

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

Teoria Macroeconômica e Fundamentos Microeconômicos

Adriana Nunes Ferreira

Tese de doutoramento apresentada ao Instituto de Economia da UNICAMP para obtenção do Título de Doutor em Economia, sob orientação do Prof. Dr. Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo.

Campinas, Novembro de 2003

Para minha sobrinha Elisa e minha afilhada Luísa

Agradecimentos

Agradeço ao meu orientador, Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, o estímulo ao estudo – crítico – da teoria econômica, que data de muito antes de ele ser meu orientador. Poucas obras me marcaram tanto quanto seu *Valor e Capitalismo*; seus artigos, sempre sagazes, lúcidos e, além de tudo, excelentes exemplos do bom uso da língua portuguesa, sempre foram fonte de inspiração. As conversas que tivemos ao longo da elaboração da tese foram cruciais para desenhar o objeto desse trabalho e distinguir o que era, nele, realmente primordial.

O Doutorado no Instituto de Economia me deu a oportunidade de estudar com alguns professores que contribuíram profundamente para minha formação. Sou muito grata a todos eles.

A oportunidade de trabalhar com a equipe do NEIT tem sido muito gratificante. Em poucos espaços – públicos ou não – pude aprender tanto sobre o que seja um projeto de grupo, um trabalho em equipe. A participação no CECON tem significado, também, uma experiência muito enriquecedora de trabalho intelectual (e, por que não dizer, político) coletivo.

Na Secretaria da Pós-graduação, conheci os excelentes Cida e Alberto, que denominei meus “anjos da guarda”. Sou muito grata a eles, que sempre me apoiaram, inclusive remediando os resultados da distração crônica que me caracteriza. Estendo esses agradecimentos às prestativas equipes da Biblioteca e do Xerox.

No Instituto de Economia, pude conviver com colegas de Pós-graduação que figuram, hoje, entre meus mais queridos amigos. Alguns deles tiveram participação direta na elaboração deste trabalho. Rodrigo Sabbatini assumiu, mesmo em um semestre tão especial, marcado pela chegada do querido Pedro, grande parte das minhas obrigações profissionais do último semestre. Sem sua ajuda, a tarefa de fechamento desta tese teria sido muito dificultada – se não impossibilitada. Não bastasse isso, ajudou-me, nos momentos finais, na tarefa da formatação da tese. Antonio Carlos Macedo e Silva fez uma leitura minuciosa dos primeiros dois capítulos da tese, apontando imprecisões e me ajudando a construir o meu argumento de forma rigorosa. Paulo Fracalanza também leu os dois primeiros capítulos desta tese, com seu olhar meticuloso, e trouxe valiosas contribuições. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça, além de sempre oferecer um ouvido atento para as aflições de uma doutoranda muito ansiosa, foi de enorme ajuda, nas traduções cuidadosas das citações da Introdução e capítulos primeiro e segundo da tese. O apoio de Simone de Deos foi fundamental. Além de traduzir as citações do capítulo quarto, ela fez uma leitura criteriosíssima da

tese, e me ajudou, quando eu já não tinha olhos capazes de “tomar distância” do objeto, a enxergar pontos ainda obscuros. Por fim, Daniela Prates, amiga e companheira de todas as horas, foi meu suporte mais constante em todo o processo de elaboração da tese. Ajudou-me a pensar a estrutura da tese e dos capítulos. Leu várias versões, de todos os capítulos. Corrigiu erros de português que me haviam escapado. Colocou as referências bibliográficas nos padrões da ABNT. Seria impossível ser mais mimada pelos meus amigos do que fui neste período. Espero poder algum dia retribuir a ajuda que tive.

Muitos outros amigos, que não caberia aqui denominar, fizeram com que esse fosse um período, apesar de alguns pesares, divertido. Alguns deles foram responsáveis por uma calorosa acolhida em Campinas. Vários outros – de longa data – continuaram, e espero que sempre continuem, a fazer parte (fundamental) da minha vida. A eles agradeço de todo o coração.

Agradeço, ainda, o apoio da Diretoria da FACAMP à realização desse trabalho. Estendo o agradecimento aos meus alunos e colegas desta instituição, companhias constantes e estimulantes em praticamente todo o período do doutoramento.

Minha família – em especial, meus pais e minhas três queridas irmãs – está sempre comigo, nos bons e maus momentos, apesar da eventual distância física. A ela agradeço o suporte e a incondicional torcida.

Agradeço à CAPES a bolsa concedida nos três primeiros anos de doutorado.

