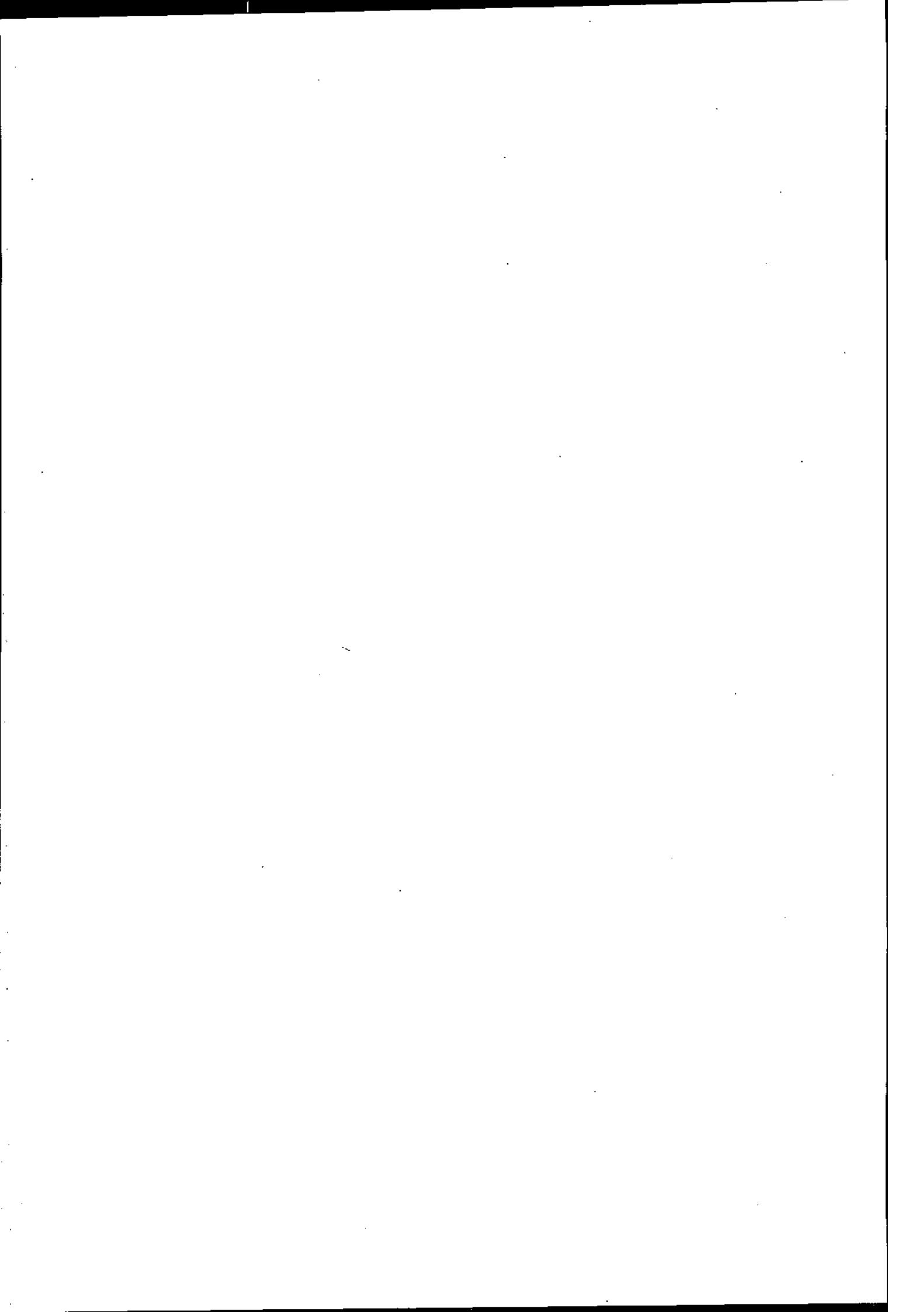
Na seqüência, enveredamos então por uma cuidadosa análise do programa de pesquisa neo-ricardiano e, particularmente, de sua interpretação dos fundamentos da economia do emprego de Keynes. Como vimos no Capítulo 4, os neo-ricardianos objetivam, com base no arcabouço teórico clássico-sraffiano, fornecer ao princípio da demanda efetiva originalmente formulado por Keynes uma teoria do valor e da distribuição mais consistente que a marginalista, uma vez que, segundo eles, a presença desta última na economia do emprego de Keynes teria facilitado enormemente o trabalho de neoclassificação da mesma desenvolvido por diversas vertentes do pensamento ortodoxo. Não obstante seja legítimo que os autores neo-ricardianos argumentem pela necessidade de empregarmos a economia do emprego formulada por Keynes para estabelecermos as posições normais de longo período do sistema capitalista, não podemos deixar de reconhecer o caráter altamente polêmico da conclusão de Eatwell e Milgate quanto ao fato de a própria *TC* conter uma teoria de longo período. Em termos do menosprezo demonstrado pelos autores neo-ricardianos aos conceitos de expectativa e incerteza, sob a alegação de que estes privam a teoria econômica do grau necessário de determinação, podemos concluir que o fato de admitirmos a deseabilidade desta não significa que o ambiente econômico em que os agentes econômicos tomam suas decisões seja passível de enquadramentos determinísticos como o dos centros de gravidade de longo período. Em outras palavras, considerando-se a não-ergodicidade de um mundo econômico — nosso mundo — marcado por decisões cruciais, a relevância analítica da noção de posições normais de longo período é, como vimos com maiores detalhes no capítulo anterior, algo bastante discutível.

Por último, apresentamos a leitura pós-keynesiana como sendo aquela que, muito embora pejorativamente rotulada de fundamentalista, ressalta vários elementos analíticos realmente inovadores e profícuos na formulação de Keynes: tempo histórico, expectativa, incerteza e economia monetária da produção. Cerne da revolução keynesiana para os autores pós-keynesianos, a noção segundo a qual as economias capitalistas são essencialmente monetárias (na acepção detalhada pelo próprio Keynes em rascunhos da *TC*) é o ponto de partida básico para entendermos a inevitabilidade de flutuações na demanda efetiva em economias onde a moeda é bem mais que um mero véu que recobre os fenômenos reais do sistema. Como vimos com maiores detalhes no capítulo anterior, o princípio da demanda efetiva somente adquire

significado lógico enquanto alternativa à lei de Say em economias monetárias da produção.

Não obstante tenhamos avançado no sentido de incorporar as principais diferenças analíticas entre as leis de movimento subjacentes às análises das vertentes neo-ricardiana e pós-keynesiana, convém mencionar, ainda que de maneira introdutória, a existência de um recorrente debate em torno da possibilidade de uma síntese entre elas, ou, mais especificamente, entre as abordagens da Sraffa e Keynes [Arena (1987)], constituindo, como segeriu Lavoie (1990), a abordagem pós-clássica. Como tivemos a oportunidade de registrar em artigo anterior [Lima (1990, p. 8)], um seletivo grupo de autores neo-ricardianos e pós-keynesianos chegou inclusive a constituir um centro de estudos — Centro Internazionale di Studi di Economia Politica (Cisep) —, localizado na Itália, com o objetivo claro e assumido, *inter alia*, de avaliar as possibilidades de construção de uma consistente abordagem alternativa à tradicional, devendo a mesma basear-se, essencialmente, em uma integração entre a análise de Keynes do princípio da demanda efetiva e a recuperação e expansão da teoria clássica de Ricardo promovida por Sraffa. Contudo, os próprios autores diretamente envolvidos nesse projeto de síntese acabaram concluindo pela existência de uma enorme heterogeneidade entre eles, o que os levou a reconhecer, inclusive, que uma eventual integração não deverá ocorrer entre as vertentes como um todo, mas sim entre diferentes teóricos e/ou tópicos específicos. Como declarou um dos membros do Cisep, Alessandro Roncaglia, a própria desejabilidade de algum tipo de síntese é hoje avaliada de maneira diferenciada por parte dos teóricos vinculados a esta instituição [apud Lima (1990, p. 8)].

Apesar das dificuldades envolvidas em uma síntese geral entre os dois programas de pesquisa alternativos enfocados neste trabalho, acreditamos que algumas pontes importantes podem ser construídas entre ambos. Como demonstram os trabalhos de Pivetti (1985) e Panico (1988), onde a taxa de lucro é determinada, seguindo a sugestão do próprio Sraffa (1960), fora do sistema de produção, em particular pela taxa monetária de juros [Santos (1990)], existe um determinado espaço para a incorporação de variáveis monetárias dentro do framework neo-ricardiano. Ou ainda, como demonstra o trabalho de Rogers (1989), onde a noção de taxa de juros convencional é colocada em um contexto de equilíbrio de longo período, existe um certo espaço para que os pós-keynesianos trabalhem com a noção de centro de gravidade sistêmico. Especificamente, o conceito de comportamento convencional formulado e analisado por Keynes, juntamente com o conceito institucionalista de comportamento rotineiro ou habitual, talvez mereça cuidadosa atenção analítica por parte daqueles interessados em detectar certas regularidades sistêmicas relevantes mesmo em situações marcadas por elevada incerteza em relação ao devir.



Notas

¹ "If Keynes, along with Marx, Darwin, Freud, and Einstein, belongs in the pantheon of seminal thinkers who triggered modern intellectual revolutions, it is because of the contribution to economics, both as a science and as a relevant guide to public policy, that is contained in his *General Theory of Employment, Interest and Money*" [Minsky (1975, p. 1)].

² Logo no início da *TG*, Keynes observou: "The classical economists' was a name invented by Marx to cover Ricardo and James Mill and their predecessors, that is to say for the founders of the theory which culminated in the Ricardian economics. I have become accustomed, perhaps perpetrating a solecism, to include in 'the classical school' the followers of Ricardo, those, that is to say, who adopted and perfected the theory of the Ricardian economics, including (for example) J. S. Mill, Marshall, Edgeworth and Prof. Pigou" [CW, VII, p. 3, destaque original].

³ Eis como Keynes abre a *TG*: "I have called this book the *General Theory of Employment, Interest and Money*, placing the emphasis on the prefix *general*. The object of such a title is to contrast the character of my arguments and conclusions with those of the *classical* theory of the subject, upon which I was brought up and which dominates the economic thought, both practical and theoretical, of the governing and academic classes of this generation, as it has for a hundred years past" [CW, VII, p. 3, destaque original].

⁴ Como ele próprio ressaltou no prefácio à edição francesa da *TG* [CW, VII, p. xxii]: "For a hundred years or longer English Political Economy has been dominated by an orthodoxy (...) In that orthodoxy, in that continuous transition, I has brought up. I learnt it, I taught it, I wrote it. To those looking from outside I probably still belong to it. Subsequent historians of doctrine will regard this book as in essentially the same tradition. But I myself in writing it, and in other recent work which has led to it, have felt myself to be breaking away from this orthodoxy, to be in strong reaction against it, to be escaping from something, to be gaining an emancipation."

⁵ Foge ao nosso objetivo discutir aqui a versão "moderna" da síntese neoclássica. Apesar de ter sido fortemente criticado nos anos 60 e ao final dos anos 70, o keynesianismo neoclássico perdeu sua posição hegemônica, primeiro, para o monetarismo *Mark I* (Friedman et alii) e, depois, para o monetarismo *Mark II*, ou nova economia clássica (Lucas, Sargent et alii). Nos anos 80, entretanto, presenciamos uma reação esboçada pelos keynesianos. Intitulados de novos keynesianos, seus representantes novamente recorrem, ainda que com maior sofisticação teórica, à rigidez de preços e salários para explicar a emergência do desemprego involuntário numa economia de mercado. Os novos keynesianos pretendem demonstrar que, mesmo num modelo otimizador com expectativas racionais, eventuais formas de rigidez de preços e salários (*menu costs, efficiency wages, implicit contracts, staggered contracts, inter alia*)

impedirão o *market clearing* simultâneo em todos os mercados e, consequentemente, variações na demanda agregada geram efeitos reais. Para uma análise do conteúdo dessa "nova" formulação, remetemos o leitor a Phelps (1990, Cap. 4), Gordon (1990), Greenwald e Stiglitz (1987), Fischer (1988), Akerlof e Yellen (1985), Rotemberger (1985), Hall e Lilien (1979), Blanchard (1983), Ball, Mankiw e Romer (1988) e Taylor (1979).

⁶ Procurando caracterizar a visão macroeconômica consensual que emergiu em meados dos anos 50 nos Estados Unidos, Samuelson (1955, p. 212) registrou: "In recent years 90 per cent of American Economists have stopped being 'Keynesian economists' or 'anti-Keynesian economists'. Instead they have worked toward a synthesis of whatever is valuable in older economics and in modern theories of income determination. The result might be called neo-classical economics and is accepted in its broad outlines by all but about 5 per cent of extreme left wing and right wing writers."

⁷ Para uma análise do conjunto de circunstâncias históricas que contribuíram para o declínio da síntese neoclássica, ver Ferry e Minsky (1990) e Hoover (1988, Cap. 1). Feiwel (1985, p. 8-10) realiza uma interessante análise da diminuição do entusiasmo do próprio Samuelson pela síntese neoclássica, para cuja tarefa toma por base diferentes comentários contidos em diversas edições de seu clássico livro-texto.

⁸ Na mesma linha, Tobin (1987b, p. 104-105) declarou: "Those of us who are content, even proud, to be labeled 'Keynesian' today should not be expected to stand literally on a book published fifty years ago. In America the mainstream of macroeconomics developed after World War II is called the neoclassical synthesis, an attempt to reconcile Keynesian macroeconomics and orthodox microeconomics, at least to put each in its proper domain."

⁹ Hahn, outro ilustre representante da vertente neoclássica, também registrou sua discordância em relação aos autores que postulam que Keynes assumiu salários rígidos à baixa para justificar sua teoria do emprego. Segundo ele, tal posição é equivocada "since that is precisely the cause to which the economists whom Keynes called 'classical' traced the occurrence of unemployment (...) Keynes had something more subtle in mind; if money wages changed more freely then matters would be worse not better for the capitalist economy" [Hahn (1984, p. 47)].

¹⁰ Como registrou Gerrard (1989, p. 20-21), a economia clássica é uma formulação que meramente lista as propriedades exibidas por uma economia de troca pura: "Classical theory shows that Say's law is a fundamental property of the macro exchange economy in equilibrium. The macro exchange economy tends to generate sufficient aggregate demand to support the equilibrium level of aggregate supply. This implies that classical theory is a supply-side economics since the supply-side is the driving force within the macro exchange economy, ultimately determining the point of equilibrium for the whole economy."

¹¹ Keynes atribuiu as primeiras discussões sobre os determinantes da oferta e da demanda pelo produto como um todo aos economistas clássicos, em particular ao debate entre Malthus e Ricardo sobre a possibilidade de superprodução geral de mercadorias. Para maiores detalhes sobre esse ponto, ver Kregel (1987, p. 100-102).

¹² Na mesma linha, Kaldor (1988, p. 153) argumentou que "in a capitalist economy the level of production in general is not determined by the availability of resources but by effective demand which determines how much of potential resources are effectively utilised" [destaque original].

¹³ Também ressaltando a natureza expectacional do princípio da demanda efetiva, Kaldor (1988, p. 153) assim se manifestou: "The principle of effective demand asserts that there is an equilibrium level of output (or employment) at which the proceeds of entrepreneurs (as a group) are neither greater nor less than the proceeds the expectation of which is the necessary inducement to cause them (the entrepreneurs) to incur expenses on the scale required to produce the output."

¹⁴ Segundo Possas (1986, p. 297): “Demanda efetiva, portanto, é um conceito de demanda (no caso, igualada à oferta) tal como prevista pelos agentes econômicos (empresários) que, detendo o comando sobre a produção, e tendo resolvido o que e como produzir, decidem a cada período de produção o quanto produzir — e, desta forma, o quanto empregar — dos recursos existentes” [destaque original]. Assim, Keynes trabalha fundamentalmente em termos de valores esperados, e não de valores correntes. Ver Davidson (1978a, p. 374) e Kregel (1976, p. 210) para maiores detalhes sobre a mudança de Keynes na ênfase de valores correntes para valores esperados das variáveis econômicas.

¹⁵ Nas palavras de O’Donnell (1989, p. 236), “[t]his demand is ‘effective’ because, through expected profit maximisation by entrepreneurs, it determines employment and output”.

¹⁶ Segundo Chick (1983, p. 64), Keynes não analisou a lógica desse processo de ajustamento por ter optado pela hipótese tática de que as estimativas das firmas da demanda agregada são essencialmente corretas.

¹⁷ Em entrevista a Klamer (1989, p. 176), o próprio Hicks admitiu que o diagrama *IS-LM* foi uma descoberta simultânea, uma vez que Hansen e Meade haviam formulado algo bastante semelhante.

¹⁸ Ver Leijonhufvud (1969), apud Leijonhufvud (1981, p. 44), e Harcourt (1987, p. 204), para uma defesa da mesma posição.

¹⁹ Relatando a Klamer (1989, p. 177) sua explicação para o sucesso de seu artigo na reunião da *Econometric Society*, Hicks comentou: “Well, there was a lively discussion. You see, a lot of those people hadn’t done more than glance of the book [*General Theory*]. I was giving them an extract that they could understand.”

²⁰ Realizando uma análise bastante interessante, Moggridge (1986, p. 361) registrou a razoável tolerância com que Keynes recepcionou as interpretações contidas nas primeiras resenhas da *TC* — mesmo quando as mesmas apresentavam variadas e diferentes leituras —, considerando-se a síndrome revolucionária por ele demonstrada na obra em questão. Em particular, Moggridge considerou surpreendente os comentários elogiosos de Keynes ao artigo apresentado por Harrod na reunião da *Econometric Society*, uma vez que nele Harrod declarou o seguinte: “Mr. Keynes has not effected a revolution in fundamental economic theory but a re-adjustment and a shift of emphasis.” Apesar de não mencionado por Moggridge, o inicio da carta onde estão contidos os comentários elogiosos de Keynes é ainda mais intrigante: “I like your paper more than I can say. I have found it instructive and illuminating, and I really have no criticisms. I think that you have re-oriented the argument beautifully” [CW, XIV, p. 84].

²¹ Patinkin (1990, p. 120-132) sustenta que o modelo *IS-LM* não é apenas uma construção analítica bastante útil, mas, inclusive, é uma interpretação válida da *TC*. Contudo, ele destaca que sempre rejeitou que a validade do argumento contido na *TC* é crucialmente dependente das hipóteses de rigidez salarial e/bu armadilha de liquidez [Patinkin (1990, p. 125)].

²² Sem entrar no mérito de que o modelo *IS-LM* é fiel ou não à economia de Keynes, mas apenas ressaltando sua utilidade prática, Solow procura defendê-lo dos ataques do próprio Hicks. Eis o espírito da defesa de Solow (1984, p. 15): “It is certainly possible (...) that historical change may cause Keynesian or Hicksian economics or *IS-LM* model to become obsolete, no longer fit training for our intuition. My argument is only that it has not happened yet” Com isso, ele conclui com o seguinte apelo a Hicks: “(...) I appeal to him to look with more kindness on this offering from his youthful servant J.R. and from J.R.’s ageing emissary” [Solow (1984, p. 25)].

²³ A bem da verdade, convém registrar que Solow (1984, p. 24-25), a despeito de exaltar a utilidade analítica desse diagrama, não deixou de ressaltar o risco incorrido por aqueles que esquecem seu caráter essencialmente instrumental: “Just because the apparatus is so simple, it lends itself to thearithmetization of macroeconomic theory. There is a tendency for even generally subtle people to treat it not

merely as a guide to intuition but as a substitute for intuition, and for more extended and deeper theory. That is undoubtedly a bad thing."

²⁴ Em entrevista a Klamer (1989, p. 176-177), Hicks comentou que o fato de ter sido convidado para resenhar a *TG* para o *Economic Journal*, então editado pelo próprio Keynes, foi uma honra maior que o Prêmio Nobel recebido em 1972 por seus trabalhos sobre a teoria do equilíbrio geral e a economia do bem-estar. A propósito, Klamer (1989, p. 175, n. 10) registrou que Hicks mencionou, em uma parte da entrevista não incluída na versão final do artigo, que preferia ter ficado conhecido mais por sua "Theory of economic history" (1969) do que pelo restante de sua obra, preferindo, inclusive, que o Prêmio Nobel lhe tivesse sido concedido por tal obra.

²⁵ Ao ser entrevistado por Klamer (1989, p. 177), Hicks reconheceu: "Even at my most Keynesian time (...) I never thought that the whole *General Theory* could be done in one diagram."

²⁶ Resenhando a obra clássica de Patinkin (1956), o próprio Hicks (1957, p. 278) declarou: "The theory which Patinkin sets out, though it owes much to Keynes, is not Keynesian; it is a modernised version of the theory which Keynes called 'classical'. It retains (and is shown to retain) complete continuity with the doctrines that were taught by leading economists in the two hundred years before 1936". Respondendo a esta crítica, Patinkin (1959, p. 582) observou que a mesma deriva de uma incompreensão por parte de Hicks da proposição básica contida em sua obra. Mesmo assim, posteriormente, em entrevista a Klamer (1989, p. 174), Hicks relatou sua experiência ao ler Patinkin (1956): "I had by the way great difficulties reading Patinkin's book (...) The first hundred pages he does the same thing that I had said myself!"

²⁷ Após analisar a postura do próprio Hicks face ao diagrama, Barrère (1988a, p. xviii) concluiu: "What a curious destiny the *IS-LM* diagram has had. It is still today considered by most textbooks as the most suitable pedagogical presentation of the Keynesian system, even though its author conceived of it as a pedagogical presentation of the neoclassical system which was to ease comparison with the Keynesian system" [destaque original].

²⁸ Fiel escudeiro do diagrama *IS-LM*, Solow (1984, p. 20-22) observou que essa questão estoque-fluxo não caracteriza uma deficiência do diagrama em si, nem da modelagem em geral, mas apenas um problema inerente à complexidade dos fenômenos em questão.

²⁹ Como reconheceu posteriormente o próprio Haberler (1946), apud Lekachman (1964, p. 288), a contribuição de Pigou, essencial para o aprimoramento da posição ortodoxa, não teria surgido sem o desafio feito por Keynes ao edifício clássico na *TG*.

³⁰ No Apêndice do Capítulo 19 da *TG*, dedicado a uma detalhada análise crítica do trabalho de Pigou, Keynes observou que a obra de Pigou (1933) havia sido inadequadamente intitulada, uma vez que não se tratava de uma teoria do desemprego, mas sim de "a discussion of how much employment there will be (...) when the conditions for full employment are satisfied" [CW, VII, p. 275].

³¹ Em defesa de Pigou, não mencionando, entretanto, essa objeção de Kalecki, Patinkin (1948, p. 231) observou que "[t]he neatness of the Pigou approach lies in its utilizing the fact that although the private sector considered in isolation is, on balance, neither debtor or creditor, when considered in its relationship to the government, it must be a net 'creditor'. This is due to the fact that the private sector always holds money, which is a (...) 'debt' of government. The community gains at the 'expense' of a gracious government, ready, willing, and able to bear the 'loss' of the increased value of its 'debt' to the public" [destaque original]. No entanto, Patinkin não deixou de admitir que o efeito líquido de uma queda nos preços depende de seu impacto não apenas sobre o valor real dos saldos monetários em caixa, mas, inclusive, sobre o conjunto dos ativos da economia.

³² No Capítulo 19 da *TG*, dedicado aos efeitos de variações nos salários, Keynes enfatizou o mesmo ponto ao argumentar que "the depressing influence on entrepreneurs of their greater burden of debt may

partly offset any cheerful reactions from the reduction of wages. Indeed if the fall of wages and prices goes far, the embarrassment of those entrepreneurs who are heavily indebted may soon reach the point of insolvency — with severely adverse effects on investment” [CW, VII, p. 264].

³³ Segundo Fisher (1933), a deflação tende a comprometer o nível de atividade econômica na medida em que diminui a capacidade de pagamento dos agentes produtivos devedores. Ver Tobin (1987a, p. 22-29) para uma excelente análise das implicações do chamado efeito Fisher para o modelo *IS-LM* e de suas relações com o efeito Pigou.

³⁴ Para demonstrar a impraticabilidade de se utilizar o efeito Pigou como um meio de política econômica, Patinkin (1948, p. 238-239) observou que, apesar dos encaixes reais terem aumentado 46% entre 1929 e 1932 nos Estados Unidos, a renda real caiu em torno de 40% no mesmo período.

³⁵ Moggridge (1986, p. 362-363) apresenta uma série de evidências históricas que corroboram adicionalmente o argumento desses autores. O próprio Keynes, em carta endereçada a Richard Kahn em 1937, admitiu: “Many thanks for sending me a copy of the Prof.’s new book [Pigou’s *Socialism versus capitalism* (1937)]. As in the case of Dennis [Robertson], when it comes to practice, there is really extremely little between us. Why do they insist on maintaining theories from which their own practical conclusions cannot possibly follow? It is a sort of Society for the Preservation of Ancient Monuments” [CW, XIV, p. 259].

³⁶ Empregando sua autoridade como profundo convededor da tradição oral de Cambridge, Robinson (1978, p. 59-60) observou que Corry “has missed the target. The person that Keynes was really gunning for was not Pigou; it was Keynes himself. He had lectured down to 1914. He had given the basic lectures on monetary theory. He knew what he had said, but those lectures had not been published and he could not document his disagreements with classical economics as it was interpreted in Cambridge at that period by referring to what he had said in his own lectures (...) Thus Keynes was gunning for himself. But he had to document the discarded points of view, and he documented by drawing on Pigou (...) if [Corry] can persuade us (...) that there was more to be said for Pigou than has been said, I could not be more delighted”.

³⁷ Esclarecendo a razão que o levou a considerar a obra de Pigou como representativa da formulação clássica, Keynes observou: “I have criticised at length Professor Pigou’s theory of unemployment not because he seems to me to be more open to criticism than other economists of the classical school; but because his is the only attempt with which I am acquainted to write down the classical theory of unemployment precisely. Thus it has been incumbent on me to raise my objections to this theory in the most formidable presentation in which it has been advanced” [CW, VII, p. 279].

³⁸ O lendário “circus” de Cambridge consistiu em um grupo de jovens economistas (entre 25 e 35 anos) que, logo após a publicação do *TM*, formou um seminário para discuti-lo. Seus principais membros eram James Meade, Joan Robinson, Austin Robinson, Piero Sraffa e Richard Kahn, com este servindo de canal de comunicação entre o grupo e Keynes, já que este nunca participava das reuniões. Para maiores detalhes, ver CW, XIII, p. 337-343, Kahn (1984, p. 105-111, e 1985), Dimand (1988, p. 131-145) e Patinkin e Leith (1977, p. 7-8).

³⁹ Como era previsível, Pigou também demonstrou pouco entusiasmo em relação à *TG*, considerando-a, ao resenhá-la, nada revolucionária [Pigou (1936)]. De maneira ainda mais previsível, Keynes, em carta a Robertson, interpretou a resenha de Pigou como algo “profoundly frivolous in substance” [CW, XIV, p. 87]. Concluindo, ele colocou: “Surely I deserve to be taken a little more seriously than that (...) Not being inclined to bicker as to whether he is more polite or less personal than I, I am leaving it [Pigou’s review] alone.” No entanto, apesar de não tê-la considerado revolucionária quando a resenhou, Pigou posteriormente reconheceu a grande importância e originalidade da *TG*, admitindo que a mesma possui *insights* mais importantes do que ele próprio supôs inicialmente [Pigou (1950, p. 65)].

⁴⁰ Reafirmando posteriormente sua crença na efetividade da flexibilidade de preços e salários para conduzir a economia ao pleno emprego, Modigliani (1977, p. 2) registrou que “[a]s long as wages are perfectly flexible, even with a constant nominal [money] supply, full employment could and would be maintained by a change of wages and prices” [destaque original].

⁴¹ Ver McCallum (1981) para uma crítica a essas conclusões. Com base em dados de 1978 relativos à economia canadense, ele relativiza a validade das críticas de Wells argumentando que, enquanto as unidades familiares são credoras líquidas, as corporações são devedoras líquidas.

⁴² Na mesma linha kuhniana de argumento, porém de maneira ainda mais incisiva, Hotson (1977, p. 329) observou: “Although Hicks, Hansen, Samuelson, Patinkin, and others were quick to make pieces of Keynes’ analysis their own, at a deeper level his vision was wholly alien and repugnant to them. This mutation from the economics of Keynes through the Keynesian counterrevolution to Bastard Keynesianism is the result of economists’s attempts to behave as ‘normal scientists’ and stuff Keynes back into the neo-classical paradigm.”

⁴³ Segundo Leijonhufvud (1969), apud Leijonhufvud (1981, p. 63, n. 12): “*Tâtonnement* (literally ‘groping’) was Walras’ term for the hypothetical trial-and-error auction process which he sketched as a simulation suggesting how an actual economic system might arrive at the equilibrium vector of prices. His sketch assumed that actual activities were suspended during the ‘groping’ process and only resumed when the right solution was found.” Ver Negishi (1987) para uma excelente análise atualizada da lógica do processo de *tâtonnement* comandado pelo leiloeiro walrasiano.

⁴⁴ Comentando o caráter convencional da tentativa de Clower no sentido de interpretar a teoria de Keynes com base na teoria do equilíbrio geral, Robinson (1984, p. 203) observou que ele, em última análise, “tried to show that Keynes was not inconsistent with this, that Keynes’ theory was merely that unemployment arises from a failure of the generation of equilibrium according to the doctrine of *laissez faire*, that is of the operation of a market system through movements of prices; so that all the old doctrines were reestablished”.

⁴⁵ Originalmente apresentado em uma conferência sobre *Theory of Interest and Money* realizada na Abadia de Royanmont, França, em 1962, mas publicado apenas em 1965. Ver Clower (1986, p. 261-262) para interessantes detalhes sobre a origem e o processo de elaboração do artigo em questão. Na verdade, como observaram Benassy (1987) e Muellbauer e Portes (1978, p. 788, n. 1), algumas contribuições isoladas do pós-guerra deram alguns passos na direção das modernas teorias do desequilíbrio. Samuelson (1947) e Tobin e Houthakker (1950) analisaram o comportamento da demanda sob condições de racionamento; Hansen (1951) introduziu a noção de demanda ativa, conceito bastante semelhante ao de demanda efetiva posteriormente elaborado por Clower; Patinkin (1956, Cap. 13) analisou a situação em que as firmas não conseguem vender toda a sua produção “nocional”; Hahn e Negishi (1962) analisaram o comportamento de alguns processos de *non-tâtonnement*; e Hicks (1965) estabeleceu uma interessante distinção entre as dinâmicas dos mercados *fixprice* e *flexprice*.

⁴⁶ Para uma análise acurada das versões modernas da teoria do desequilíbrio, as quais procuram generalizar a noção de equilíbrio geral walrasiano a situações onde não ocorre *market clearing* com o intuito de microfundamentá-la consistentemente, remetemos o leitor a Benassy (1975, 1977 e 1982), Malinvaud (1977), Grandmont e Laroque (1976), Negishi (1979), Sondermann (1985) e Fitoussi (1983b).

⁴⁷ Nas palavras de Leijonhufvud (1969), apud Leijonhufvud (1981, p. 55, n. 1): “Keynes, of course, used the term ‘unemployment equilibrium’. Even cursory examination will reveal, however, that it is not an ‘equilibrium’ in the strict sense at all. It is preferable, therefore, to use some more neutral term which does not carry the connotation that no equilibrating forces at all are at work. The real question is why, in the Keynesian unemployment state, the forces tending to bring the system back to full employment are so weak.”

⁴⁸ Segundo Harcourt (1977, p. 6): "Since the essence of pricing, production and investment decisions in capitalist economies is that they relate to time sequences, and are based, of necessity, on expectations, an essential characteristic of time has not been captured in general equilibrium models."

⁴⁹ Ver Geanakoplos (1987) para uma excelente *survey* atualizada do modelo Arrow-Debreu, o qual se constitui no primeiro modelo de equilíbrio geral completo que provou rigorosamente a existência do equilíbrio.

⁵⁰ É interessante notar que Patinkin (1956) não apenas representou o último passo na complementação da síntese neoclássica, ao explorar teoricamente as possibilidades do efeito Pigou, mas, inclusive, foi o ponto de partida para o advento do keynesianismo desequilibrista. Apesar de fugir ao nosso objetivo uma análise acurada desse caráter dual da obra de Patinkin, acreditamos ser possível argumentar que esse caráter corrobora ainda mais nossa opção por enquadrar tanto o keynesianismo neoclássico como o keynesianismo desequilibrista como duas leituras convencionais da economia do emprego de Keynes. Como já havia observado Gilbert (1982, p. 209): "It is interesting that Patinkin who developed the neoclassical synthesis to a high point in his *Money, Interest, and Prices*, the school subject to so much attack from Leijonhufvud, wrote [p. 337-338] that Keynesian economics is the economics of unemployment disequilibrium" [destaque original].

⁵¹ Posteriormente, Barro e Grossman (1971) integraram a função consumo de Clower e a função emprego de Patinkin, constituindo o primeiro modelo completo de desequilíbrio macroeconômico, o qual configurou a etapa inicial dos modelos não-walrasianos inspirados no modelo de Clower. Para tanto, o "jovem" Barro (um keynesiano que ainda não havia aderido à nova economia clássica) e Grossman procuraram garantir que a função consumo dos agentes seja consistente com a renda auferida pela venda de seus serviços produtivos e que a demanda por mão-de-obra das firmas seja consistente com o produto que são capazes de vender. Após resenharem e generalizarem as análises de Patinkin e Clower, eles acabam por concluir que essas duas formulações não apenas são formalmente análogas, sendo, inclusive, essencialmente complementares. Após comparar o modelo de Barro e Grossman com o modelo *IS-LM* tradicional e concluir por sua semelhança, Sawyer (1984, p. 61) registrou: "On the 'plus' side, the Barro and Grossman model provides a more consistent treatment of the labour market in that the demand for labour is linked to the demand for output. On the 'minus' side, investment, savings and the role of money are largely neglected."

⁵² Com o intuito de precisar a verdadeira natureza das diferenças entre Keynes e os clássicos, Clower (1960, apud Walker (1986, p. 25), registrou que "Keynes dealt with *disequilibrium* states; with states which, if recognized at all by classical writers, were never systematically analyzed (...) the analytical methods [he] adopted were those of traditional comparative statics rather than those of modern dynamics; but the situations studied had an obvious dynamical 'flavor', and that is what has counted in the long run (...) the essential formal difference between Keynes and the classics is more one of subject matter than of underlying postulates" [destaque original].

⁵³ Hicks concebeu *Value and Capital* objetivando fornecer um *framework* geral capaz de abranger virtualmente toda a teoria econômica, vale dizer, não apenas os problemas neoclássicos tradicionais de alocação de recursos e de coordenação geral das atividades de agentes econômicos isolados através do mecanismo de preço sugerido por Walras, mas, inclusive, a determinação dos níveis de produto e emprego para a economia como um todo. Assim, parte das questões que Hicks estava discutindo eram as mesmas que ocupavam o trabalho intelectual de Keynes, o que o levou, como vimos no capítulo anterior, a interpretar a *TG* com base em um modelo de equilíbrio geral essencialmente walrasiano em seu célebre artigo de 1937. Ver Clower (1975, p. 6-7) e Harcourt (1977, p. 4-5) para maiores detalhes sobre os objetivos de Hicks em *Value and Capital*.

⁵⁴ Em carta endereçada a Hicks no final de 1934, apud Clower (1975, p. 4-5, n. 17), Keynes notou: "There is one point which perhaps I may be able to clear up (...) You enquire whether or not Walras was supposing that exchanges actually take place at the prices originally proposed when those prices are not equilibrium prices (...) he assuredly supposed that they did not take place except at the equilibrium prices

(...) I shall hope to convince you some day that Walras' theory and all the others along those lines are little better than nonsense!"

⁵⁵ Não reproduziremos aqui tanto a apresentação formal feita por Clower (1965, p. 104-109) da teoria ortodoxa dos preços como sua demonstração igualmente formal da incapacidade da mesma em lidar com as situações de desequilíbrio supostamente descritas por Keynes. Além, é claro, do próprio, Edwards (1985, p. 125-128) realiza uma didática apresentação algébrica da formulação de Clower.

⁵⁶ Como observou Leijonhufvud (1968, p. 333), "[i]n general equilibrium, the plans of all transactors are consistent at the ruling vector of prices. All plans, therefore, can be simultaneously carried out in trading. The realized results of exchange do not then, in themselves, force a change of plans upon the transactors. With all economic activities progressing in this consistent manner, the system can be analyzed much as a Crusoe-economy (with a Robinson possessed of rather unusual qualities of foresight and steadfastness of purpose)".

⁵⁷ Assim batizada por Lange (1938), a lei de Walras é uma expressão da interdependência entre as equações de excesso de demanda de um sistema de equilíbrio geral, derivadas a partir da restrição orçamentária dos agentes econômicos. Ver Patinkin (1987) para uma didática derivação algébrica da mesma. Após analisar sua compatibilidade com os estados de desequilíbrio supostamente descritos por Keynes, Clower (1965, p. 110-111) observou: "The conclusion which I draw (...) may be put in one phrase: either Walras' law is incompatible with Keynesian economics, or Keynes had nothing fundamentally new to add to economic orthodox economic theory. This may seen an unnecessarily brutal way to confront one sacred cow with another. But what other conclusion is possible? (...) [if] Walras' law is both unreservedly valid, relevant and compatible with Keynesian economics (...) the recent literature on monetary theory makes it perfectly evident that Keynes may be subsumed as a special case of the Hicks-Lange-Patinkin theory of 'tâtonnement economics', which differs from orthodox theory only in being more detailed and precise. We would then have to conclude that Keynes added nothing fundamentally new to orthodox economic theory" [destaque original].

⁵⁸ Rhodes (1984, p. 112-113) procura refutar essa conclusão (e suas implicações para a função consumo elaborada por Clower com base, como veremos a seguir, em sua *hipótese de decisão dual*) argumentando pela validade da lei de Walras mesmo sob os procedimentos analíticos empregados por Clower: "The more fundamental error [Clower's] results from overlooking the symmetry in the income-constrained process. Clower's Inequality fails to take into account that supply behaviour must be constrained in an analogous fashion as demand activity. Once the appropriate adjustments are made in Clower's model, it is easy to demonstrate that Walras' law holds in both the notional and effective sense. Furthermore, the recognition of the two faces of Walras' law, allows 'disequilibrium' analysis to be reconciled with Neo-Walrasian 'equilibrium' theory." Enquanto Rogers (1985), Edwards (1985) e Greenfield (1986) concordam com a crítica de Rhodes ao núcleo da *hipótese de decisão dual*, Carhill (1989, p. 555-556), apesar de considerar tal hipótese incapaz de incorporar a moeda no sentido de Keynes, discorda da crítica de Rhodes, argumentando que este teria interpretado equivocadamente o modelo de Clower.

⁵⁹ O que implica, por sua vez, abandonar a teoria convencional do comportamento do consumidor e suas conclusões em termos da lei de Walras: "I shall argue that the established theory of household behaviour is, indeed, incompatible with Keynesian economics, that Keynes himself made tacit use of a more general theory, that this more general theory leads to market excess demand functions which include quantities as well as prices as independent variables and, except in conditions of full employment, the excess demand functions so defined do not satisfy Walras' law" [Clower (1965, p. 111)].

⁶⁰ Daí Clower (1965, p. 109) concluir que "[l]ike us, Keynes does not in any way deny the generality of orthodox equilibrium analysis; he only denies that orthodox economics provides an adequate account of disequilibrium phenomena". Contudo, é importante frisar que Clower parece não ter compreendido corretamente o sentido da generalidade que Keynes atribuiu à sua economia do emprego na *TG*. Como vimos no capítulo anterior, Keynes, por ter empregado uma definição diferente do termo equilíbrio, não apenas considerava a possibilidade de equilíbrio com desemprego involuntário, mas, inclusi-

ve, que o equilíbrio a pleno emprego clássico é apenas uma das possíveis posições sistêmicas. A particular noção de equilíbrio como uma posição de repouso sistêmico empregada por Keynes será retomada no capítulo dedicado ao pós-keynesianismo.

⁶¹ Nas palavras de Leijonhufvud (1968, p. 334): “In disequilibrium (...) the ‘notional’ excess demands of individual traders are *not* consistent in the aggregate. Nonetheless, general equilibrium theory tells us that potentially there does exist a vector of prices that would allow all plans to be realized. Disequilibrium, therefore, implies a ruling price vector in one or more respects different from the appropriate one. The diagnostic task facing the economist may then be conceived to be that of specifying the fundamental discrepancy between the equilibrium price vector and the initial disequilibrium vector” [destaque original].

⁶² Segundo Yeager (1973), *apud* Greenfield (1986, p. 257): “The notional demand, supply, and excess demand for a good are, respectively, the quantities that would be demanded and offered, and the difference between them, at a specified set of prices *if* each transactor were able to carry out all the transactions that he desired at those prices, even though they may not be equilibrium prices (...) Effective supplies and demands pertain to transactions that people are ready to carry out, provided only that they can find trading partners in those particular transactions” [destaque nosso].

⁶³ Segundo Young (1987, p. 152-153), a *hipótese de decisão dual* não passou de uma tentativa nada inovadora de reconciliar Keynes e Walras, uma vez que Lange (1938) e Timlin (1942) já haviam formulado algo substancialmente parecido. Ver Young (1987, p. 79-82), para uma resenha do referido artigo de Lange, e Young (1987, p. 121-123), para uma reprodução do desenvolvimento de Timlin do sistema por ele batizado de Keynes-Lange. Após criticar Clower e Leijonhufvud por não mencionarem os referidos trabalhos, Young (1987, p. 157) observou que eles “seem to protest too much about *IS-LM* as an interpretation of Keynes, since their approach is similar, if not identical, to the Keynes-Lange system. And, as shown above, this system is a variant — albeit one overlooked by most of the economics profession, including Clower and Leijonhufvud themselves — of the *IS-LM* approach”.

⁶⁴ “Specifically, imagine that we have a strong wish to satisfy our champagne appetites but that the demand for our services as economic consultants does not in fact allow us to gratify this desire without doing serious damage to our household finances. How do we communicate our thirstiness to producers of champagne; how can they be made aware of our willingness to solve their market research problems in exchange for copious quantities of their excellent beverage (...) the other side of involuntary unemployment would seem to be involuntary under-consumption, which should have considerable appeal to those of us who really do have unsatisfied champagne appetites” [Clower (1965, p. 118-119)].

⁶⁵ Reportando-se às inevitáveis falhas de coordenação que existem nas economias de mercado, Leijonhufvud (1973), *apud* Leijonhufvud (1981, p. 111-112), baseando-se na *hipótese de decisão dual* de Clower, observou que, quando essas deficiências de demanda efetiva ocorrem, “[p]rice-incentives may be effective in all markets and all prices may be ‘flexible’ and a market system may still go hay-hire in its groping for the coordinated solution. Conditions are possible, and are not far-fetched, under which some prices may show no tendency to change although desires to sell and to buy do not coincide in the respective markets (...) Prices may be at their ‘right’ (general equilibrium) levels, but amounts transacted differ persistently from the desired rates of sale and purchase in some markets (...) Prices that were at their GE value may tend (...) to move away from those values so that the information disseminated by price changes is ‘false’ and makes the coordination failure confusion worse” [destaque original].

⁶⁶ Como observou Greenfield (1986, p. 257), essa situação é típica de uma economia que emprega a moeda como meio de troca: “Because money, the medium of exchange, separates the act of purchase from the act of sale, the mere offer of goods and services does not necessarily constitute effective demand for other goods and services. Workers may thus find themselves unemployed, even at the ‘equilibrium’ real wage rate, if commodity-market disequilibrium weakens producers’ effective demand for labour. Unemployment, by imposing income constraints on consumption, can reach back into the commodity markets, weakening effective demand there” [destaque nosso]. Contudo, convém frisar que, ape-

sar de Clower incorporar a moeda em seu modelo, o mesmo não capta, como veremos a seguir, particularmente no capítulo dedicado aos pós-keynesianos, a noção de economia monetária tal como esta foi concebida por Keynes.

⁶⁷ Posição semelhante foi assumida por Leijonhufvud (1968). Após sustentar que a forma como Keynes expôs sua função consumo na *TC* é bastante confusa, tendo sido Clower o grande responsável por uma interpretação coerente da mesma (p. 91-102), ele concluiu: "One must conclude, I believe, that Keynes' theory, although obscurely expressed and doubtlessly not at all that clear even in his own mind, was still in substance that to which Clower has recently given a precise statement" (p. 102). Procurando ressaltar a maior precisão de sua interpretação de Keynes em relação às demais, Leijonhufvud (1969), apud Leijonhufvud (1981, p. 51), após analisar o debate Keynes vs. Classics, foi ainda mais longe: "It is, after all, not just that the interpretation I have sketched makes Keynes' theory trivial. Although those who hold to it have been much too polite to say so, this interpretation — if we do, indeed, take it seriously — makes of Keynes himself a charlatan who hid his trivial manipulations in fogs of words on irrelevant topics."

⁶⁸ Na mesma linha, Yeager (1971), apud Grossman (1972, p. 27, n. 4) comentou: "Upon rereading the *General Theory*, I was struck by how much of what Keynes says does resemble the supposedly vulgar Keynesianism of the income-expenditure theory."

⁶⁹ Não reproduziremos aqui a apresentação formal feita por Clower de seu modelo, o qual tinha por objetivo dar um caráter monetário aos microfundamentos dos estados de desequilíbrio formulados em seu artigo anterior. Além, obviamente, do próprio Clower, Lima (1986, p. 57-62) fornece uma didática reprodução modificada da formalização em questão.

⁷⁰ Indo mais além, Drazen (1980, p. 296) assim avaliou a iniciativa empreendida pelos primeiros desequilibristas: "The main question (...) is not what happens when prices don't move, but why prices don't move (...) what is necessary is a model of endogenous price showing that prices don't move to clear markets, not because they are exogenously constrained from doing so, but because no price setting agent (or agency) finds it in his interest to change prices. In this sense, the Barro and Grossman work is similar to earlier interpretations of Keynes which used wage rigidity to prove the existence of an unemployment equilibrium" [destaque original].

⁷¹ Segundo Clower (1986, p. 266), "[r]ealized income did not appear explicitly in the new demand functions, but it did appear with a lag via the money stock variable, which implied that a sustained excess of expenditure over income would produce an eventual reduction in planned expenditures. So the new model not only accurately conveyed the message contained in my original thought experiment, it also linked disequilibrium analysis with monetary theory in a conceptually coherent and intellectually satisfying way". Ver Edwards (1985, p. 136-139) para uma crítica cerrada ao esquema de integração/reformulação proposto por Clower (1967).

⁷² Refletindo posteriormente sobre seu abandono da hipótese de decisão dual, Clower (1986, p. 266-267) emendou: "Imagine my astonishment when a virtually distinct branch of economic theory began to develop from the dual-decision hypothesis and from the surprisingly similar (but, to my mind, even less coherent) Patinkin model of constrained supply. I refer, of course, to the fix-price models of Barro and Grossman, Dreze, Negishi, Grandmont, Benassy, Malinvaud, Varian, and other writers. Although I am an acknowledged 'grandfather' of all these 'babies', I disowned them (...) as 'monsters' begotten by a father (the dual-decision hypothesis) whose paternity I admitted but whose character I deplored."

⁷³ Vale notar, apesar de o próprio Clower não ter estabelecido tal conexão, que o fato de o artigo em questão ter sido escrito sob forte pressão de tempo (15 dias) talvez tenha contribuído para que ele não pudesse elaborá-lo melhor. Ver Clower (1986, p. 261) para maiores detalhes sobre essa corrida contra o relógio.

⁷⁴ Como concluiu Keynes na *TC* [CW, VII, p. 26], "Say's law, that the aggregate demand price of output as a whole is equal to its aggregate supply price for all volumes of output, is equivalent to the proposi-

tion that there is no obstacle to full employment. If, however, this is not the true law relating the aggregate demand and supply functions, there is a vitally important chapter of economic theory which remains to be written and without which all discussions concerning the volume of aggregate employment are futile” [destaque nosso].

⁷⁵ De maneira ainda mais incisiva, Davidson (1984, p. 573) salientou que “it is surprising how few in the economics profession are willing or able to defend the logical basis of Keynes’s analysis. It is almost as if many believed that, as Clower [1965] indicated, ‘the General Theory is theoretical nonsense’ unless Keynes believed in the constrained demand function, the dual decision hypothesis”. Contudo, tal hipótese implica, como vimos acima, a validade da lei de Say. Daí Davidson (1984, p. 573) concluir que “if Clower is correct in his claim that Keynes had the dual decision hypothesis at the back of his mind, then Keynes was a theoretical charlatan in claiming his analysis eliminated Say’s law. Of course, it is Clower and the other neoclassical Keynesians who maintain axioms rejected by Keynes who are in error in trying to apply Keynes’s label to their logical system”. Na mesma linha, Carhill (1989, p. 558), após retomar essa crítica pós-keynesiana de Davidson, concluiu que “[t]hrough [his] analysis we see that, in Keynes’s theory, unemployment is a consequence of actor’s voluntary allocation of income between (labor produced) goods and liquid assets, i.e., a consequence of maximizing behaviour. In Clower’s theory, unemployment is the consequence of a failure to coordinate maximizing behaviour”.

⁷⁶ Como observou Grossman (1972, p. 27): “Walras incorporated the privilege of recontracting into his tâtonnement mechanism for finding the general market-clearing price vector. Marshall had prices respond instantaneously to any momentary discrepancy between quantities supplied and demanded. Either assumption assures that actual transactions take place only under market-clearing conditions.”

⁷⁷ Para uma defesa convencional do modelo *IS-LM* contra essas acusações de Leijonhufvud, ver Jackman (1974, p. 259), que sugere que “the points raised by Leijonhufvud are either unimportant or misdirected, and it is both possible and, for some purposes, useful to represent Keynes’s theory within the conventional *IS-LM* framework”. Não obstante, ele concluiu: “It must then appear that Leijonhufvud’s interpretation of Keynes is seriously in error on a number of major issues. None of this is to suggest that Leijonhufvud has not made valuable contributions, both in his analysis of some of the fundamental questions of macroeconomics and in reviving interest in Keynes’s own writings. But such contributions might better, perhaps, have put forward and discussed on their own intrinsic merits rather than as an interpretation of ‘what Keynes really meant’.”

⁷⁸ Nas palavras do próprio Leijonhufvud (1967, p. 307): “(...) it is only in the hypothetical world of Walrasian *tâtonnements* that all the information required to co-ordinate the economic activities of a myriad traders is produced *de novo* on each market day. In any other construction, traders must rely heavily on ‘memory’ rather than fresh information” [destaque original].

⁷⁹ Merece registro o fato de que o próprio Clower (1971, p. 21, n. 16) considerou inapropriado o rótulo de *non-tâtonnement* posteriormente atribuído aos modelos de desequilíbrio inspirados em sua formulação original: “The essential problem is to devise models that permit us explicitly to analyse price-quantity behaviour in economic systems where trade takes place at other than equilibrium prices — what are commonly (but, in my opinion, inappropriately) called ‘non-tâtonnement models’.”

⁸⁰ Não surpreende, portanto, que o próprio Leijonhufvud (1973), *apud* Leijonhufvud (1981, p. 109-110), tenha posteriormente procurado reconciliar a economia keynesiana com a economia de Keynes de maneira supostamente diferente do keynesianismo neoclássico: “Time has by now allowed sundry second thoughts on the effective demand doctrine. The result is a less one-sided, more balanced perspective. Whether it is also a truer perspective remains to be seen (...) The system is likely to behave differently for large than for moderate displacements from the ‘full coordination’ time-path. Within some range from the path (referred to as ‘the corridor’ for brevity), the system’s homeostatic mechanism work well, and deviation-counteracting tendencies increases in strength. Outside that range these tendencies become weaker as the system becomes increasingly subject to ‘effective demand failures’. If the system is displaced sufficiently ‘far out’, the forces tending to bring it back may, on balance, be so weak and

sluggish that (...) the Keynesian ‘unemployment equilibrium’ model is as sensible a representation of its state as economic statics will allow. *Inside the corridor, the multiplier-repercussions are weak and dominated by neoclassical market adjustments*” [destaque nosso]. Ver Lima (1986, p. 87-90) para algumas limitações dessa reformulação.

⁸¹ Especulando sobre os fatores que talvez expliquem por que os trabalhos de Clower e Leijonhufvud não haviam obtido, até então, o reconhecimento merecido por parte do *mainstream* da profissão, Hines (1971, p. 24-32) listou os seguintes: a) o desconforto que provocaria na ortodoxia admitir uma eventual correção da formulação desequilibrista; b) a reduzida elegância matemática dessa construção; c) o não-oferecimento, particularmente por parte de Leijonhufvud, de um aparato operacional alternativo ao modelo *IS-LM* tão criticado por ele; e d) o fato de o trabalho de Leijonhufvud dar margem à interpretação de Keynes como um precursor de M. Friedman, com o que Hines não concorda de antemão.

⁸² Mais precisamente, Leijonhufvud volta atrás em sua colocação anterior admitindo a validade da crítica que lhe foi formulada por Grossman (1972, p. 28). Leijonhufvud (1983a, p. 197) expressa novamente seu descontentamento com o fato de ter anteriormente postulado que a revolução keynesiana se resumiu à mera inversão do ordenamento marshalliano das velocidades relativas de ajustamento de preços e quantidades. O próprio D'Autume (1985, p. 11-12), um dos principais representantes das modernas teorias do desequilíbrio, não hesitou em criticar, ainda que por motivos diferentes dos apresentados por Grossman, essa leitura “inversionista” de Leijonhufvud.

⁸³ O que não significa, por sua vez, que sejam as únicas vertentes do pensamento econômico contemporâneo que interpretam a economia do emprego formulada por Keynes diferentemente das diversas facções da teoria neoclássica. Apesar de uma análise de outras contribuições alternativas ao *mainstream* extrapolar os limites deste trabalho, convém registrar que vertentes como o neomarxismo, o institucionalismo, a teoria francesa da regulação, a teoria do circuito monetário e o neo-schumpeterianismo também realizaram, especificidades à parte, uma leitura não-neoclássica da economia do emprego de Keynes.

⁸⁴ Segundo Milgate (1982, p. 3-4), o ponto de partida da análise neo-ricardiana “is to take seriously Keynes's claim, universally and disingenuously rejected as being not quite accurate by orthodox interpretations, that the dominant and systematic forces at work in market economies do not tend to produce the full employment of labour. Instead of arguing that Keynes shared with orthodox economics the same abstract characterisation of the mechanisms through which market economies operate and differed by claiming that these mechanisms were not always as beneficent in the actual world as they were in theory, it will be my central contention that Keynes in fact rejected the orthodox characterisation of the operation of the market mechanism” [destaque original].

⁸⁵ Convém registrar que, sempre que nos referirmos aos teóricos neo-ricardianos, o conceito de economia clássica adquirirá uma conotação distinta daquela originalmente atribuída por Keynes (ver nota 2). Diferentemente de Keynes, o termo clássico será empregado para designar apenas autores como Smith, Ricardo, Marx e Mill. Ver Caregnani (1978 e 1979a) e Milgate (1982, p. 13-14) para as diferenças, na ótica neo-ricardiana, entre os dois grandes grupos que compõem aquilo que Keynes rotulou na *TG* de economistas clássicos, quais sejam, o acima citado e o marginalista (Wicksell, Marshall e Pigou). Ver Bharadwaj (1978) para uma excelente análise da postura contraditória de Marshall: um seguidor da tradição clássica, mas, ao mesmo tempo, o progenitor da escola marginalista.

⁸⁶ Apesar de receber uma atenção reduzida por parte do *mainstream*, os escritos originais de Piero Sraffa têm estimulado a (re)elaboração de inúmeros trabalhos teóricos e suscitado intensas discussões fora dos círculos acadêmicos oficiais. Para uma pequena amostra dessa literatura, ver Sraffa (1926, 1951 e 1960), Steedman (1977), Bharadwaj (1986), Roncaglia (1978), *Cambridge Journal of Economics* (1988), Sawyer (1989), Woods (1990) e Bharadwaj e Schefold (1990). Hahn (1982a), por sua vez, observou que Sraffa meramente ocupou-se de um caso particular da teoria econômica neoclássica. Utilizando Sraffa (1960) como principal referência para sua interpretação da abordagem neo-ricardiana, esse ilustre representante da ortodoxia não hesitou em declarar que “[t]here is no correct Neo-Ricardian proposi-

tion which is not contained in the set of propositions generated by orthodoxy” [Hahn (1982a, p. 353)]. Especificamente, Hahn (1982a, p. 363-364) sustenta que a análise de Sraffa constitui um caso particular da teoria neoclássica, caso este caracterizado pela existência de uma taxa de retorno uniforme sobre o preço de oferta dos bens de capital. Ver Schefold (1985) e Garegnani (1990) para uma defesa neo-ricardiana de Sraffa contra as polêmicas críticas de Hahn.

⁸⁷ Não pretendemos explorar aqui a enorme polêmica em torno de qual desses autores foi o pioneiro na elaboração do princípio da demanda efetiva, muito menos sobre quais as diferenças (se é que existem) entre suas formulações. Convém frisar, entretanto, que seguiremos passivamente, ao longo do presente capítulo, a tradição neo-ricardiana de priorizar a utilização da formulação de Keynes do referido princípio, uma vez que uma discussão acerca das razões neo-ricardianas para tal priorização igualmente extrapolaria os limites deste trabalho.

⁸⁸ Tendo em vista evitar conotações neoclássicas, os neo-ricardianos preferem utilizar o termo “posições de longo período” ao invés de “posições de equilíbrio de longo período”. Segundo Garegnani (1976, p. 130, n. 2): “Since (...) the classical economists did not resort to the ‘opposite forces of supply and demand’ in their explanation of distribution and relative prices, the word ‘equilibrium’ does not seem appropriate to describe the position of the economic system characterised by ‘natural’ prices, wages and profits.”

⁸⁹ Garegnani (1978 e 1979a) constitui o trabalho seminal que estabeleceu as bases para o desenvolvimento da abordagem neo-ricardiana. Nele, originalmente publicado em italiano, em 1965, o autor mudou a perspectiva dos debates em torno das teorias do produto e do emprego ao focalizar a atenção na relação entre as teorias do valor e da distribuição, de um lado, e as correspondentes teorias do emprego, de outro. Após identificar a unidade analítica entre as formulações neoclássicas a nível de valor, distribuição, produção e emprego, ele concluiu que o inadequado tratamento dispensado pelos neoclássicos ao conceito de capital permite refutar não apenas as duas primeiras, mas, inclusive, as duas últimas formulações. Assim, Garegnani acabou por concluir que a teoria do produto neoclássica também é vulnerável às críticas sofridas nos anos 60 pela teoria neoclássica do valor e da distribuição [Harcourt e O'Shaughnessy (1985, p. 13-15)]. Ver Harcourt (1972, 1975 e 1976) e Symposium (1966) para uma excelente survey sobre a famosa controvérsia do capital.

⁹⁰ “[Keynes] formal proposition is that *saving and investment are brought into equality by variations in the level of income (output)*. This is the principle of effective demand. Leaving aside for the moment the fact that this adjustment between saving and investment will not occur instantaneously (after all, the principle of effective demand does not refer to the *ex post* equality between saving and investment that holds in any theory but rather to the process through which decisions to save are adjusted to decisions to invest) the manifestly unorthodox idea that gains expression in Keynes’s theory that the economic system will generally find itself a position with planned investment equal to saving without there being any guarantee that the level of employment of labour is full” [Milgate (1982, p. 78, destaque original)]

⁹¹ Segundo Garegnani (1976, p. 131-133) e Milgate (1982, p. 189-191), foi Adam Smith, com sua distinção entre os preços natural e de mercado de uma mercadoria qualquer, quem lançou as bases dessa noção de posição de longo período como centro de gravidade sistêmico.

⁹² Como observou Bhattacharjea (1987, p. 279), os neo-ricardianos não pretendem meramente reformular a economia do emprego de Keynes, mas, ao contrário, objetivam empreender um amplo trabalho de demolição que “leaves only the notion of effective demand standing amidst the ruins, to be removed and grafted on the very different theory of value and distribution provided by the surplus approach — which is conveniently ‘open’ with respect to the level of aggregate social output”.

⁹³ Após apresentar os fatores que teriam contribuído para o declínio da economia keynesiana e para o atavismo dos teóricos ortodoxos, Eatwell (1983a, p. 270) concluiu: “The modern revival of neoclassical theory provides good grounds for cynicism concerning the criteria by which economic ideas are deemed ‘correct’ or ‘appropriate’. None the less, it must be admitted that the analytical imperfections in Key-

nes's theory have contributed to the decline. The structure needed to be reworked; the new, innovative elements (the principle of effective demand) retained, and the insidious remnants of orthodox theory discarded. This did not happen. Instead the history of Keynesian theory has been a tale of analytical retreat."

⁹⁴ Asimakopoulos (1985, p. 128), por sua vez, observou que "[a]ttempts to 'marry' the Sraffa and Keynes approaches to economic theory overlook the fundamental differences between them — the difference in the role of time and the visions of the operations of capitalist economies implicit in these theories".

⁹⁵ Em um polêmico artigo, McKenna e Zannoni (1987) propõem que o supostamente confuso conceito de produtividade física marginal do trabalho utilizado por Keynes seja substituído pelo conceito clássico de taxa de lucro uniforme. Para um dimensionamento da polêmica causada por essa proposta, ver as reações contrárias dos debatedores no mesmo número da revista, particularmente as de Kregel, Brothwell e Eichner.

⁹⁶ Enquanto abordagem pioneira dos problemas da distribuição e dos preços relativos, os esboços iniciais da *surplus approach* podem ser encontrados nos trabalhos de Petty e Cantillon, tendo recebido a primeira expressão analítica sistemática com Quesnay (1758). Após tornar-se dominante com Smith e Ricardo, ela foi posteriormente desenvolvida por Marx num momento em que o *mainstream* da análise econômica já estava movendo-se na direção marginalista. Para uma detalhada apresentação do conteúdo analítico da abordagem do excedente, ver Lichtenstein (1983, p. 59-86), Howard (1983, Part II) e Garegnani (1984 e 1987). Minsky (1983), por sua vez, realiza uma interessante análise das limitações dessa abordagem para a teoria econômica e, particularmente, de seu potencial analítico para o entendimento dos determinantes e das flutuações da demanda efetiva.

⁹⁷ Ver Duménil e Lévy (1987) e Harris (1988) para uma detalhada caracterização da concepção clássica do processo de competição e suas principais diferenças em relação à noção neoclássica do mesmo.

⁹⁸ Como observou Milgate (1982, p. 24): "Underlying the operation of free competition in a capitalist economy is the competitive pressure that induces capitalists to seek the most profitable employment of their stock. This provides the formal basis of presumption of a general tendency towards a uniform rate of profit and its consequent association with the persistent forces operative in the system (...) Under all circumstances this tendency towards the equalisation of profit-rates will ultimately assert itself; only accidental or particular disturbances and frictions can prevent the assertion of this tendency and so such circumstances cannot constitute part of the abstract description of the 'center of repose and continuance' of the system. Thus, when general conclusions were sought, attention was focused on those variables associated with this long-period position of the system."

⁹⁹ Nas palavras de Eatwell (1983a, p. 271): "Long-period positions of the economy are defined with respect to the uniformity of the general rate of profit that the forces of competition will tend to establish in a capitalist economy (...) Uniformity of the rate of profit (between those firms employing the socially necessary technique) requires that the scale and composition of output and the size and composition of capacity are adjusted one to the other. Thus the long-run normal position of the economy must embody a conception of the relation between output and capacity as a corollary of the conception of the normal relation between prices and distribution." Ver também Amadeo (1989c, p. 136).

¹⁰⁰ Ver Amadeo e Dutt (1990, p. 49-53) para uma interessante análise da noção abstrata do termo posição de longo período e sua relação com a utilização feita por Marshall dos conceitos de curto e longo períodos. Eatwell (1983b, p. 94-95), por sua vez, realiza uma esclarecedora digressão metodológica sobre a problemática da definição de características abstratas e o imperativo de direcionarmos o esforço teórico para os determinantes permanentes e sistêmicos do objeto analítico em questão.

¹⁰¹ Na mesma linha, mas sem rejeitar, como Garegnani (1976, p. 130, n. 2), o termo equilíbrio, Bharadwaj (1983, p. 18) observou que "[a] parallel concept of long-period equilibrium was constructed, for similar purposes, by the marginalists (Marshall, Walras, Wicksell). However, the theory that determined

- the long period equilibrium in their case is different” [destaque original]. Ver também Eatwell (1983b, p. 95-96) sobre as diferenças entre as formas de determinação clássica e neoclássica das posições de longo período.
- ¹⁰² Mesmo quando assumem como dado o produto social, os neo-ricardianos sustentam que isso “underlines the fact that there are more complex historical forces affecting output level and its composition which are not confined to the scheme of price-formation and hence for the purposes of price-determination, social output are taken as provisionally given” [Bharadwaj (1983, p. 18)].
- ¹⁰³ “Trends in the long run to equal does not mean equals (...) We must not think of the long-run value of a thing as something which will be attained after so many months or years and then stay put. It is more nearly legitimate to think of it as a norm around which actual values oscillate (...) yet even that conception though helpful may be too clear-cut for application to a changing world. It may be that in such a world, long-run equilibrium is never attained. It is the state of affairs which would be attained if all the forces at work had time to work themselves” [Robertson (1957, p. 92-93), *apud* Bharadwaj (1990, p. 67)]. Na mesma linha, Bharadwaj, após reproduzir esta citação de Robertson, concluiu que “the notion of equilibrium did not imply that the economy would achieve equilibrium. However, the fact that it may never be achieved in practice was not considered sufficient to deny a tendency towards it”.
- ¹⁰⁴ Na verdade, essa interpretação de Eatwell e Milgate foi também inspirada pela tentativa pioneira de Robinson (1937) de estender a formulação de Keynes para regiões de longo período [Eatwell (1983a, p. 275-279); Amadeo (1989c, p. 139) e Amadeo e Dutt (1990, p. 90, n. 31)]. Kregel (1983a) realiza uma excelente análise dessa tentativa de Robinson, onde ele conclui, entre outras coisas, não ser correto argumentar que o ressurgimento da ortodoxia, sob a forma do keynesianismo neoclássico, deveu-se ao fato de Keynes não ter focalizado o longo período na *TG* (p. 353). Além disso, Kregel observou que a teoria clássica do valor não é um pré-requisito para que as conclusões de Keynes sejam preservadas no longo período.
- ¹⁰⁵ É interessante observar que o próprio Caregnani discordou do argumento de Eatwell e Milgate de que o princípio da demanda efetiva de Keynes fornece uma nova teoria de longo período do produto, vale dizer, uma teoria da determinação do nível de produto em que a estrutura da capacidade está ajustada à demanda: “What is relevant for a theory of aggregate output like that of Keynes is the lack of congruence between aggregate capacity and aggregate demand (...) When this distinction is made it should be clear that Keynes is concerned with a short period analysis of aggregate output (the determination of the level of capacity utilisation) and that a long period analysis of aggregate output, i.e. an analysis of the reciprocal adaptation of aggregate supply and aggregate demand is one and the same thing as a theory of accumulation. This is absent in Keynes apart from some hints we find in the first two sections of Chapter 24 of the *General Theory*” [Eatwell e Milgate (1983, Prefácio)].
- ¹⁰⁶ Em outra elucidativa passagem, Milgate (1982, p. 171-172) observa que “Keynes adopted and elaborated the notion of the ‘economic machine’ in exactly the manner in which this concept had been defined (indeed, originated) by the early practitioners of the traditional long-period method; as reflecting the behaviour of certain law-governed, persistent, forces in the operation of a market economy. His objections were directed towards the orthodox marginalist theory which held that those forces tended to produce full employment (...) the single, most important, contribution of the *General Theory* resides in its presentation of the correct long-period theory of employment” [destaque original].
- ¹⁰⁷ Além disso, Milgate (1982, p. 87, nota *) acrescenta que “[t]he idea that in a long-period position there need not be full employment is also embodied in the discussion of Chapter 5 of the *General Theory* (...) The argument there is of the traditional long-period type. Keynes even speaks of the ‘economic machine’ (...) a term which comes direct from Adam Smith who used it as an analogy for the operation of ‘natural’ forces”.
- ¹⁰⁸ Ainda segundo Milgate (1982, p. 90), “there seems to be little doubt that the whole of the innovative core of the *General Theory* is best regarded as dealing with the ‘centre of gravitation’ of the system.”

Keynes was after a theory with which to explain what he referred to as *persistent unemployment*. That is, it was towards the systematic forces which tended to determine the level of (un)employment that Keynes turned his attention in the *General Theory*" [destaque original].

¹⁰⁹ Discordando, Asimakopulos (1985, p. 137-138) observou: "This [Eatwell's] position is based on a misinterpretation of the use of Marshall's short period in Keynes's analysis. The composition and quantity of capital equipment is taken as given, with the focus being on the degree of utilization, on average, of that equipment (...) Keynes's recognition that, even in a short period, changes in equipment are taking place does not make his analysis a long-period one. The effects of these changes are ignored by Keynes because within the period of his analysis they are small relative to initial values (...) Keynes in *The General Theory* was, in the main body of this work, abstracting from the effects of changes in productive capacity that are the concern of long-period analysis. A formal treatment of long-period output would have required the explicit and careful consideration of the effects on productive capacity of investment. Such treatment — a theory of accumulation — is absent in *The General Theory*."

¹¹⁰ Baseando-se em um ensaio anterior de O'Shaughnessy, eles argumentam ainda que Milgate (1982, p. 30-31, n. 24) "misinterprets some of the evidence he presents to show that Keynes was objecting to the same 'circularities' and 'logical errors' in neoclassical theory that the capital controversy later exposed, particularly in his discussion of Harrod's role in the redrafting of Chapter 14 of the *General Theory*".

¹¹¹ Amadeo (1989c, p. 140) assim se expressa sobre a eventual validade de enfocarmos o princípio da demanda efetiva a partir de uma perspectiva de longo período: "The role played by uncertainty, long-period expectations, liquidity preference, short-period expectations and the multiplier is not altered by the extension of the notion of equilibrium to the long period. It does not make the analysis less general; on the contrary, it makes it more general. In a long-period approach to the principle of effective demand, a change in autonomous demand would give rise to changes in the levels of employment and output, as well as in the stock of capital. As long as the level of autonomous demand does not suffer further changes, the analysis would proceed essentially in the same fashion, with the difference that changes in the stock of capital would bring in the issue of the compatibility between the size of the stock of capital and the size of the existing labour force."

¹¹² Cabe observar que os neo-ricardianos não examinam as implicações do fechamento via modelo neoclássico do emprego, assumido ou não como sendo bem comportado, simplesmente por considerá-lo sujeito às mesmas críticas que a teoria do valor e da distribuição neoclássica [Garegnani (1978 e 1979a), Eatwell (1983a, p. 270-271) e Milgate (1982, p. 96-101)]. Na medida em que as teorias neoclássicas do produto, emprego, valor e distribuição são inseparáveis, elas devem ser descartadas, por conseguinte, *in toto*. Assim, não nos parece razoável que Amadeo e Dutt endereçem esse tipo de crítica ao projeto neo-ricardiano.

¹¹³ Segundo Milgate (1982, p. 90), "the fundamental proposition of the *General Theory*, that decisions to save are adjusted to decisions to invest via changes in the level of income (output), is entirely independent of the existence of uncertainty and expectations. This, of course, is not to say that these phenomena are unimportant in the 'real world' or, for that matter, that Keynes's notions of 'risk' and 'probability' formulated much earlier in his *Treatise on Probability* are not significant in themselves. But it does indicate that it is not in these ideas that one finds the basic departure by the *General Theory* from the prevailing marginalist orthodoxy" [destaque original].

¹¹⁴ Especificamente, Garegnani (1976, p. 141-145) sustenta que o elemento expectativa, a despeito de importante, é o menos essencial na construção de Keynes, tendo sido parcialmente responsável, inclusive, pela redução dos aspectos mais inovadores dessa construção à ortodoxia prevalecente por parte da teoria tradicional. Retrucando diretamente o argumento neo-ricardiano de que a fraqueza de uma teoria baseada em expectativas consiste na ausência de qualquer relação com elementos objetivos e, conseqüentemente, na natureza essencialmente arbitrária de suas suposições e conclusões, Vicarelli (1984, p. 160-162) observou que, se interpretarmos o processo de formação das expectativas à luz da concepção de probabilidade elaborada por Keynes, concluiremos pelo caráter infunda-

do dessa crítica. Na sua avaliação, Keynes, ao analisar, por exemplo, a formação de expectativas de longo prazo, procurou ressaltar que os empresários se baseiam em fatores puramente objetivos.

¹¹⁵ Caracterizando a vertente pós-keynesiana como sendo uma leitura fundamentalista da economia do emprego de Keynes, Magnani (1983, p. 259) foi ainda mais radical ao observar que “the elevation of uncertainty and expectations to the centre of the Fundamentalist stage has not generated conclusions significantly different from those derived from recent neoclassical interpretations of Keynes. Of course, there does exist another line of argument that links Keynes's contribution and the principle of effective demand to the classical theory of value and distribution without making expectations and uncertainty the lynch-pin of the argument”.

¹¹⁶ Procurando caracterizar a verdadeira natureza do programa de pesquisa por eles desenvolvido, Kregel (1974, p. 7) registrou que “a Post-Keynesian position implies not only a position about money, but more importantly a view about the operation of the system as a whole — a belief that the real world which we are trying to explain is one in which monetary and real phenomena are inherently inseparable. In such a world time exists, production takes time, decision over hiring and spending must be taken in advance of the actual conditions that the output, contracted for in the present, will face in the future. Simply picking on the time and uncertainty as the foundation of money would be as misleading a simplification as those made by the 'Keynesians' or the monetarists, for such a foundation can only lie in our overall view of the functioning of the economy” [destaque original].

¹¹⁷ Convém registrar novamente que empregamos ao longo deste trabalho o termo pós-keynesiano em seu sentido estrito, vale dizer, enfeixando apenas as formulações teóricas pejorativamente rotuladas (pelo *mainstream* e mesmo por algumas vertentes alternativas) de fundamentalistas. Apesar de se basearem *fundamentalmente* nos escritos de Keynes (daí o adjetivo), alguns pós-keynesianos (Kregel, Asimakopoulos e Eichner, por exemplo) também utilizam, especificidades à parte, o *framework* kaleckiano. Uma vez que uma análise das contribuições de Kalecki foge aos nossos objetivos, remetemos o leitor a Kalecki (1971), Feiwel (1975), *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* (1977), Jobim (1984), Sawyer (1984 e 1985), Reynolds (1987) e Kriesler (1987).

¹¹⁸ Precisando as diferenças entre as formulações de Keynes e dos keynesianos neoclássicos, Arrough (1987, p. 418) registrou: “The difference is that Keynes focused on the economy as it develops in real time and the consequent uncertainty that determines economic behaviour, while hydraulic Keynesians followed the Hicksian interpretation of Keynes. The neoclassical synthesis has eschewed the use of real time in economic theory and has regressed to 'classical' timelessness, the essence of which Keynes tried to attack.”

¹¹⁹ Preocupado que estava com uma variável em particular, qual seja, o nível de emprego, Keynes notou que não devemos classificar como de desequilíbrio situações em que esse nível é menor que a oferta de mão-de-obra ao salário real vigente. Segundo Asimakopoulos (1973, p. 184-185): “These would be positions of equilibrium (...) if, given the parameters of the system (propensity to consume, the schedule of the marginal efficiency of capital, and the rate of interest), there was no tendency to change the levels of employment. They need not necessarily be positions of equilibrium for other variables, for example, money-wage rates and price may be under downward pressure and declining when there is involuntary unemployment in Keynes' model.”

¹²⁰ “Implicitly this [general equilibrium] 'real-economy' theorising assumes a barter economy, where agreements to exchange are reconciled, with money having only a passive clearing influence on consummated market transactions already determined. Money's influence is inevitably confined to affecting the price level, whose absolute height is a matter of indifference since all real phenomena are separately determined (...) The fictional Walrasian world, where money is superimposed only after all the real elements are resolved, presents an impediment to a serious theory of money” [Davidson e Weintraub (1973, p. 1.121-1.122, destaque original)].

¹²¹ Procurando registrar a verdadeira natureza do devir em relação ao qual as expectativas são formadas, Shackle (1980, p. 19) observou: “To make the idea of expectation central to the theory of economy

action, or to the theory of action in the most general sense, is to recognise that time is not a mere space of dimension, it is not a range of locations all of the equally capable of being visited and inspected. *Time-to-come is the undiscovered country*" [destaque nosso]. Na mesma linha, Arough (1987, p. 360) assim registra a natureza assimétrica do tempo histórico: "Expectations governing choice result from active imagination bounded by judgements of possibility derived from images of the past. These images, the products of imagination, are guided by signals from the objective 'real' past; *history generates a causal asymmetry between past and future that economic models should replicate*" [destaque nosso].

¹²² Como observou Shackle (1973, p. 517), "in human affairs the future is different from the past, different in nature and essence (for one is figment and the other is, in some sense, 'fact'), and different in form, for what we imagine as happening may be quite betrayed by history, when the present has moved from the beginning to the end of the interval".

¹²³ Após realizar uma excelente digressão sobre as limitações da noção neoclássica de equilíbrio e a maior relevância da noção de tempo histórico, Robinson (1974, p. 213) concluiu: "The lack of a comprehensible treatment of historical time and failure to specify the rules of the game in the type of economy under discussion make the theoretical apparatus offered in neo-classical text-books useless for the analysis of contemporary problems both in the micro and macro spheres, and both for advanced and for so-called developing economies."

¹²⁴ "We do not have the luxury of doing something and, not liking the way it turns out, ask that we be allowed to start all over again, wiping out all the vestiges and consequences of our first try. Decisions to act, once implemented, tend to unfold along lines we do not expect. Commitments, in other words, are not easily undone and they are unvariably undertaken in a penumbra of indeterminateness. They have a way of starting a chain of events that have an element of surprise in them. We are, consequently, forever trapped in the present, in a historically contingent world in which the future is largely unknown and unforeseeable" [Rousseas (1986, p. 15)].

¹²⁵ Reportando-se à maneira pela qual devemos incorporar a noção de tempo histórico para escaparmos da atemporalidade típica dos modelos tradicionais, Vickers (1981, p. 546) observou: "We must get the significance of historical time into economics by seeing how the actual flow of it, and the unknowable expanse of it spread out ahead of us, impinge on the taking of decisions and the taking of decisions and the making of our real-world choices. Historic time is significant because of the way in which it, or more precisely *our imaginative perception of the possibilities inherent in it*, determines what we do in our choice-decision moments, and because of the way in which the passing of time qualifies our stance at the decision points we confront" [destaque original].

¹²⁶ Descartando por completo a aplicabilidade dos modelos inspirados nas ciências físicas, Keynes, ao apresentar sua famosa "fábula da maçã", insistiu, discordando daqueles que advogam pela criação de uma economia "newtoniana", quanto ao caráter essencialmente moral da economia. Ressaltando que os agentes econômicos não são análogos aos objetos físicos, ou seja, não são sujeitos a leis mecânicas capazes de lhes impor um curso de ação invariável, independente de decisões e motivos intrínsecos a eles, Keynes observou: "[Economics] deals with motives, expectations, psychological uncertainty. One has to be constantly on guard against treating the material as constant and homogeneous. It is as though the fall of the apple to the ground depended on the apple's motives, on whether it is worth while falling to the ground, and whether the ground wanted the apple to fall, and on mistaken calculations on the part of the apple as to how far it was from the centre of the earth" [CW, XIV, p. 300].

¹²⁷ Como vimos no capítulo anterior, os neo-ricardianos criticam a ênfase dos pós-keynesianos em elementos como expectativa e incerteza argumentando que tal postura priva a teoria econômica da possibilidade de resultados definidos. Com o objetivo de demonstrar a incorreção daqueles que sustentam que a ênfase nesses elementos implica uma postura "niilista", Lachmann (1986, p. 140) observou: "The impossibility of prediction thus in no way prevents us from concerning ourselves with the formation of expectations (...) it is the very absence of mechanical causation that compels us to do so. As

regards ‘nihilism’, this appears to be a term more appropriate to describing the mentality of those who, blind to the variegated activity of human minds when engaged in the formation of expectations, are frantically searching for links of mechanical causation where there are none, than those who do their best to draw the attention of their colleagues to the problems we all face.” Carvalho (1985 e 1988a), especificidades à parte, também procura rebater esse tipo de crítica endereçada aos pós-keynesianos.

¹²⁸ Como registrou Keynes na *TG*: “The outstanding fact is the extreme precariousness of the basis of knowledge on which our estimates of prospective yield have to be made. Our knowledge of the factors which will govern the yield of an investment some years hence is usually very slight and often negligible. If we speak frankly, we have to admit that our basis of knowledge for estimating the yield ten years hence of a railway, a copper mine, a textile factory, the goodwill of a patent medicine, an Atlantic liner, a building in the City of London amounts to little and sometimes to nothing; or even five years hence” [CW, VII, p. 149-150].

¹²⁹ Nas palavras de Keynes [CW, XIV, p. 113-114]: “By ‘uncertain’ knowledge, let me explain, I do not mean merely to distinguish what is known for certain from what is only probable. The game of roulette is not subject, in this sense, to uncertainty; nor is the prospect of a Victory bond being drawn. Or, again, the expectation of life is only slightly uncertain. Even the wheather is only moderately uncertain. The sense in which I am using the term is that in which the prospect of a European war is uncertain, or the price of copper and the rate of interest twenty years hence, or the obsolescence of a new invention, or the position of private wealth owners in the social system in the 1970. *About these matters there is no scientific basis on which to form any calculable probability whatever. We simply do not know*” [destaque original].

¹³⁰ Entre outros, Carabelli (1988), Fitzgibbons (1988) e O'Donnell (1989) — o “novo fundamentalismo” na expressão de Gerrard (1991, p. 279) — representam, especificidades à parte, o recente deslocamento em direção aos escritos filosóficos de Keynes, particularmente o *TP*, como forma de ampliar o foco de compreensão do objeto, escopo e método de sua teoria econômica. Segundo O'Donnell (1989, p. 3-6), o *TP*, onde Keynes fornece, como veremos com maiores detalhes a seguir, uma teoria geral da crença e da ação racionais, não é meramente um tratado sobre probabilidade, mas sim um verdadeiro tratado sobre filosofia em geral.

¹³¹ Ao longo da análise que se segue, utilizaremos basicamente a reconstituição feita por Carvalho (1987b e 1988b) dos nexos lógicos existentes nas noções de probabilidade e incerteza no trabalho de Keynes. Como bem observou Gilbert (1982, p. 5), Keynes teria reforçado ainda mais os argumentos contidos na *TG* caso tivesse elaborado de forma sistemática e rigorosa sua noção de incerteza: “It is not surprising that Keynes, have written as he did on probability and having a wide knowledge of the real world with all its uncertainties, placed so much importance on uncertainty in *The General Theory*. What is somewhat surprising is that he did not spend more time on defining and elaborating the concept on which he made so much use.”

¹³² Também Leijonhufvud (1968, p. 124, n. 17) admitiu que o método analítico empregado por Keynes no tratamento da incerteza deriva da posição por ele desenvolvida no *TP*. Entretanto, O'Donnell (1989, p. 372, n. 2) apropriadamente notou que “[h]ad Leijonhufvud explored more deeply his insight that Keynes's analytical method in the treatment of uncertainty reflected the position developed in the *TP* (...) some significant elements of his interpretation of the *GT* might have been transformed”.

¹³³ Como registrou Keynes no *TP*: “A proposition is not probable because we think it so. When once the facts are given which determine our knowledge, what is probable or improbable in these circumstances has been fixed objectively, and is independent of our opinion. The theory of probability is logical, therefore, because is concerned with the degree of belief which it is *rational* to entertain in given conditions, and not merely with the actual beliefs of particular individuals, which may or may not be rational” [CW, VIII, p. 4].

¹³⁴ Igualmente ressaltando a complementaridade entre as noções de probabilidade e incerteza na obra de Keynes, Vicarelli (1988, p. 160) observou: “The uncertainty of the elements which go to form expec-

tations reduce 'confidence' but exert a neutral effect on probability and thus on the degree of rational belief which is possible to assign to future events on the basis of their relationship with events which have actually been observed. The probabilistic approach to expectations, in the sense of the *Treatise on Probability*, is thus left unaffected by the importance the *General Theory* attaches to uncertainty."

¹³⁵ Retomando posteriormente a questão, Davidson (1991b, p. 132) registrou: "By definition, an ergodic stochastic process simply means that averages calculated from past observations cannot be persistently different from the time average of future outcomes. *In the ergodic circumstances of objective probability distributions, probability is knowledge, not uncertainty*" [destaque original].

¹³⁶ "For Keynes, money was important because the future was uncertain and unpredictable. Money provided the most certain link between the present and the uncertain future because it was the most liquid and least risky of all assets available as stores of value over time. It was for this reason that, in a monetary economy, people were willing to hold money for transactions purposes rather than physical goods, and that all contracts, debts and exchanges were denominated in terms of money" [Kregel (1975, p. 155)].

¹³⁷ Como diria argutamente Shackle (1972, p. 280), "[c]hoice is always amongst thoughts, for it is always too late to choose amongst facts".

¹³⁸ "Liquidity-preference is an expression of uncertainty, of the consciousness of unknowledge of history-to-come. That consciousness of unknowledge is the ultimate and simple basis of Keynes's explanation of how involuntary unemployment can exist in face of a supposed tendency for men to prereconcile their choices and thus go as far as they can to make them rational" [Shackle (1980, p. 25)].

¹³⁹ No Capítulo 17 da *TC*, Keynes procurou dar conta das razões que levam os agentes a eleger a moeda como a mais adequada reserva de valor face à incerteza. Para tanto, ele concebeu uma interessante classificação das reservas de valor potenciais (em termos de seus rendimentos prospectivos) que podem ser por eles demandadas em situações de incerteza. Segundo ele, podemos identificar vários aspectos do rendimento dos ativos: o rendimento líquido obtido por sua retenção ou utilização na produção (q); o seu custo de carregamento ao longo do tempo (c); e o seu prêmio de liquidez. Assim, o retorno global de um ativo $([q - c] + 1)$, ou seja, sua taxa própria de juros, é colocado como o principal determinante de seu potencial enquanto reserva de valor. Segundo Keynes, a moeda é a mais adequada reserva de valor, uma vez que sua taxa própria de retorno sempre declinará mais vagarosamente que a dos demais ativos [CW, VII, p. 228-229, e Kregel (1974, p. 5-6, e 1980, p. 40-42)].

¹⁴⁰ Convém registrar que este capítulo via de regra não tem sua real importância reconhecida por diversas vertentes interpretativas da economia do emprego de Keynes, salvo, como argumentamos aqui, pela ênfase que lhe é dada pelo pós-keynesianismo. A título de ilustração desse menosprezo, vale reproduzir a colocação de Hansen (1953, p. 159) a respeito: "Chapter 17, on the properties of interest and money, ties in with the subject matter of money and liquidity preference (...) But the topic is elevated to a very abstract plane. Immediately after the appearance of the *General Theory* there was a certain fascination about Chapter 17, due partly no doubt to its obscurity. Digging in this area, however, soon ceased after it was found that the chapter contained no gold mines (...) not much would have been lost had it never been written."

¹⁴¹ Segundo Keynes, "money has, both in the long and in the short period, a zero, or at any rate a very small, elasticity of production, so far as the power of private enterprise is concerned, as distinct from the monetary authority; — elasticity of production meaning, in this context, the response of the quantity of labour applied to producing it to a rise in the quantity of labour which a unit of it will command. Money, that is to say, cannot be readily produced; — labour cannot be turned on at will by entrepreneurs to produce money in increasing quantities as its price rises in terms of the wage-unit" [CW, VII, p. 230].

¹⁴² Nas palavras de Keynes, a moeda "has an elasticity of substitution equal, or nearly equal, to zero; which means that as the exchange value of money rises there is no tendency to substitute some other factor

for it (...) This follows from the peculiarity of money that its utility is solely derived from its exchange-value, so that the two rise and fall *pari passu*, with the result that as the exchange value of money rises there is no motive or tendency (...) to substitute some other factor for it" [CW, VII, p. 231].

¹⁴³ Em outra passagem, Davidson (1980b, p. 316) assim apresentou esta irônica analogia: "If only peanuts (which are easily reproducible) were money, then the logical foundations of neoclassical economics would apply to a peanut money economy, for full employment would always be predestined, in the long run, as the unemployed could always be put to work in the peanuts fields (...) Of course, if peanuts were money, or even a good substitute for it, then President Carter might have done better to name brother Billy rather than Paul Volcker as chairman of the Fed."

¹⁴⁴ Segundo Keynes [CW, VII, p. 46-47], o fato de os processos produtivos levarem um tempo (histórico) obriga os empresários a tomarem suas decisões com base em dois tipos de expectativas: "The first type is concerned with the price which a manufacturer can expect to get for his 'finished' output at the time when he commits himself to starting the process which will produce it (...) The second type is concerned with what the entrepreneur can hope to earn in the shape of future returns if the purchases (or, perhaps, manufactures) 'finished' output as an addition to his capital equipment. We may call the former *short-term expectation* and the latter *long-term expectation*" [destaque original].

¹⁴⁵ Eis por que, segundo Shackle (1980, p. 21), a moeda não desempenha (nem poderia desempenhar) qualquer papel em modelos atemporais onde o fenômeno da pré-reconciliação das trocas está presente: "The nature and usefulness of money are intimately bound up with the awareness of a lack of knowledge. The world where money is held in stock is the world of uncertainty, the world where we know there is time-to-come but cannot know what it will bring. Those theoreticians who studied a system of universal fully-informed pre-reconciliation of choices, a necessarily timeless world of complete and perfect relevant knowledge, were able, and were obliged, to exclude money from their conception."

¹⁴⁶ "Money transfers unexercised purchasing power, more or less intact, through time, to points in time when individuals may be more willing to make decisions over the disposition of their purchasing power. This ability is not due so much to any physical or natural characteristic (e.g. divisibility, malleability, etc.) as to what Keynes called the properties essential to existence of money in a monetary system of production" [Kregel (1974, p. 4)].

¹⁴⁷ Outra característica distintiva da teoria monetária pós-keynesiana é a natureza endógena da moeda e do crédito, sendo que, segundo Moore (1984) e Foster (1986), essa natureza é um requisito lógico para a teoria do emprego de Keynes. De acordo com a teoria monetária da produção pós-keynesiana, as modernas economias capitalistas são tipicamente *credit-driven*, ou seja, o mecanismo que permite às unidades de gasto cobrir eventuais hiatos entre o nível desejado de dispêndio e as entradas correntes de caixa não é a moeda, mas sim o crédito. Em outras palavras, "[m]oney is essentially endogenous in a credit-based economy, responding to changes in the behaviour of economic entities, rather than being subject to the control of the monetary authorities" [Arestis e Eichner (1988, p. 1.004)]. Ver Dow e Earl (1982), Kaldor (1982), Rousseas (1986, Caps. 4-5) e Moore (1988) para formulações mais elaboradas sobre este ponto.

¹⁴⁸ Na TC, Keynes assim se manifestou a esse respeito: "The conviction, which runs, for example, through almost all Professor Pigou's work, that money makes no real difference except frictionally and that the theory of production and employment can be worked out (like Mill's) as being based on 'real' exchanges with money introduced perfunctorily in a later chapter, is the modern version of the classical tradition. Contemporary thought is still deeply steeped in the notion that if people do not spend their money in one way they will spend it in another" [CW, VII, p. 19-20].

¹⁴⁹ Ou ainda, tomando por empréstimo a expressão cunhada por Kregel (1985b, p. 140), impõe-se rejeitar o teorema da impossibilidade, o qual nega que a moeda possa configurar uma restrição real capaz de afetar a natureza, o sentido e a magnitude dos processos produtivos.

¹⁵⁰ Ver Carvalho (1986) e Mollo (1987) para uma análise das semelhanças e diferenças entre Marx e Keynes no tocante à superação da dicotomia real-monetário pela dualidade real-monetário. A similaridade entre as formulações monetárias de Marx e Keynes será retomada a seguir.

¹⁵¹ Segundo Tarshis (1987, p. 47), freqüentador assíduo das *lectures* de Keynes, essa mudança no título das mesmas teve uma importância fundamental: "Gentlemen, the change in the title of these lectures — from 'The Pure Theory of Money' to 'The Monetary Theory of Production' — is significant. With these words on 10 October 1932, Keynes began the first of his eight lectures for the autumn term of that year — and in effect announced the beginning of the Keynesian revolution."

¹⁵² Dando suporte a esta colocação, Rymes (1989) realiza uma atenta transcrição de parte das anotações de vários alunos (Lorie Tarshis, Robert Bryce, Alec Cairncross, Walter Salant, *inter alia*) que assistiram às (ou a parte das) *lectures* de Keynes em Cambridge durante o período de elaboração da *TC*. Em especial, merece consulta a Parte II, onde Rymes, empregando o expediente das "notas representativas", realiza uma excelente síntese das anotações anteriormente transcritas. Ver também Patinkin e Leith (1977, Cap. 4), onde Tarshis, Bryce e Salant dão seu depoimento sobre a obra e a pessoa de Keynes, e Tarshis (1989) e Dimand (1988, p. 145-191) para outros aspectos históricos e teóricos dessas *lectures* de Keynes.

¹⁵³ Durante o inverno de 1975/76, quando alguns membros da família colocavam em ordem a casa de campo de Keynes e Lydia Keynes localizada em Sussex, Inglaterra, foi descoberta numa cesta de lavanderia uma quantidade considerável de correspondências datadas do período 1937/38 e de manuscritos anteriores à publicação da *TC*. Para maiores detalhes sobre o histórico dessa descoberta, ver *CW*, XXIX, p. xiii.

¹⁵⁴ Novamente reportando-se aos distintos papéis desempenhados por empresários e trabalhadores em uma economia monetária, Dillard (1988, p. 63) registrou: "In a monetary economy, entrepreneurs make the decisions whether to hire or not workers. Wage-earners do not employ the means of production but are employed by them. Workers can do relatively little to influence decisions on whether they are to be employed."

¹⁵⁵ Em carta endereçada a Keynes durante a elaboração da *TC*, Joan Robinson assim justificou a não ocorrência de deficiências de demanda efetiva em economias onde prevalece a lei de Say: "Under Say's law whenever some people are set to work the income earned in respect to their product necessarily constitutes an increase in expenditure equal to the increase in output" [CW, XIII, p. 639].

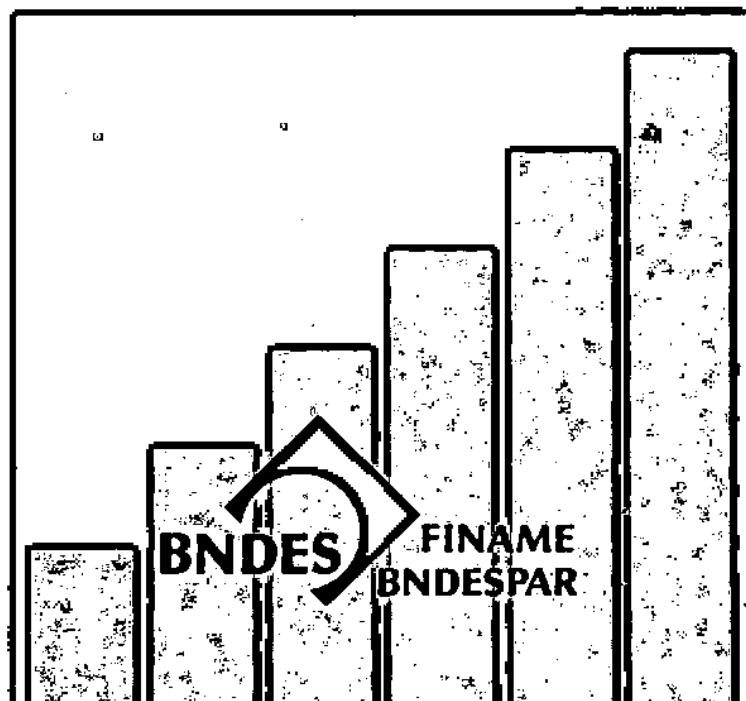
¹⁵⁶ "Since Keynes was interested primarily in demonstrating that the economy might move away from, and not toward, this limit [full employment], he felt he first needed to show that expenditures might fall short of income, since under such conditions the sales receipts of producers losses would not cover production costs and losses would be incurred that would induce producers to reduce output levels (or bankruptcies would reduce the number of producers)" [Kregel (1980, p. 34-35)].

¹⁵⁷ Segundo Dillard, é possível detectar uma substancial similaridade entre as noções de economia monetária esposadas por Keynes, Mitchell e Veblen, autores que, conforme enfatiza Dillard (1987, p. 579), desenvolveram uma teoria monetária da produção, e "(b)oth [Keynes' and Veblen's] theories contend that production and employment are constrained because they are left to depend on individual decisions and actions designed to make money" [Dillard (1980, p. 217)]. Na mesma linha institucionalista de análise, Foster (1987) argumenta que Veblen antecipou as críticas endereçadas por Keynes à tradicional dicotomia entre os setores real e monetário. Segundo ela, a formulação de Keynes integrando esses dois setores pode ser desenvolvida ainda mais utilizando-se os insights teóricos de Veblen.

¹⁵⁸ "Decisions are made in the face of an uncertain future. Seriatim forward contracting through time is the most important institution yet devised for dealing with an uncertain future in a market economy. The contracts permit time-consuming economic activities to be undertaken even though all econom-

**Testes de Exogeneidade
Fraca e de
Superexogeneidade para
a Demanda por Moeda
no Brasil**

Márcio Issao Nakane



Classifications

1950-51

2012-03-01 00:00:00 - 2012-03-01 00:00:00

8000 V. 107 50 11793 5

1252

Analogy Over Similarity

Apresentação

Esta dissertação de mestrado em Economia, *Testes de exogeneidade fraca e de superexogeneidade para a demanda por moeda no Brasil*, de Márcio Issao Nakane, ora editada pelo BNDES, obteve o 1º lugar no 18º Prêmio BNDES de Economia, realizado em 1994.

Seu autor é brasileiro, 28 anos, graduou-se pela Universidade de São Paulo e obteve o título de Mestre em Economia pela mesma universidade, em novembro de 1993, tendo como orientador da tese o professor Pedro Luiz Valls Pereira.

Concorreram ao 18º Prêmio BNDES de Economia 43 trabalhos, inscritos por 18 Centros de Pós-Graduação em Economia de universidades brasileiras. A comissão examinadora formada para apreciar as teses concorrentes foi presidida pelo professor Flávio Rabelo Versiani e composta pelos professores Adriano Batista Dias, Clelio Campolina Diniz, Eduardo Augusto Guimarães, José Carlos Rocha Miranda, José Paulo Zeetano Chahad, Marco Antonio Bonomo, Nilson Maciel de Paula e Pedro César Dutra da Fonseca

Em 1994, foram premiadas as seguintes dissertações de mestrado:

2º lugar: *A capacitação tecnológica na indústria brasileira de computadores e periféricos: do suporte governamental à dinâmica do mercado*, de Pablo Fajnzylber – Unicamp, orientada por Mario Luiz Possas;

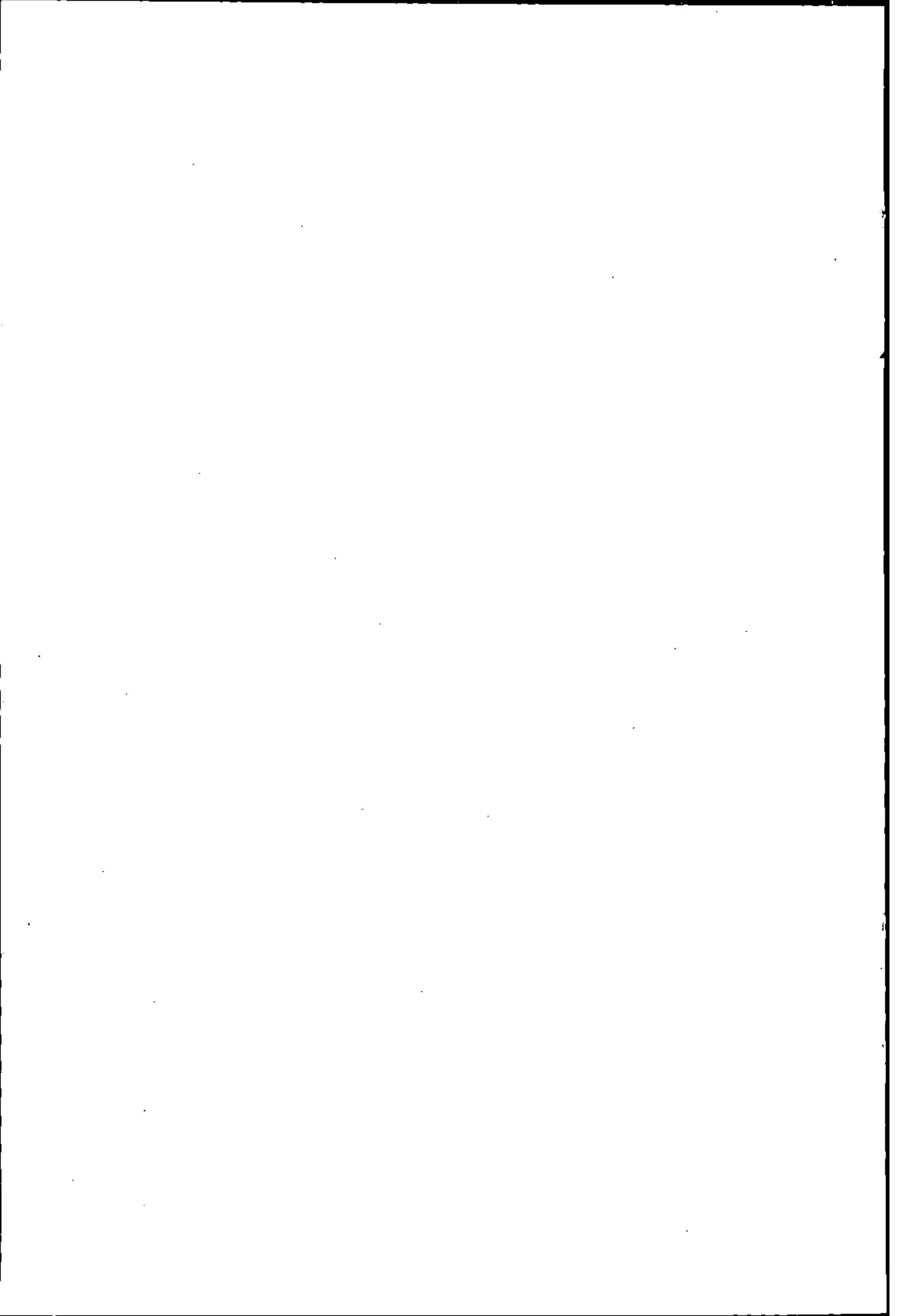
3º lugar: *Independência do Banco Central: o caso do Brasil*, de Francisco José Zagari Rigolon – PUC/RJ, orientada por Dionísio Dias Carneiro;

4º lugar: *Estrutura industrial e comércio exterior: teoria, evidências empíricas e implicações normativas*, de Paulo Guilherme Farah Correa – UFRJ, orientada por José Tavares de Araújo Jr.; e

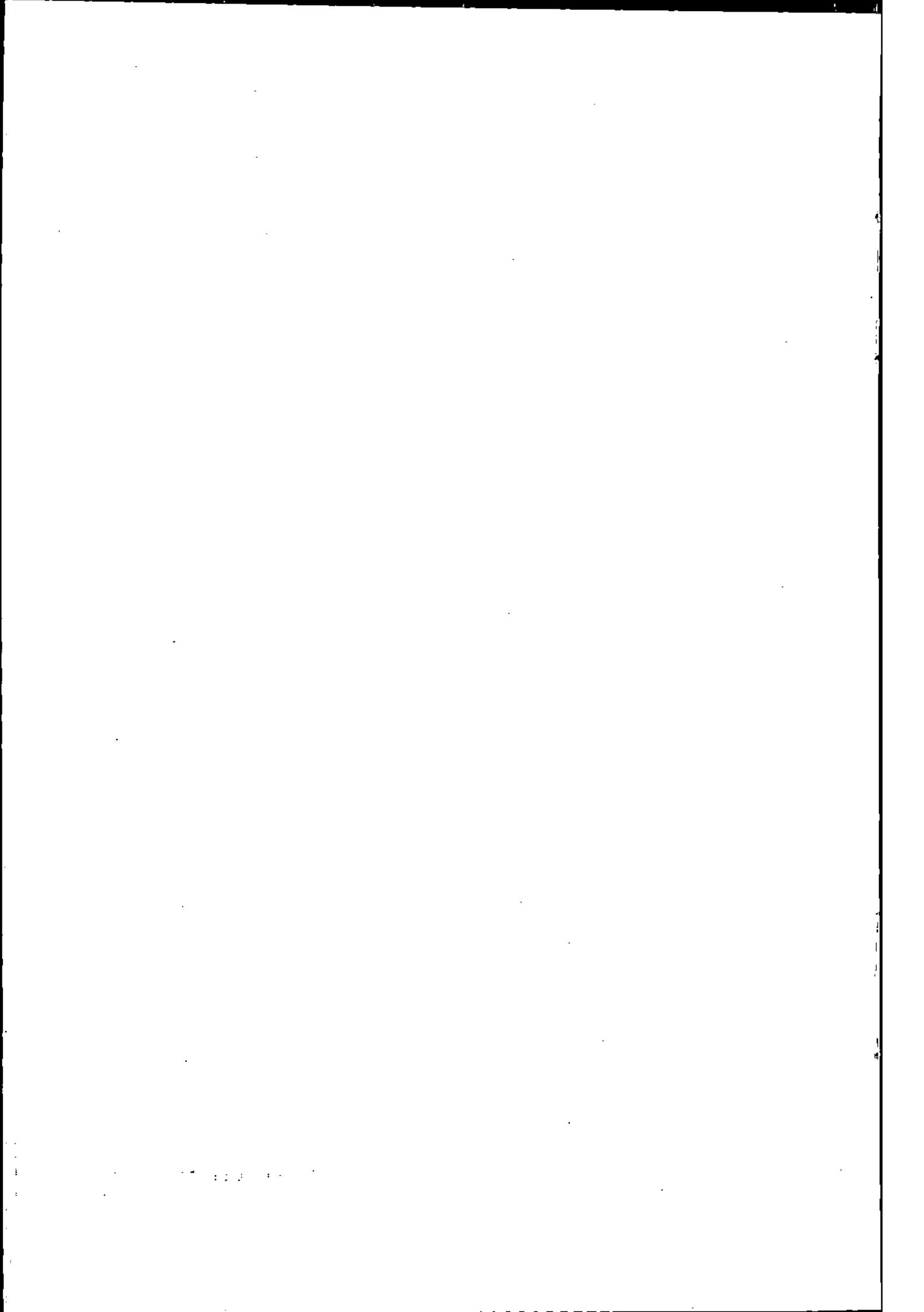
5º lugar: *1961-1964: a política econômica sob Quadros e Goulart*, de Mário Magalhães Carvalho Mesquita – PUC/RJ, orientada por Marcelo de Paiva Abreu.

Ao longo de 18 anos de realização do Prêmio BNDES de Economia, foram premiadas 90 dissertações e publicados, pelo BNDES, 23 desses trabalhos, totalizando a edição de cerca de 74 mil exemplares. Registram-se também, com satisfação, a crescente melhoria qualitativa das dissertações de mestrado inscritas e o crescimento do número de Centros de Pós-Graduação em Economia instalados no país e representados no concurso.

A meus pais

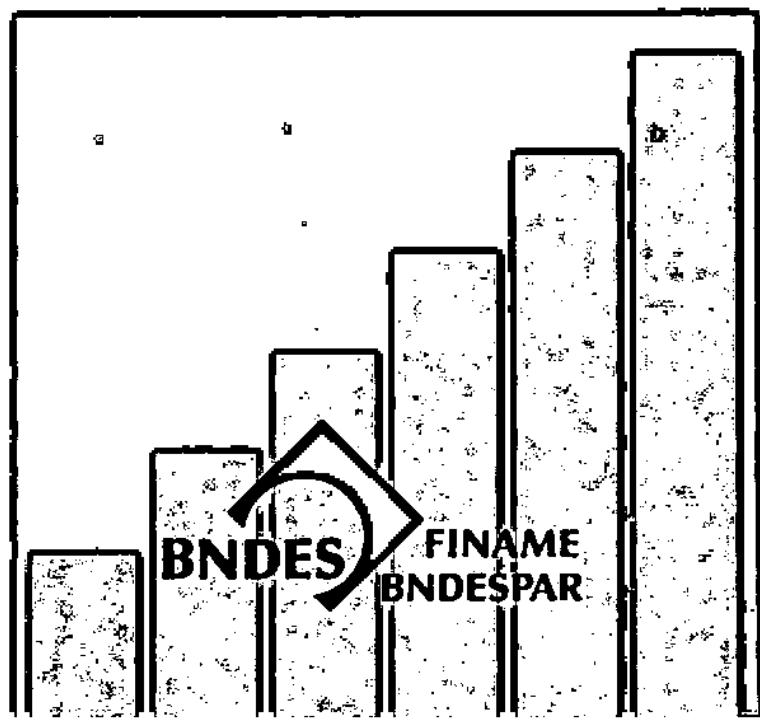


"Quem fica parado é poste."
(José Simão)



Testes de Exogeneidade Fraca e de Superexogeneidade para a Demanda por Moeda no Brasil

Márcio Issao Nakane



Wabrensgoed 19

25-2-1944

25-2-1944
Wabrensgoed 19

25-2-1944

25-2-1944

25-2-1944

Apresentação

Esta dissertação de mestrado em Economia, *Testes de exogeneidade fraca e de superexogeneidade para a demanda por moeda no Brasil*, de Márcio Issao Nakane, ora editada pelo BNDES, obteve o 1º lugar no 18º Prêmio BNDES de Economia, realizado em 1994.

Seu autor é brasileiro, 28 anos, graduou-se pela Universidade de São Paulo e obteve o título de Mestre em Economia pela mesma universidade, em novembro de 1993, tendo como orientador da tese o professor Pedro Luiz Valls Pereira.

Concorreram ao 18º Prêmio BNDES de Economia 43 trabalhos, inscritos por 18 Centros de Pós-Graduação em Economia de universidades brasileiras. A comissão examinadora formada para apreciar as teses concorrentes foi presidida pelo professor Flávio Rabelo Versiani e composta pelos professores Adriano Batista Dias, Clelio Campolina Diniz, Eduardo Augusto Guimarães, José Carlos Rocha Miranda, José Paulo Zeetano Chahad, Marco Antonio Bonomo, Nilson Maciel de Paula e Pedro César Dutra da Fonseca

Em 1994, foram premiadas as seguintes dissertações de mestrado:

2º lugar: *A capacitação tecnológica na indústria brasileira de computadores e periféricos: do suporte governamental à dinâmica do mercado*, de Pablo Fajnzylber – Unicamp, orientada por Mario Luiz Possas;

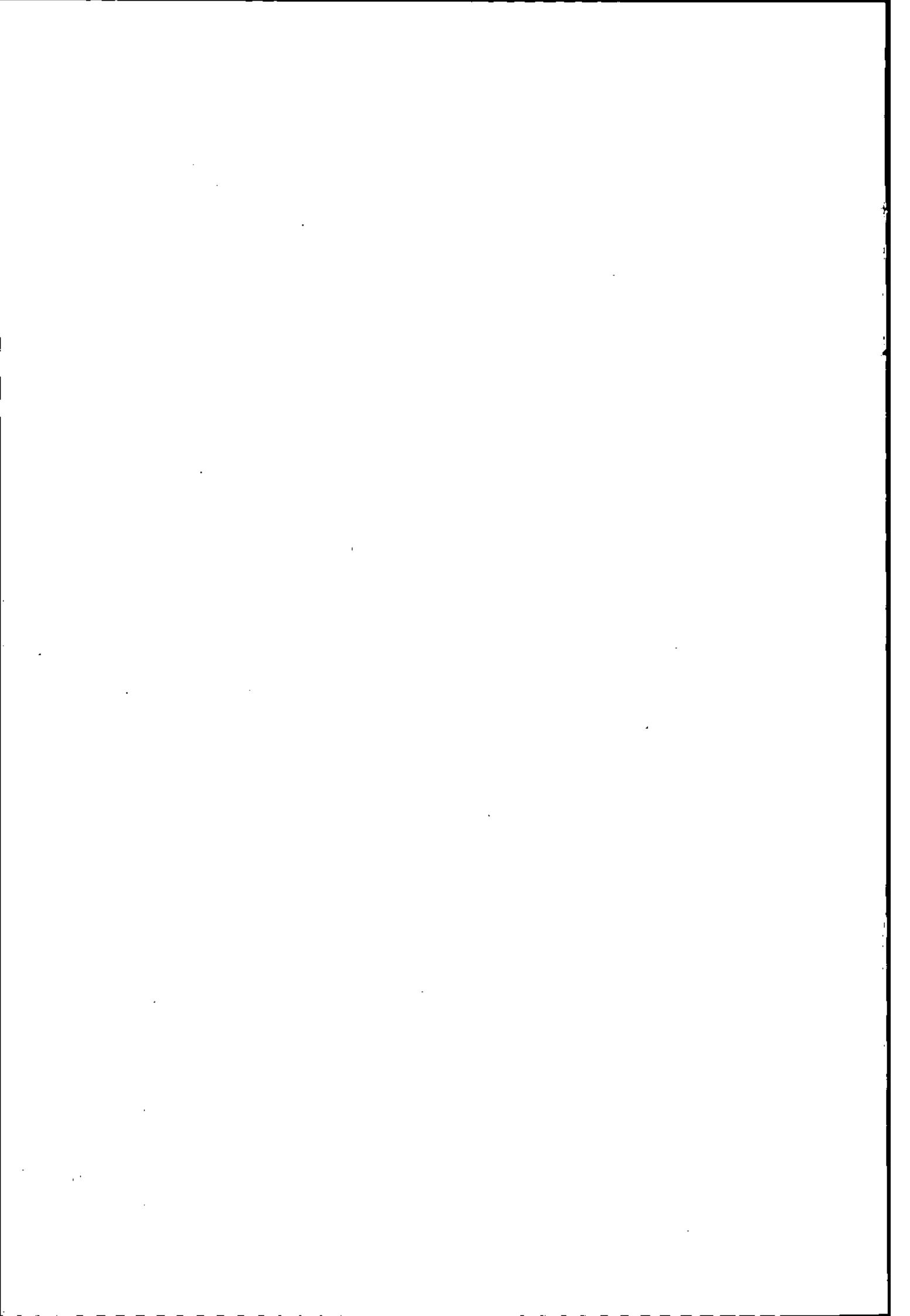
3º lugar: *Independência do Banco Central: o caso do Brasil*, de Francisco José Zagari Rigolon – PUC/RJ, orientada por Dionísio Dias Carneiro;

4º lugar: *Estrutura industrial e comércio exterior: teoria, evidências empíricas e implicações normativas*, de Paulo Guilherme Farah Correa – UFRJ, orientada por José Tavares de Araújo Jr.; e

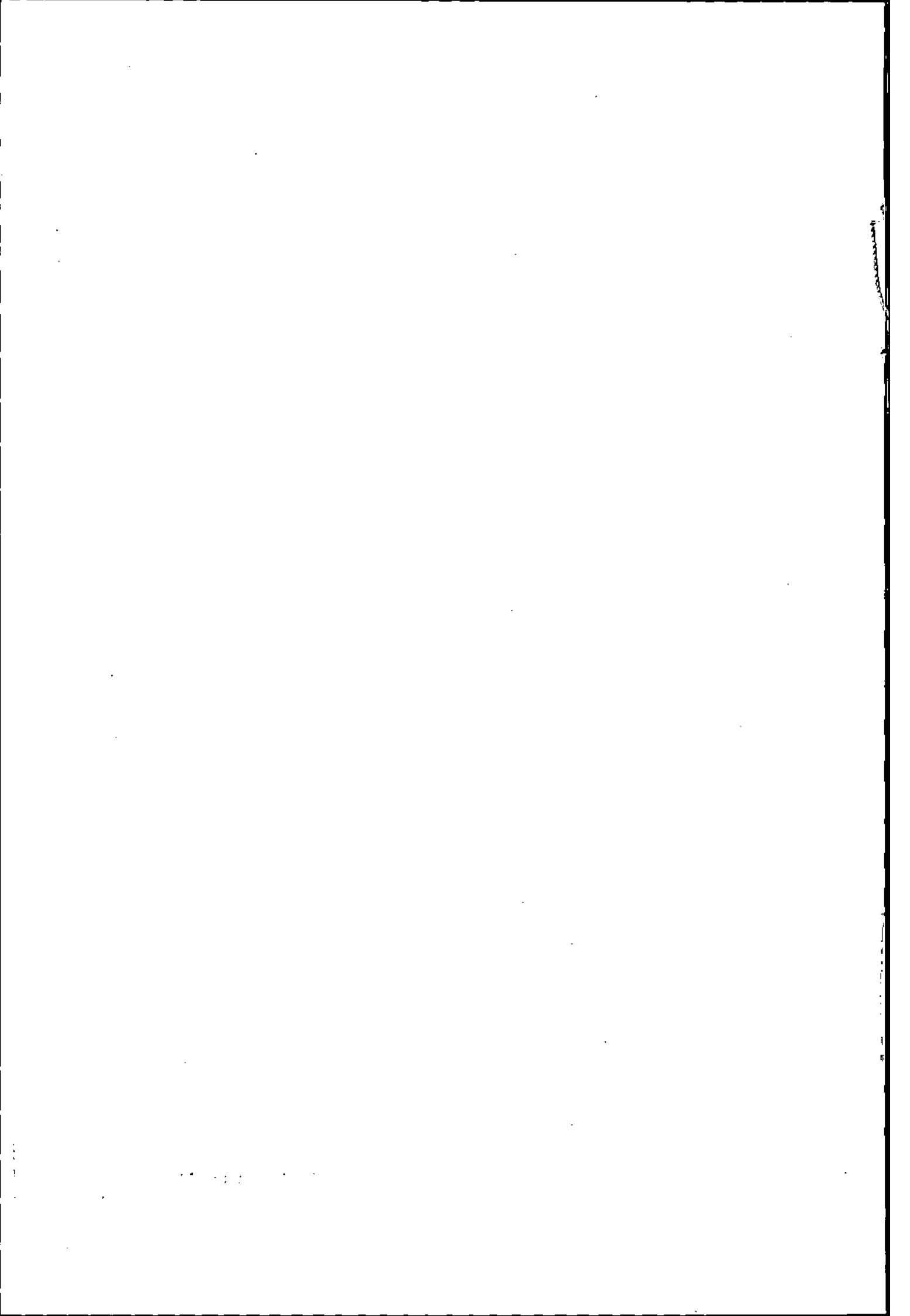
5º lugar: *1961-1964: a política econômica sob Quadros e Goulart*, de Mário Magalhães Carvalho Mesquita – PUC/RJ, orientada por Marcelo de Paiva Abreu.

Ao longo de 18 anos de realização do Prêmio BNDES de Economia, foram premiadas 90 dissertações e publicados, pelo BNDES, 23 desses trabalhos, totalizando a edição de cerca de 74 mil exemplares. Registram-se também, com satisfação, a crescente melhoria qualitativa das dissertações de mestrado inscritas e o crescimento do número de Centros de Pós-Graduação em Economia instalados no país e representados no concurso.

A meus pais



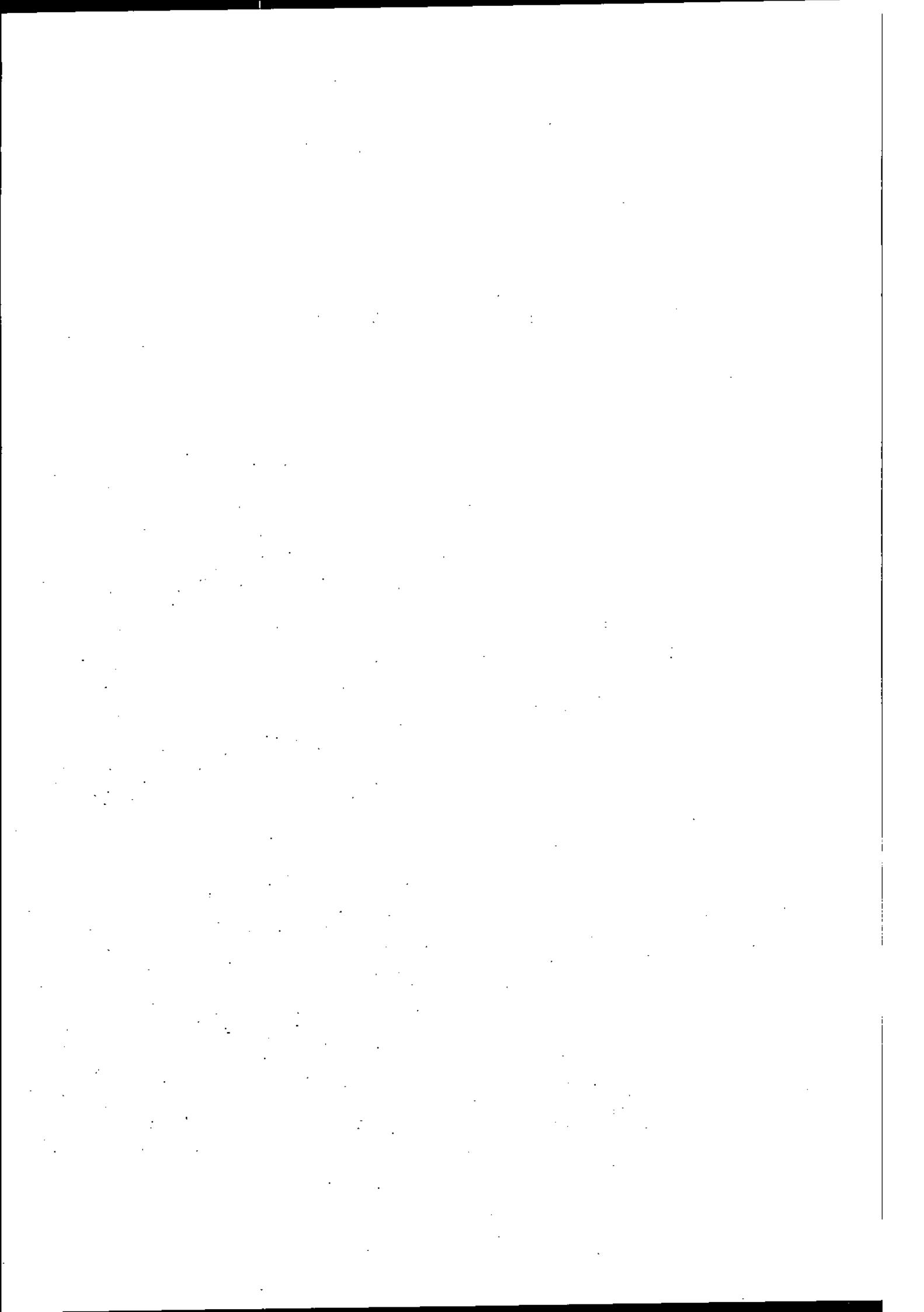
"Quem fica parado é poste."
(José Simão)



ic agents recognize that errors and inconsistencies are human frailties that no market mechanism can completely abolish" [Davidson e Kregel (1980, p. 137-138)].

¹⁵⁹ Na mesma linha, Shackle (1972, p. 109) notou: "Uncertainty, *unknowledge*, is what confronts the chooser of action — when his act of choice is going to be *once-for-all*, when it is going to be crucial, when it is going to be an experiment the making of which will *destroy the possibility* of ever making that experiment again. In such a case we cannot say what *will* happen even if we only claim to say it half-heartedly, as a 'probability'. We can only attain some notion of the kind of thing that *can* happen" [destaque original]. Retomando a contribuição de Shackle, Davidson (1978, p. 15) registrou: "In a crucial experiment, the decision-maker believes in the possibility that the very choice of a course of action may alter the existing circumstances in a manner which makes quick restoration of the situation if the results turn out to be undesirable, exceedingly costly if not impossible."

¹⁶⁰ Prosseguindo com sua analogia militar, Shackle (1968, p. 25) registrou: "Napoleon could not repeat the battle of Waterloo a hundred times in the hope that, in a certain proportion of cases, the Prussians would arrive too late. His decision to fight on the field of Waterloo was what I call a crucial experiment, using the word crucial in the sense of a parting of the ways. Had he won, repetition would for a long time have been unnecessary; when he lost, repetition was impossible."



Bibliografia

- AKERLOF, G., e YELLEN, J. A near-rational model of the business cycle with wage and price inertia. *Quarterly Journal of Economics*, May 1980 (Supplement).
- AMADEO, E. *Desemprego, salários e preços: um estudo comparativo de Keynes e do pensamento macroeconômico da década de 70*. Rio de Janeiro: BNDES, 1982.
- _____. (org.). *Ensaios sobre economia política moderna: teoria e história do pensamento econômico*. São Paulo: Editora Marco Zero, 1989a.
- _____. (ed.). *John Maynard Keynes: cinqüenta anos da Teoria Geral*. Rio de Janeiro: IPEA, 1989b.
- _____. *Keynes's principle of effective demand*. London: Edward Elgar, 1989c.
- AMADEO, E., e DUTT, A. K. Os keynesianos neo-ricardianos e os pós-keynesianos. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 17, n. 3, dez. 1987.
- _____. *Keynes's third alternative*. London: Edward Elgar, 1990.
- ARENA, R. L'école internationale d'été de trieste (1981-1985): vers une synthèse classico-keynesienne? *Économies et Sociétés*, n. 7, Mars 1987.
- ARESTIS, P., e EICHNER, A. S. The Post-Keynesian and institutionalist theory of money and credit. *Journal of Economic Issues*, v. 22, n. 4, 1988.
- ARESTIS, P., e SKOURAS, T. (eds.). *Post-Keynesian economic theory*. New York: M. E. Sharpe, 1985.
- ARIDA, P. *A história do pensamento econômico como teoria e retórica*. Rio de Janeiro: PUC, 1983 (Texto para Discussão, 54).
- _____. *A história do pensamento econômico como teoria e retórica*. Rio de Janeiro, 1984. [2^a versão de ARIDA, P. *A história do pensamento econômico como teoria e retórica*. Rio de Janeiro: PUC, 1983 (Texto para Discussão, 54).]
- AROUGH, A. The mumpsimus of economists and the role of time and uncertainty in the progress of economic knowledge. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 9, n. 3, 1987.

- ARROUS, J. Keynes et les probabilités: un aspect du "fondamentalisme keynésien". *Revue Économique*, Sept. 1982.
- ARROW, K. The future and present in economic life. *Economic Inquiry*, v. 16, n. 2, 1978.
- ARROW, K., e HAHN, F. *General competitive analysis*. San Francisco: Holden-Day, 1971.
- ASIMAKOPULOS, A. Keynes, Patinkin, historical time, and equilibrium analysis. *Canadian Journal of Economics*, v. 6, n. 2, 1973.
- _____. Anticipations of Keynes's General Theory. *Canadian Journal of Economics*, v. 16, n. 3, 1983.
- _____. Keynes and Sraffa: visions and perspectives. *Political Economy*, v. 1, n. 2, 1985.
[Também in: ASIMAKOPULOS, A. *Investment, employment and income distribution*. Cambridge: Polity Press, 1988.]
- _____. *Investment, employment and income distribution*. Cambridge: Polity Press, 1988.
- BALL, L., MANKIW, N., e ROMER, D. The New-Keynesian economics and the output-inflation trade-off. *Brooking Papers of Economic Activity*, 1, Spring, 1988.
- BARRÈRE, A. (ed.). *The foundations of Keynesian analysis*. London: Macmillan, 1988a.
- _____. The foundation of monetary production economy. In: BARRÈRE, A. (ed.). *The foundations of Keynesian analysis*. London: Macmillan, 1988b.
- BARRO, R. J., e GROSSMAN, H. I. A general disequilibrium model of income and employment. *American Economic Review*, v. 61, n. 1, 1971.
- BAUSOR, R. Time and the structure of economic analysis. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 5, n. 2, 1983a.
- _____. The rational-expectations hypothesis and the epistemics of time. *Cambridge Journal of Economics*, v. 7, n. 1, 1983b.
- _____. Toward a historically dynamic economics: examples and illustrations. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 3, 1984.
- BELL, D., e KRISTOL, I. (eds.). *The crisis in economic theory*. New York: Basic Books, 1986.
- BENASSY, J. P. Neo-Keynesian disequilibrium theory in a monetary economy. *Review of Economic Studies*, 42, 1975.
- _____. On quantity signals and the foundations of effective demand theory. *Scandinavian Journal of Economics*, 79, 1977.
- _____. *The economics of market disequilibrium*. New York: Academic Press, 1982.
- _____. Disequilibrium analysis. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- BENETTI, C. A Teoria Geral 50 anos depois: Keynes e a teoria neokeynesiana contemporânea. In: AMADEO, E. (ed.). *John Maynard Keynes: cinqüenta anos da Teoria Geral*. Rio de Janeiro: IPEA, 1989.
- BHARADWAJ, K. The subversion of classical analysis: Alfred Marshall's early writing on value. *Cambridge Journal of Economics*, v. 2, n. 3, 1978.

- _____. On effective demand: certain recent critiques. In: KRECEL, J. (ed.). *Distribution, effective demand and international economic relations*. London: Macmillan, 1983.
- _____. *Classical political economy and rise to dominance of supply and demand theories*. India: University Press, 1986.
- _____. Sraffa's return to classical theory. In: BHARADWAJ, K., e SCHEFOLD, B. (eds.). *Essays on Piero Sraffa*. London: Unwin Hyman, 1990.
- BHARADWAJ, K., e SCHEFOLD, B. (eds.). *Essays on Piero Sraffa*. London: Unwin Hyman, 1990.
- BHATTACHARJEA, A. Keynes and the long period theory of employment: a note. *Cambridge Journal of Economics*, v. 11, n. 3, 1987.
- BILLINGSLEY, P. *Ergodic theory and information*. New York: John Wiley and Sons, Inc., 1978.
- BLANCHARD, O. Price synchronization and price level inertia. In: DORNBUSCH, R., e SIMON-SEN, M. (eds.). *Inflation debt, and indexation*. Cambridge: MIT Press, 1983.
- BLEANEY, M. *The rise and the fall of Keynesian economics*. London: Macmillan, 1985.
- BOURDIEU, P. O campo científico. In: ORTIZ, R. (org.). *Pierre Bourdieu*. São Paulo: Editora Ática, 1983a (Coleção Grandes Cientistas Sociais).
- _____. *Questões de sociologia*. Rio de Janeiro: Editora Marco Zero, 1983b.
- BRAZELTON, W. R. A survey of some textbook misinterpretations of Keynes. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 2, 1981a.
- _____. Keynesianism, imperfect competition, and macroeconomic disequilibrium: a comment. *Quarterly Journal of Economics*, v. 21, Autumn, 1981b.
- BROTHWELL, J. The General Theory after fifty years: why are we not all Keynesians now? *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 8, n. 4, 1986.
- _____. On the nature and use of the concept of the marginal physical product in Post Keynesian economics: a comment. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 14, n. 4, 1987.
- CAMBRIDGE JOURNAL OF ECONOMICS. Piero Sraffa memorial issue. *Cambridge Journal of Economics*, v. 12, n. 1, 1988.
- CARABELLI, A. *On Keynes's method*. London: Macmillan, 1988.
- CARHILL, M. The dual-decision hypothesis in light of recent developments. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 11, n. 4, 1989.
- CARVALHO, F. C. The concept of time in Shackleian and Sraffian economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 2, 1984.
- _____. Alternative analyses of short and long run in Post Keynesian economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 7, n. 2, 1985.
- _____. A teoria monetária de Marx: uma interpretação pós-keynesiana. *Revista de Economia Política*, v. 6, n. 4, 1986.
- _____. O caminho da revolução: o "Treatise on money" na revolução keynesiana. In: LOPES, Carlos M. (org.). *Ensaios de teoria pós-keynesiana*. Fortaleza: Editora da Universidade Federal do Ceará, 1987a.

- _____. *Keynes on probability and uncertainty and decision-making*. Salvador: Anais do XV Encontro Anual de Economia, 1987b.
- _____. Da síntese neoclássica à redescoberta de Keynes. *Análise Econômica*, ano 6, n. 9, 1988a.
- _____. Keynes on probability, uncertainty, and decision making. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 11, n. 1, 1988b.
- _____. Fundamentos da escola pós-keynesiana: a teoria de uma economia monetária. In: AMADEO, E. (org.). *Ensaio sobre economia política moderna: teoria e história do pensamento econômico*. São Paulo: Editora Marco Zero, 1989.
- _____. Keynes and the long period. *Cambridge Journal of Economics*, v. 4, n. 3, 1990.
- _____. A não-neutralidade da moeda em economias monetárias de produção: a moeda em modelos pós-keynesianos. *Estudos Econômicos*, v. 21, n. 1, 1991.
- CHASE, R. Keynes and U. S. Keynesianism. *Journal of Economic Issues*, v. 9, n. 3, Sept. 1975.
- CHICK, V. The nature of Keynesian revolution: a reassessment. *Australian Economic Papers*, v. 17, n. 30, 1978.
- _____. *Macroeconomics after Keynes*. Cambridge: MIT Press, 1983.
- CLARK, C. M. Equilibrium, market process, and historical time. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 10, n. 2, 1988.
- CLOWER, R. *Keynes and the classics: a dynamical perspective*. 1960. [Também in: WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.]
- _____. The Keynesian counterrevolution: a theoretical appraisal. In: HAHN, F., e BRECHLING, F. (eds.). *The theory of interest rates*. London: Macmillan, 1965. [Também in: WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.]
- _____. A reconsideration of the microfoundations of monetary theory. *Western Economic Journal*, 6, 1967. [Também in: CLOWER, R. (ed.). *Monetary theory*. England: Penguin Books, 1969.]
- _____. (ed.). *Monetary theory*. England: Penguin Books, 1969.
- _____. Theoretical foundations of monetary policy. In: CLAYTON, G., et alii (orgs.). *Monetary theory and monetary policy in the 1970s*. Oxford: Oxford University Press, 1971. [Também in: WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.]
- _____. Reflections on the Keynesian perplex. *Zeitschrift fur Nationalökonomie*, 35, 1975. [Também in: WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.]
- _____. The anatomy of a monetary economy. *American Economic Review*, v. 67, n. 1, 1977. [Também in: WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.]
- _____. Afterword: money and markets. In: WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.

- CODDINGTON, A. *Keynesian macroeconomics: the search for first principles*. London: George Allen and Unwin, 1986.
- COLLARD, D. A. (org.). Economic theory and Hicksian themes. *Oxford Economic Papers*, v. 36, Nov. 1984 (Supplement).
- CORNWALL, J. *The conditions for economic recovery*. New York: M. E. Sharpe, 1983.
- CORRY, B. Keynes in the history of economic thought. In: THIRWALL, A. P. (ed.). *Keynes and laissez-faire*. London: Macmillan, 1978.
- CUDDINGTON, J. T. *Disequilibrium macroeconomics in open economies*. Oxford: Basil Blackwell, 1984.
- D'AUTUME, A. *Monnaie, croissance et déséquilibre*. Paris: Economica, 1985.
- DAVIDSON, P. Non-Walrasian equilibria and macroeconomics. In: BARRÈRE, A. (ed.). *The foundations of Keynesian analysis*. London: Macmillan, 1988.
- DAVIDSON, P. Money and general equilibrium. *Économie Appliquée*, tome 30, n. 4, 1977a.
- DAVIDSON, P. Post-Keynes monetary theory and inflation. In: WEINTRAUB, S. (ed.). *Modern economic thought*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1977b.
- DAVIDSON, P. *Money and the real world*. London: Macmillan, 1978a.
- DAVIDSON, P. Why money matters: lessons from a half-century of monetary theory. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 1, n. 1, 1978b.
- 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. 3, n. 2, 1980a.
- DAVIDSON, P. On Bronfenbrenner and mainstream views of the "essential properties" of money: a reply. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n. 3, 1980b.
- DAVIDSON, P. *International money and the real world*. New York: J. Wiley and Sons, 1982.
- DAVIDSON, P. Reviving Keynes's revolution. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 4, 1984.
- DAVIDSON, P. Post Keynesian economics: solving the crisis in economic theory. In: BELL, D., e KRISTOL, I. (eds.). *The crisis in economic theory*. New York: Basic Books, 1986.
- DAVIDSON, P. The simple macro economics of a nonergodic monetary economy versus a share economy: Is Weitzman's macroeconomics too simple? *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 8, n. 2, 1987a.
- DAVIDSON, P. Sensible expectations and the long-run non-neutrality of money. *Journal of Post Keynesian Economic*, v. 10, n. 1, 1987b.
- DAVIDSON, P. A technical definition of uncertainty for economic analysis. *Cambridge Journal of Economics*, v. 12, n. 3, 1988a.
- DAVIDSON, P. Endogenous money, the production process, and inflation analysis. *Économie Appliquée*, tome 41, n. 1, 1988b.
- DAVIDSON, P. Keynes and money. In: HILL, R. (ed.). *Keynes, money and monetarism*. London: Macmillan, 1989.

- _____. A Post Keynesian positive contribution to "theory". *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 13, n. 2, 1991a.
- _____. Is probability theory relevant for uncertainty?: a Post Keynesian perspective. *Journal of Economic Perspectives*, v. 5, n. 1, 1991b.
- DAVIDSON, P. e KREGEL, J. Keynes's paradigm: a theoretical framework for monetary analysis. In: NELL, E. (ed.). *Growth, profits and property*. Cambridge: Cambridge University Press, 1980.
- DAVIDSON, P. e WEINTRAUB, S. Money as cause and effect. *Economic Journal*, v. 83, n. 332, 1973.
- DELEPLACE, G. e MAURISSON, P. (eds.). *L'heterodoxie dans la pensée économique: K. Marx, J. M. Keynes et J. A. Schumpeter*. Paris: Éditions Anthropos, 1985.
- DESCARTES, R. Discourse on the method. In: DESCARTES, R. *Philosophical essays*. Indianapolis: Bobbs-Merril Educational Publishing, 1981 [original de 1637].
- DILLARD, D. A monetary theory of production: Keynes and the institutionalists. *Journal of Economic Issues*, v. 14, n. 2, 1980.
- _____. Evolutionary economics of a monetary economy. *Journal of Economic Issues*, v. 21, n. 2, 1987.
- _____. Effective demand and the monetary theory of employment. In: BARRÈRE, A. (ed.). *The foundations of Keynesian analysis*. London: Macmillan, 1988.
- DIMAND, R. W. *The origins of Keynesian revolution*. England: Edward Elgar Publishing, 1988.
- DIXON, R. Uncertainty, unobstructedness, and power. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 8, n. 4, 1986.
- DOW, S. Schools of thought in macroeconomics: the method is the message. *Australian Economic Papers*, n. 40, 1983.
- _____. *Macroeconomic thought: a methodological approach*. Oxford: Basil Blackwell, 1985.
- DOW, S. e EARL, P. *Money matters: a Keynesian approach to monetary economics*. New Jersey: Barnes and Noble, 1982.
- DRAZEN, A. Recent developments in macro-economic disequilibrium theory. *Econometrica*, v. 48, 1980.
- DUMÉNIL, G. e LÉVY, D. The dynamics of competition: a restoration of the classical analysis. *Cambridge Journal of Economics*, v. 11, n. 2, 1987.
- DUTT, A. K. Wage rigidity and unemployment: a simple diagrammatics of two views. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 9, n. 2, 1987.
- EARL, P. A behavioural theory of economists behaviour. In: EICHNER, A. (ed.). *Why economics is not yet a science*. London: Macmillan, 1983.
- EATWELL, J. The long-period theory of employment. *Cambridge Journal of Economics*, v. 7, 1983a.

- _____. Theories of value, output and employment. In: EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983b.
- EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983.
- EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- EDWARDS, J. R. Effective demand failure: critique of an anti-monetary theory. *South African Journal of Economics*, v. 53, n. 2, 1985.
- EICHNER, A. *A guide to Post Keynesian economics*. New York: M. E. Sharpe, 1979.
- _____. *Toward a new economics: essays in Post-Keynesian and institutionalist theory*. London: Macmillan, 1986.
- EICHNER, A. S., e KREGEL, J. A. An essay on Post-Keynesian theory: a new paradigm in economics. *Journal of Economic Literature*, v. 13, n. 4, 1975.
- FAVEREAU, O. Probability and uncertainty: after all, Keynes was right. *Économie et Société*, n. 10, Oct. 1988.
- FEIWEL, G. *The intellectual capital of Michal Kalecki*. Knoxville: The University of Tennessee Press, 1975.
- _____. Quo vadis macroeconomics? Issues, tensions and challenges. In: FEIWEL, G. (ed.). *Issues in contemporary macroeconomics and distribution*. London: Macmillan, 1985.
- FERRI, P., e MINSKY, H. The breakdown of the IS-LM synthesis: implications for Post-Keynesian economic theory. *Review of Political Economy*, v. 1, n. 2, 1990.
- FISCHER, S. Recent developments in macroeconomics. *Economic Journal*, v. 98, n. 391, 1988.
- FISHER, I. The debt deflation theory of great depression. *Econometrica*, Oct. 1933.
- FITUSSI, J. P. (ed.). *Modern macroeconomic theory*. Oxford: Basil Blackwell, 1983a.
- _____. Modern macroeconomic theory: an overview. In: FITOUSSI, J. P. (ed.). *Modern macroeconomic theory*. Oxford: Basil Blackwell, 1983b.
- FITZGIBBONS, A. *Keynes's vision: a new political economy*. Oxford: Clarendon Press, 1988.
- FLETCHER, G. A. *The Keynesian economics and its critics: issues of theory and policy for the monetary production economy*. London: Macmillan, 1987.
- FOSTER, G. P. The endogeneity of money and Keynes's General Theory. *Journal of Economic Issues*, v. 20, n. 4, 1986.
- _____. Thorstein Veblen on money and production. *Économie et Société*, tome 21, n. 9, 1987.
- FRANCO, G. H. B. Uma introdução ao artigo "O Sr. Keynes e os clássicos: uma sugestão de interpretação", de J. R. Hicks. *Literatura Econômica*, v. 5, n. 2, 1983.

- GAREGNANI, P. *On a change in the notion of equilibrium in recent work on value and distribution*. 1976. [Também in: EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983.]
- _____. Notes on consumption, investment and effective demand: I. *Cambridge Journal of Economics*, v. 2, n. 4, 1978. [Também in: EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983.]
- _____. Notes on consumption, investment and effective demand: II. *Cambridge Journal of Economics*, v. 3, n. 1, 1979a. [Também in: EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983.]
- _____. Reply to Joan Robinson. *Cambridge Journal of Economics*, v. 3, n. 2, 1979b. [Também in: EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983.]
- _____. Two routes to effective demand. In: KREGEL, J. A. (ed.). *Distribution, effective demand and international economic relations*. London: Macmillan, 1983.
- _____. Value and distribution in the classical economists and Marx. *Oxford Economic Papers*, v. 36, n. 2, 1984.
- _____. Surplus approach to value and distribution. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- _____. Sraffa: classical versus marginalist analysis. In: BHARADWAJ, K., e SCHEFOLD, B. (eds.). *Essays on Piero Sraffa*. London: Unwin Hyman, 1990.
- GEANAKOPLOS, J. Arrow-Debreu model of general equilibrium. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- GEORGESCU-ROEGEN, N. *Analytical economics*. Cambridge: Harvard University Press, 1966.
- _____. The interplay between institutional and material factors. In: KREGEL, J., MATZNER, E., e RONCAGLIA, A. (eds.). *Barriers to full employment*. New York: St. Martin's Press, 1988.
- GERRARD, B. *Theory of the capitalist economy: towards a post-classical synthesis*. Oxford: Basil Blackwell, 1989.
- _____. Keynes's General Theory: interpreting the interpretations. *Economic Journal*, v. 101, Mar. 1991.
- GILBERT, J. C. *Keynes's impact on monetary economics*. London: Butterworths, 1982.
- CORDON, R. What is New-Keynesian economics? *Journal of Economic Literature*, v. 28, Sept. 1990.
- GRANDMONT, J. M., e LAROQUE, G. On temporary Keynesian equilibria. *Review of Economic Studies*, v. 43, 1976.
- GREENFIELD, R. Walras's law in macroeconomic disequilibrium. *Australian Economic Papers*, v. 25, n. 47, 1986.
- GREENWALD, B., e STIGLITZ, J. Keynesian, New Keynesian and new classical economics. *Oxford Economic Papers*, v. 39, n. 1, 1987.

- _____. Examining alternative macroeconomic theories. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1988.
- GROSSMAN, H.I. Was Keynes a "Keynesian"? a review article. *Journal of Economic Literature*, v. 10, n. 1, 1972.
- HABERLER, G. *Prosperity and depression*. Geneva: League of Nations, 1941.
- _____. *The General Theory after ten years*. 1946. [Também in: LEKACHMAN, R. (ed.). *Keynes' General Theory: reports of three decades*. London: Macmillan, 1964.]
- HAHN, F. On the foundations of monetary theory. In: PARKIN, M. (ed.). *Essays in modern economics*. London: Macmillan, 1973.
- _____. The Neo-Ricardians. *Cambridge Journal of Economics*, v. 6, n. 4, 1982a.
- _____. *Money and inflation*. Oxford: Basil Blackwell, 1982b.
- _____. Wages and employment. In: COLLARD, D. A. (org.). *Economic theory and Hicksian themes*. *Oxford Economic Papers*, v. 36, Nov. 1984 (Supplement).
- HAHN, F., e NEGISHI, T. A theorem on non-tatonnement stability. *Econometrica*, 30, 1962.
- HALL, R., e LILIEN, D. Efficient wage bargain under uncertain supply and demand. *American Economic Review*, Dec. 1979.
- HAMOUDA, O. F. Beyond the IS/LM device: was Keynes a Hicksian? *Eastern Economic Journal*, v. 12, n. 4, 1986.
- HAMOUDA, O. F., e SMITHIN, J. Some remarks on uncertainty and economic analysis. *Economic Journal*, v. 98, n. 389, 1988.
- HANSEN, A. *A study in the theory of inflation*. London: Allen and Unwin, 1951.
- _____. *A guide to Keynes*. New York: McGraw-Hill, 1953.
- HANSSON, B. Keynes's notion of equilibrium in the General Theory. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 7, n. 3, 1985.
- HARCOURT, G. C. *Some Cambridge controversies in the theory of capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 1972.
- _____. The Cambridge controversies: the afterglow. In: PARKIN, M., e NOBAY, A. P. (eds.). *Contemporary issues in economics*. London: Longman, 1975.
- _____. The Cambridge controversies: old ways and new horizons — or dead end. *Oxford Economic Papers*, v. 28, 1976.
- _____. (ed.). *The microeconomic foundations of macroeconomics*. London: Macmillan, 1977.
- _____. Marshall, Sraffa and Keynes: incompatible bedfellows? *Eastern Economic Journal*, v. 7, n. 1, 1981.
- _____. Bastard Keynesianism. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- HARCOURT, G. C., e O'SHAUGHNESSY, T. J. Keynes's unemployment equilibrium. In: HARcourt, G. C. (ed.). *Keynes and his contemporaries*. London: Macmillan, 1985.

- HARRIS, D. On the classical theory of competition. *Cambridge Journal of Economics*, v. 12, n. 1, 1988.
- HARROD, R. Mr. Keynes and traditional theory. *Econometrica*, v. 5, Jan. 1937.
- HAZLITT, H. (ed.). *The critics of Keynesian economics*. New York: Arlington House Publishers, 1977.
- HEINSOHN, G., e STEIGER, O. The veil of barter: the solution to "The task of obtaining representations of an economy in which money is essential". In: KREGEL, J. (ed.). *Inflation and income distribution in capitalist crisis*. 1989.
- HENRY, J. On equilibrium. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 2, 1984.
- HICKS, J. Mr. Keynes' theory of employment. *Economic Journal*, v. 46, June 1936.
- _____. Mr. Keynes and the classics: a suggested interpretation. *Econometrica*, Apr. 1937.
- _____. *Value and capital*. Oxford: Clarendon Press, 1939.
- _____. A rehabilitation of "classical"? *Economic Journal*, v. 67, n. 130, 1957.
- _____. *Capital and growth*. London: Oxford University Press, 1965.
- _____. *The crisis in Keynesian economics*. New York: Basic Books, 1974.
- _____. Revival of political economy: the old and the new. *Economic Record*, Sept. 1975.
- _____. Some questions of time in economics. In: TANG, A. M., et alii (eds.). *Evolution, welfare and time in economics*. Massachusetts: Lexington Books, 1976.
- _____. *Economic perspectives*. Oxford: Clarendon Press, 1977.
- _____. Formation of an economist. *Banca Nazionale del Lavoro*, n. 130, Sept. 1979.
- _____. IS-LM: an explanation. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 2, 1981.
- HILL, R. (ed.). *Keynes, money and monetarism*. London: Macmillan, 1989.
- HINES, A. G. *On the reappraisal of Keynesian economics*. London: Martin Robertson, 1971.
- HOOVER, K. *The new classical macroeconomics*. New York: Basil Blackwell, 1988.
- HOTSON, J. H. The fall of bastard Keynesianism and the rise of legitimate Keynesianism. In: SCHWARTZ, J. (ed.). *The subtle anatomy of capitalism*. California: Goodyear Publishing Company, Inc., 1977.
- HOWARD, M. *Profits in economic theory*. London: Macmillan, 1983.
- HUTCHISON, T. W. *Economics and economic policy in Britain*. London: Allen and Unwin, 1968.
- JACKMAN, R. Keynes and Leijonhufvud. *Oxford Economic Papers*, v. 26, n. 2, 1974.
- JARSULIC, M. *Effective demand and income distribution: issues in alternative economic theory*. Cambridge: Polity Press, 1988.
- JOBIM, A. G. *A macrodinâmica de M. Kalecki*. São Paulo: Graal, 1984.
- JOHNSON, H. The General Theory after twenty-five years. *American Economic Review*, v. 51, May 1961.

- KAHN, R. *The making of Keynes's General Theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1984.
- _____. The Cambridge "Circus" (1). In: HARCOURT, G. (ed.). *Keynes and his contemporaries*. London: Macmillan, 1985.
- KALDOR, N. *The scourge of monetarism*. Oxford: Oxford University Press, 1982.
- _____. Keynesian economics after fifty years. In: WORSWICK, D., e TREVITHICK, J. (eds.). *Keynes and the modern world*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.
- _____. The role of effective demand in the short run and the long run. In: BARRÈRE, A. (ed.). *The foundation of Keynesian analysis*. London: Macmillan, 1988.
- KALECKI, M. Professor Pigou on the classical stationary state — a comment. *Economic Journal*, v. 54, Apr. 1944.
- _____. *Selected essays on the dynamics of the capitalist economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1971.
- KENWAY, P. Marx, Keynes and the possibility of crisis. *Cambridge Journal of Economics*, v. 4, n. 1, Mar. 1980.
- KEYNES, J. M. A treatise on money. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Ed. by D. Moggridge, v. V e VI. London: Macmillan, 1971.
- _____. The general theory of employment, interest and money. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Ed. by D. Moggridge, v. VII. London: Macmillan, 1973a.
- _____. A treatise on probability. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Ed. by D. Moggridge, v. VIII. London: Macmillan, 1973b.
- _____. The general theory and after: preparation. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Ed. by D. Moggridge, v. XIII. London: Macmillan, 1973c.
- _____. The general theory and after: defence and development. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Ed. by D. Moggridge, v. XIV. London: Macmillan, 1973d.
- _____. The general theory and after: a supplement. *The collected writings of John Maynard Keynes*. Ed. by D. Moggridge, v. XXIX. London: Macmillan, 1979.
- KLAMER, A. An account among economists: conversations with Sir John R. Hicks. *Journal of Economic Perspectives*, v. 3, n. 4, 1989.
- KORLIRAS, P. G. A disequilibrium macroeconomic model. *Quarterly Journal of Economics*, v. 89, n. 1, 1975.
- _____. Disequilibrium theories and their policy implications. *Kyklos*, v. 33, fasc. 3, 1980.
- KREGEL, J. Post-Keynesian theory and the theory of capitalist crises. *Conference of Socialist Economists Bulletin*, Winter, 1972.
- _____. The Post-Keynesian (radical) approach to monetary theory. *Conference of Socialist Economists Bulletin*, Autumn and Summer, 1974.
- _____. *The reconstruction of political economy: an introduction to Post-Keynesian economics*. London: Macmillan, 1975.

- _____. Economic methodology in the face of uncertainty: the modelling methods of Keynes and Post-Keynesians. *Economic Journal*, v. 86, n. 342, 1976.
- _____. On the existence of expectations in English neoclassical economics. *Journal of Economic Literature*, v. 15, n. 2, 1977.
- _____. Markets and institutions as features of a capitalist production system. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 1, 1980.
- _____. Money, expectations and relative prices in Keynes's monetary equilibrium. *Économie Appliquée*, v. 35, n. 3, 1982.
- _____. The microfoundations of the generalisation of the general theory and bastard Keynesianism: Keynes's theory of employment in the long and short period. *Cambridge Journal of Economics*, v. 7, n. 3/4, 1983a.
- _____. (ed.). *Distribution, effective demand and international economic relations*. London: Macmillan, 1983b.
- _____. Constraints on the expansion of output and employment: real or monetary. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 7, n. 2, 1984.
- _____. Is the invisible hand a "falacy of composition"? Smith, Marx, Schumpeter and Keynes as economic orthodoxy. In: DELEPLACE, G., e MAURISSON, P. (eds.). *L'heterodoxie dans la pensée économique: K. Marx, J. M. Keynes et J. A. Schumpeter*. Paris: Éditions Anthropos, 1985a.
- _____. Hamlet without the prince: Cambridge macroeconomics without money. *American Economic Review*, v. 75, n. 2, 1985b.
- _____. Effective demand. In: EATWELL, T., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- KRIESLER, P. *Kalecki's microanalysis*. Cambridge: Cambridge University Press, 1987.
- LACHMANN, L. *The market as an economic process*. New York: Basil Blackwell, 1986.
- LAKATOS, I. Falsification and the methodology of scientific research programs. In: LAKATOS, I., e MUSGRAVE, A. (eds.). *Criticism and the growth of knowledge*. Cambridge: Cambridge University Press, 1975.
- LANGE, O. The rate of interest and the optimum propensity to consume. *Economica*, v. 5, Feb. 1938.
- LAVOIE, M. La distinction entre l'incertitude keynésienne et le risque néo-classique. *Économie Appliquée*, tome 37, n. 2, 1985.
- _____. *Money in a common research programme for Post-Keynesianism and Neo-Ricardianism*. 1990, mimeo.
- LAWSON, T. Adaptative expectations and uncertainty. *Review of Economic Studies*, v. 47, 1980.
- _____. Uncertainty and economic analysis. *Economic Journal*, v. 95, n. 380, 1985.
- _____. Probability and uncertainty in economic analysis. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 11, n. 1, 1988.
- LAWSON, T., e PESARAM, H. (eds.). *Keynes' economics: methodological issues*. London: Croom Helm, 1985.

LEIJONHUVUD, A. Keynes and Keynesians: a suggested interpretation. *American Economic Review*, v. 57, n. 2, 1967.

_____. *On Keynesian economics and the economics of Keynes*. New York: Oxford University Press, 1968.

_____. Keynes' employment function: a comment. *History of Political Economy*, v. 6, n. 2, 1974.

_____. *Information and coordination: essays in macroeconomic theory*. New York: Oxford University Press, 1981.

_____. What would Keynes have thought of rational expectations. In: WORSWICK, D., e TREVITHICK, J. (eds.). *Keynes and the modern world*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983a.

_____. What was the matter with IS-LM? In: FITOUSSI, J. P. (ed.). *Modern macroeconomic theory*. Oxford: Basil Blackwell, 1983b.

_____. Hicks on time and money. In: COLLARD, D. A. (org.). *Economic theory and Hicksian themes*. *Oxford Economic Papers*, v. 36, Nov. 1984 (Supplement).

_____. Whatever happened to Keynesian economics. In: REESE, D. (ed.). *The legacy of Keynes*. San Francisco: Harper & Row, Publishers, 1987.

LEKACHMAN, R. (ed.). *Keynes' General Theory: reports of three decades*. London: Macmillan, 1964.

LICHTENSTEIN, P. *An introduction to Post-Keynesian and Marxian theories of value and distribution*. New York: M. E. Sharpe, 1983.

LIMA, G. T. Em busca de alternativas à economia neoclássica. *Jornal do Economista*, Corecon/SP, n. 31, nov./dez. 1990.

LIMA, L. A. O. *Teoria de uma economia monetária: a análise de Keynes*. São Paulo: IE/Unicamp, 1986, mimeo (Tese de Doutoramento).

_____. As funções IS-LM e a neoclassificação do pensamento de Keynes. *Revista de Economia Política*, v. 9, n. 2, 1989.

LUNCHINI, G. Capitalist equilibrium: from Soho to Bloomsbury. In: VICARELLI, F. (ed.). *Keynes's relevance today*. London: Macmillan, 1985.

MAGNANI, M. Keynesian fundamentalism: a critique. In: EATWELL, J., e MILGATE, M. (eds.). *Keynes's economics and the theory of value and distribution*. London: Duckworth, 1983.

MALINVAUD, E. *The theory of unemployment reconsidered*. Oxford: Basil Blackwell, 1977.

MÁTYÁS, A. *History of modern Non-Marxian economics*. London: Macmillan, 1985.

McCALLUM, J. Modigliani on flexible wages and prices. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 2, 1981.

McKENNA, E., e ZANNONI, D. On the nature and use of the concept of the marginal physical product in Post Keynesian economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 9, n. 4, 1987.

MEADE, J. A simplified model of Mr. Keynes' system. *Review of Economic Studies*, v. 4, Feb. 1937.

- MILGATE, M. On the origin of the notion of "intertemporal equilibrium". *Economica*, v. 46, n. 181, 1979.
- _____. *Capital and employment: a study of Keynes's economics*. London: Academic Press, 1982.
- MINSKY, H. P. *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press, 1975.
- _____. An "economics of Keynes's" perspective on money. In: WEINTRAUB, S. (ed.). *Modern economic thought*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1977.
- _____. *Inflation, recession and economic policy*. Sussex: Wheatsheaf Books, 1982a.
- _____. *Can it happen again?* New York: M. E. Sharpe, 1982b.
- _____. Notes on effective demand. In: KREGEL, J. (ed.). *Distribution, effective demand and international economic relations*. London: Macmillan, 1983.
- _____. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.
- MODIGLIANI, F. Liquidity preference and the theory of interest and money. *Econometrica*, 12, 1944. [Também in: HAZLITT, H. (ed.). *The critics of Keynesian economics*. New York: Arlington House Publishers, 1977.]
- _____. The monetary mechanism and its interaction with phenomena. *Review of Economics and Statistics*, Feb. 1963.
- _____. The monetarist controversy or, should we forsake stabilization policies? *American Economic Review*, v. 67, 1977.
- MOGRIDGE, D. E. Keynes and his revolution in historical perspective. *Eastern Economic Journal*, v. 12, n. 4, 1986.
- MOLLO, M. L. *Moeda e taxa de juros em Keynes e Marx: observações sobre a preferência pela liquidez*. Salvador: Anais do XV Encontro Anual de Economia, 1987.
- MOORE, B. Keynes and the endogeneity of the money stock. *Studi Economici*, n. 22, 1984.
- MOORE, B. J. *Horizontalists and verticalists: the macroeconomics of credit money*. Cambridge: Cambridge University Press, 1988.
- MORGAN, B. *Monetarists and Keynesians*. London: Macmillan, 1978.
- _____. Sir John Hicks's contributions to economic theory. In: SHACKLETON, J. R., e LOCKSLEY, G. (eds.). *Twelve contemporary economists*. London: Macmillan, 1983.
- MORISHIMA, M. *Walras' economics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1977.
- _____. *Ricardo's economics: a general equilibrium theory of distribution and growth*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989.
- MOSS, S. *Markets and macroeconomics*. New York: Basil Blackwell, 1984.
- MUELLBAUER, J., e PORTES, R. Macroeconomics models with quantity rationing. *Economic Journal*, v. 88, Dec. 1978.
- NEGISHI, T. *Microeconomic foundations of Keynesian macroeconomics*. Amsterdam: North-Holland, 1979.

- _____. Tâtonnement and recontracting. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- O'DONNELL, R. *Keynes's philosophy, economics and politics*. London: Macmillan, 1989.
- OXFORD BULLETIN OF ECONOMICS AND STATISTICS. *Michał Kalecki*. Número especial dedicado a Michał Kalecki, v. 39, n. 1, Feb. 1977.
- PANICO, C. *Interest and profit in theories of value and distribution*. London: Macmillan, 1988.
- PARRINELLO, S. The price-level implicit in Keynes's effective demand. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 20, 1980.
- PASINETTI, L. *Growth and income distribution*. Cambridge: Cambridge University Press, 1980.
- PATINKIN, D. *Price flexibility and full employment*. 1948. [Também in: MUELLER, M. G. (ed.) *Readings in macroeconomics*. New York: Holt, Rinehart and Winston, 1967.]
_____. *Money, interest and prices*. New York: Row, Peterson and Co., 1956.
- _____. Keynesian economics rehabilitated: a rejoinder to Professor Hicks. *Economic Journal*, v. 61, n. 275, 1959.
- _____. Walras's law. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- _____. In defence of IS-LM. *Banca Nazionale del Lavoro*, 1990.
- PATINKIN, D. e LEITH, J. C. (eds.). *Keynes, Cambridge and The General Theory*. London: Macmillan, 1977.
- PESEK, B. e SAVING, T. *Money, wealth, and economic theory*. London: Macmillan, 1967.
- PHELPS, E. *Seven schools of macroeconomic thought*. Oxford: Clarendon Press, 1990.
- PICOU, A. C. *Wealth and welfare*. London: Macmillan, 1912.
_____. *The economics of welfare*. London: Macmillan, 1920.
_____. *Industrial fluctuations*. London: Macmillan, 1927.
_____. *The theory of unemployment*. London: Macmillan, 1933.
- _____. Mr. J. M. Keynes' general theory of employment, interest and money. *Economica*, v. 3, May 1936.
- _____. The classical stationary state. *Economic Journal*, v. 53, Dec. 1943.
- _____. *The veil of money*. London: Macmillan, 1949. [Também in: CLOWER, R. (ed.) *Monetary theory*. England: Penguin Books, 1969.]
- _____. Keynes's "General Theory": a retrospective view. London: Macmillan, 1950.
- PILLING, G. *The crisis of Keynesian economics: a Marxist view*. London: Croom Helm, 1986.
- PIVETTI, M. On the monetary explanation of distribution. *Political Economy*, v. 1, n. 2, 1985.
- POSSAS, M. Para uma releitura teórica da Teoria Geral. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 16, n. 2, 1986.

- RABIN, A., e KEYLANI, Z. A note on the incompatibility of the Pigou effect and a liquidity trap. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 9, n. 2, 1987.
- REESE, D. (ed.). *The legacy of Keynes*. San Francisco: Harper & Row, Publishers, 1987.
- REYNOLDS, P. *Political economy: a synthesis of Kaleckian and Post Keynesian*. Sussex: Wheatsheaf Books, 1987.
- RHODES, J. R. Walras' law and Clower's inequality. *Australian Economic Papers*, v. 23, n. 42, 1984.
- ROBINSON, A. Comment on Corry. In: THIRWALL, A. P. (ed.). *Keynes and laissez-faire*. London: Macmillan, 1978.
- ROBINSON, J. *Essays in the theory of employment*. London: Macmillan, 1937.
- _____. *Economic heresies*. London: Macmillan, 1971.
- _____. History versus equilibrium. *The Indian Economic Journal*, v. 21, n. 3, 1974.
- _____. Keynes and Ricardo. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 1, n. 1, 1978.
- _____. Time in economic theory. *Kyklos*, v. 33, n. 2, 1980.
- _____. Discussion on Kahn. In: KAHN, R. *The making of Keynes's General Theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1984.
- ROGERS, C. A critique of Clower's dual decision hypothesis. *South African Journal of Economics*, v. 53, n. 2, 1985.
- _____. *Money, interest and capital: a study in the foundations of monetary theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989.
- ROJO, L. A. Sobre el estado actual de la macroeconomía. *Pensamiento Iberoamericano*, n. 1, 1982.
- RONCAGLIA, A. *Sraffa and the theory of prices*. New York: Wiley, 1978.
- RONCAGLIA, A., e TONVERONACHI, M. Pre-Keynesian roots of the neoclassical synthesis. In: DELEPLACE, G., e MAURISSET, P. (eds.). *L'hétérodoxie dans la pensée économique: K. Marx, J. M. Keynes et J. A. Schumpeter*. Paris: Éditions Anthropos, 1985.
- ROTEMBERGER, J. The New Keynesian microfoundations. In: FISCHER, S. (ed.). *National bureau of economic research annual*. 1985.
- ROTHEIM, R. J. Keynes's monetary theory of value. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 4, 1981.
- _____. Keynes and the language of probability and uncertainty. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 11, n. 1, 1988.
- ROUSSEAS, S. *Post Keynesian monetary economics*. New York: M. E. Sharpe, 1986.
- ROWLEY, R., e HAMOUDA, O. Troublesome probability and economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 10, n. 1, 1987.
- RYMES, T. K. *Keynes's lectures, 1932-35*. London: Macmillan, 1989.
- SALANT, W. Keynes and the modern world: a review article. *Journal of Economic Literature*, v. 23, Sept. 1985.

- SAMUELSON, P. *Foundations of economic analysis*. Cambridge: Harvard University Press, 1947.
- _____. *Economics*. 3rd ed.; New York: McGraw-Hill, 1955.
- _____. Comment on Leijonhufvud. In: WORSWICK, D., e TREVITHICK, J. (eds.). *Keynes and the modern world*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.
- SANTOS, A. C. *Salário, juro e lucro: um estudo sraffiano da distribuição*. São Paulo: FGV, 1990, mimeo (Dissertação de Mestrado).
- SARDONI, C. Marx and Keynes on effective demand and unemployment. *History of Political Economy*, v. 18, n. 3, 1986.
- SAWYER, M. C. *Macro-economics in question: the Keynesian-monetarist orthodoxies and the Kaleckian alternative*. Sussex: Wheatsheaf Books, 1984.
- _____. *The economics of Michal Kalecki*. London: Macmillan, 1985.
- _____. *The challenge of radical political economy*. New York: Harvester Wheatsheaf, 1989.
- SCHEFOLD, B. Cambridge price theory: special model or general theory of value. *American Economic Review*, v. 75, n. 2, 1985.
- SCHUMPETER, J. A. *History of economic analysis*. London: Allen and Unwin, 1954.
- SCITOVSKY, T. Capital accumulation, employment and price rigidity. *Review of Economic Studies*, 8, 1941.
- SHACKLE, G. L. S. *Expectations in economics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1952.
- _____. *Uncertainty in economics and others reflections*. Cambridge: Cambridge University Press, 1968.
- _____. *Epistemics and economics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1972.
- _____. Keynes and today's establishment in economic theory: a view. *Journal of Economic Literature*, v. 9, n. 2, 1973.
- _____. *Keynesian kaleidics*. Edinburgh: Edinburgh University Press, 1974.
- _____. New tracks for economic theory: 1926-1939. In: WEINTRAUB, S. (ed.). *Modern economic thought*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1977.
- _____. *Imagination and the nature of choice*. Edinburgh: Edinburgh University Press, 1979.
- _____. Evolutions of thought in economics. *Banca Nazionale del Lavoro*, n. 132, Mar. 1980.
- _____. *The years of high theory*. London: Cambridge University Press, 1983.
- _____. Comment on the papers of Randall Bausor and Malcom Rutherford. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 3, 1984.
- SHACKLETON, J. R., e LOCKSLEY, G. (eds.). *Twelve contemporary economists*. London: Macmillan, 1983.
- SHAPIRO, N. The revolutionary character of Post-Keynesian economics. *Journal of Economic Issues*, v. 11, n. 3, 1977.

- _____. Keynes and equilibrium economics. *Australian Economic Papers*, Dec. 1978.
- SMITH V. K. Money as a factor of production: ultimate neoclassical heresy or Keynesian insight? *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n. 2, 1980.
- SOLOW, R. Mr. Hicks and the classics. In: COLLARD, D. A. (org.). *Economic theory and Hicksian themes*. *Oxford Economic Papers*, v. 36, Nov. 1984 (Supplement).
- SONDERMANN, D. Keynesian unemployment as Non-Walrasian equilibria. In: FEIWEL, G. (ed.). *Issues in contemporary macroeconomics and distribution*. London: Macmillan, 1985.
- SRAFFA, P. The laws of return under competitive conditions. *Economic Journal*, v. 36, 1926.
- _____. Introduction. In: *The collected works of David Ricardo*. London: Cambridge University Press, 1951.
- _____. *Production of commodities by means of commodities*. Cambridge: Cambridge University Press, 1960.
- STEEDMAN, I. *Marx after Sraffa*. London: New Left Books, 1977.
- STEPHEN, F. (ed.). Expectation, possibility and interest: an appraisal of the economics of G. L. S. Shackle. *Journal of Economic Studies*, v. 12, n. 1/2, 1985.
- _____. Decision making under uncertainty: in defence of Shackle. *Journal of Economic Studies*, v. 13, n. 5, 1986.
- STOHS, M. Uncertainty in Keynes' General Theory. *History of Political Economy*, v. 12, 1980.
- _____. Uncertainty in Keynes' General Theory: a rejoinder. *History of Political Economy*, v. 15, n. 1, 1983.
- SYMPOSIUM on paradoxes in capital theory. *Quarterly Journal of Economics*, 1966.
- TARSHIS, L. Keynesian revolution. In: EATWELL, J., MILGATE, M., e NEWMAN, P. (eds.). *The new palgrave: a dictionary of economics*. London: Macmillan, 1987.
- _____. Keynes's co-operative economy and his aggregate supply function: In: PHEBY, J. (ed.). *New directions in Post-Keynesian economics*. England: Edward Elgar, 1989.
- TAYLOR, J. Staggered price setting in a macro model. *American Economic Review*, May 1979.
- TIMLIN, M. *Keynesian economics*. Toronto: University of Toronto Press, 1942.
- TOBIN, J. *Liquidity preference as behaviour towards risk*. 1958. [Também in: TOBIN, J. *Essays in economics*. London: North Holland Publishing Company, 1971, v. 1.]
- _____. *Acumulação de ativos e atividade econômica*. São Paulo: Ed. Vértice, 1987a.
- _____. Keynesian economics and its renaissance. In: REESE, D. (ed.). *The legacy of Keynes*. San Francisco: Harper & Row, Publishers, 1987.
- TOBIN, J., e HOUTHAKKER, H. S. The effects of rationing on demand elasticities. *Review of Economic Studies*, 18, 1950.
- TOLIPAN, R. A noção de história do pensamento econômico. In: AMADEO, E. (org.). *Ensaios sobre economia política moderna: teoria e história do pensamento econômico*. São Paulo: Editora Marco Zero, 1989.

- TORR, C. S. W. The distinction between an entrepreneur economy and a co-operative economy: review note. *South African Journal of Economics*, v. 48, n. 4, 1980.
- TUCHSCHERER, T. Keynes' model and the Keynesians: a synthesis. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 1, n. 4, 1979.
- VERCELLI, A. Keynes, Schumpeter, Marx and the structural instability of capitalism. In: DELEPLACE, G., e MAURISSON, P. (eds.). *L'hétérodoxie dans la pensée économique: K. Marx, J. M. Keynes et J. A. Schumpeter*. Paris: Éditions Anthropos, 1985.
- VICARELLI, F. *Keynes: the instability of capitalism*. London: Macmillan, 1984.
- _____. Equilibrium and probability: a reinterpretation of the methodological foundations of the General Theory. In BARRÈRE, A. (ed.). *The foundations of Keynesian analysis*. London: Macmillan, 1988.
- VICKERS, D. Uncertainty, choice and marginal efficiencies, *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n. 2, 1979.
- _____. Real time and the choice-decision point: a comment on Findlay and William's "financial theory". *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 3, n. 2, 1981.
- WALKER, D. (ed.). *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.
- WALSH, V., e GRAM, H. *Classical and neoclassical theories of general equilibrium*. Oxford: Oxford University Press, 1980.
- WEINTRAUB, R. *Microfoundations: the compatibility of microeconomics and macroeconomics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.
- WEINTRAUB, S. (ed.). *Modern economic thought*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1977.
- _____. *Keynes, Keynesians and monetarists*. Pennsylvania: University of Pennsylvania Press, 1978.
- WEISMAN, D. L. Tobin on Keynes: a suggested interpretation. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 3, 1984.
- WELLS, P. Keynes' employment function. *History of Political Economy*, v. 6, n. 2, 1974.
- _____. Keynes's disequilibrium theory of employment. In: WEINTRAUB, S. (ed.). *Modern economic thought*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1977.
- _____. Modigliani on flexible wages and prices. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n. 1, 1979.
- _____. A Post Keynesian view of liquidity preference and the demand for money. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 5, n. 4, 1983.
- WINSLOW, E. G. Human logic and Keynes's economics. *Eastern Economic Journal*, 12, 1986a.
- _____. Keynes and Freud: psychoanalysis and Keynes's account of the "animal spirits" of capitalism. *Social Research*, v. 53, n. 4, 1986b.
- _____. Organic interdependence, uncertainty and economic analysis. *Economic Journal*, v. 99, Dec. 1989.

- WOODS, J. E. *The production of commodities: an introduction to Sraffa*. London: Macmillan, 1990.
- WORSWICK, D., e TREVITHICK, J. (eds.) *Keynes and the modern world*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.
- YOUNG, W. *Interpreting Mr. Keynes: the IS-LM enigma*. Cambridge: Polity Press, 1987.

Abstract

This dissertation put forward a careful and detailed analysis of the interpretation of the foundations of Keynes's theory of employment in market economies advanced by four contemporaneous schools of economic thought, namely neoclassical-synthesis, macroeconomics of disequilibrium, Neo-Ricardianism, and Post-Keynesianism. Specifically, it is devoted to a critical appraisal of their interpretation of Keynes's incisive remarks regarding the inexorability of involuntary unemployment in these economies. Notwithstanding the alleged camaleonic nature of Keynes's work, a feature that would allow one to conclude by the very possibility of legitimately interpreting it in several different ways, it is strongly argued that Post-Keynesian interpretation stresses its really innovative and relevant analytic elements. In a non-apologetic way, though, it is sustained that this truly alternative interpretation of Keynes's theory captures several insights capable of contributing to the recovery of the very precious time lost by the contemporaneous economic theory in the formulation of a really consistent explanation of the fluctuations of output and employment levels.



**Editado pelo Gabinete da Presidência
Departamento de Relações Institucionais
1992**