Por fim, sou profundamente grata a Mariano Laplane, meu querido companheiro nesses últimos anos, responsável por muitos momentos de alegria. No processo de elaboração da tese, esteve sempre presente, lendo e comentando as várias versões – não me deixando, em momento algum, duvidar de que conseguiria chegar ao fim da empreitada.

Resumo

Esta tese defende, numa perspectiva pós-keynesiana, que a macroeconomia deva ser considerada um campo do saber autônomo em relação à microeconomia. Empreende-se um exame da relação entre “macroeconomia” e “microeconomia” nas várias vertentes do keynesianismo. Para tanto, privilegia-se o tratamento dado por essas correntes de pensamento ao desemprego involuntário, que Keynes considerava um problema macroeconômico “*par excellence*”.

No capítulo primeiro, argumenta-se que os resultados que Keynes apresentou em sua *Teoria Geral* não necessitam de especificações acerca da estrutura de mercado subjacente ao modelo – ponto de vista que o próprio Keynes teve a oportunidade de defender. No capítulo segundo, são examinadas duas leituras da obra de Keynes que a aprisionaram em um aparato de equilíbrio – e desequilíbrio – geral: a da Síntese Neoclássica e a dos Desequilibristas. Argumenta-se que essas leituras abriram espaço para que uma microeconomia de cunho walrasiano fosse chamada a “fundamentar” a macroeconomia de Keynes. O resultado de desemprego involuntário passou a ser explicado como uma falha nos “mecanismos equilibradores”. No capítulo terceiro, examinam-se os Novos Clássicos e a resposta keynesiana a essa vertente: os Novos Keynesianos, que marcaram a transformação da macroeconomia em um aparato que é, fundamentalmente, microeconomia. Finalmente, no capítulo quarto, propõe-se que a relação entre macro e microeconomia e o significado do “desemprego involuntário” de Keynes podem ser repensados a partir da abordagem Pós-keynesiana.

Índice

Introdução	1
Capítulo 1 - Keynes e competição imperfeita.....	9
1.1. O debate nos anos 30	9
1.2. A retomada do debate	17
1.3. Considerações finais	25
Capítulo 2 – Keynes em aparato de equilíbrio e desequilíbrio geral	28
2.1 -A Síntese Neoclássica e a perda de autonomia do indivíduo	28
2.2 – Keynes em aparato de desequilíbrio geral: indivíduos alocadores de recursos com restrições quantitativas	44
2.3 – Considerações finais	52
Capítulo 3: A macro se torna micro.....	55
3.1 A revolução metodológica dos Novos Clássicos	55
3.2 - Os Novos Keynesianos.....	63
3.2.1 – Os microfundamentos da rigidez de preços	65
3.2.1 – Assimetria de informação e racionamento de crédito.....	73
3.2.3 – A NAIRU e a “curva de Phillips novo-keynesiana”: uma nova síntese?.....	78
3.3 – Considerações finais	87
Capítulo 4: A recuperação pós-keynesiana da “autonomia da macroeconomia”	90
4.1 – O princípio de demanda efetiva: macrofundamentos da micro?.....	94
4.2 – O desemprego involuntário como problema macroeconômico	102
4.3 – Uma reflexão sobre os fundamentos da macroeconomia.....	108
Considerações finais	117
Bibliografia.....	126

INTRODUÇÃO

Keynes fundou um novo campo de conhecimento, a macroeconomia. Pretendia, em sua *Teoria Geral*, estudar os determinantes dos agregados econômicos – a renda agregada, o investimento agregado, o consumo agregado, o nível de emprego agregado. Esse, aliás, é um dos significados que ele atribui ao termo “geral” de sua obra:

No prefácio à edição francesa, lê-se:

“Dei à minha teoria o nome de Teoria Geral. Com isso quero dizer que estou preocupado principalmente com o comportamento do sistema econômico como um todo – com a renda global, com o lucro global, com o volume global da produção, com o nível global do emprego, com o investimento global e com a poupança global, em vez de com a renda, o lucro, o volume da produção, o nível de emprego, o investimento e a poupança de ramos da indústria, firmas ou indivíduos em particular. E afirmo que foram cometidos erros importantes ao se estender para o sistema como um todo as conclusões a que se tinha chegado de forma correta com relação a uma parte desse sistema tomado isoladamente”.(Keynes, 1936, tradução brasileira 1988:16, ênfases minhas)

O desemprego involuntário era para ele um problema social a ser explicado e enfrentado em bases radicalmente distintas daquelas colocadas pela “teoria clássica”. Na sua visão, o nível de emprego não era determinado no âmbito do mercado de trabalho, como defendiam seus antecessores. Resultava dos cálculos dos donos da riqueza, em condições de incerteza. A distinção feita por Keynes entre economia cooperativa e economia empresarial, em versões iniciais da *Teoria Geral*, revela o que ele entendia como seu objeto de estudo ¹:

“A lei da produção em uma economia empresarial pode ser colocada da seguinte forma. Um processo de produção não será iniciado a menos que os resultados

¹ Nessa Introdução, bem como no capítulo primeiro dessa tese, em que são utilizadas várias citações providas dos *Collected Writings* de Keynes ou de Kalecki, ainda não traduzidas para o português, escolhemos deixar os originais em notas de rodapé, para que se possa apreciar o sabor (muitas vezes, a contundência) da linguagem dos autores.

monetários esperados da venda do produto sejam no mínimo iguais aos custos monetários que poderiam ser evitados se tal processo não fosse iniciado”. (Keynes, CW v.29:78)²

“A firma somente negocia em termos de montantes de dinheiro. Ela não tem outro objetivo no mundo exceto terminar com mais dinheiro do que quando começou. Esta é a característica essencial de uma economia empresarial”.(Keynes, CW v.29:89, ênfase minha)³

Esse era o traço distintivo da economia de Keynes: ele tratava dos resultados agregados de tomadas de decisão dos proprietários da riqueza. E o objetivo desses proprietários de riqueza não era outro a não ser acumular riqueza. Essa era para Keynes – assim como, é bom que se note, para Marx – a essência de uma economia capitalista.⁴

Keynes, aliás, cita explicitamente Marx, concordando com ele sobre a natureza do capitalismo – não sem desferir-lhe uma alfinetada, como era de seu estilo:

“A distinção entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial guarda alguma relação com uma fértil observação feita por Karl Marx, – apesar de o uso subsequente desta observação ter sido bastante ilógico. Ele destacou que a natureza da produção no mundo real não é, como economistas parecem freqüentemente supor, um caso de $M - D - M'$, i.e., de troca de mercadorias (ou de esforço) por dinheiro, de forma a obter outra mercadoria (ou esforço). Este pode ser o ponto de vista do consumidor privado. Mas não é a atitude que impera nos negócios, em que se verifica um caso de $D - M - D'$, i.e., de partir do dinheiro para

² *“The law of production in an entrepreneur economy can be stated as follows. 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 the process”. (Keynes, CW v.29:78)*

³ *“The firm is dealing throughout in terms of sums of money. It has no object in the world except to end up with more money than it started with. That is the essential characteristic of an entrepreneur economy”. (Keynes, CW v.29:89, ênfase minha)*

⁴ Torr (1980) faz uma excelente resenha do volume 29 dos *Collected Writings* de Keynes, destacando a distinção – expressa nesses escritos – entre uma economia empresarial e uma economia cooperativa.

a mercadoria (ou para o esforço) de forma a obter mais dinheiro". (Keynes, CW v.29:81)⁵

Nesse mundo que Keynes desvendava, o dinheiro não era apenas, como para seus antecessores, um véu. Faz parte da essência de uma economia “empresarial” (de “*entrepreneur*”) ser, também, uma economia monetária. Nessa versão do capítulo dois dos esboços da *Teoria Geral* datados de 1933, Keynes deixava esse ponto claro. Na versão de 1936, o leitor só ganha plena compreensão desta visão ao ler o capítulo dezessete, sobre as propriedades essenciais do juro e do dinheiro. O dinheiro, para Keynes, fazia parte do conjunto de ativos que os agentes desejavam. Dinheiro enquanto tal, ativo cuja demanda não poderia ser facilmente contida, que não era passível de ser produzido por trabalho e que servia, aos proprietários da riqueza, como refúgio contra a incerteza.

“Dinheiro é por excelência o meio de remuneração em uma economia empresarial em que se verificam flutuações na demanda efetiva. Mas se empregadores remunerassem seus trabalhadores em termos de terra ou selos postais em desuso, as mesmas dificuldades poderiam surgir. Talvez, qualquer coisa em termos da qual os fatores de produção contratados possam ser remunerados, que não seja ou possa ser parte do produto corrente, seja, de um certo modo, dinheiro. Se assim for, mas somente se assim for, o uso do dinheiro é uma condição necessária para flutuações na demanda efetiva”. (Keynes, CW v.29:81)⁶

Keynes faz, assim, uma outra distinção fundamental entre uma “*real exchange economy*” e uma economia monetária:

⁵ “*The distinction between a co-operative economy and an entrepreneur economy bears some relation to a pregnant observation made by Karl Marx, – though the subsequent use to which he put this observation was quite illogical. He pointed out that the nature of production in the actual world is not, as economists often seem 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 (or effort) in order to obtain more money*”. (Keynes, CW v.29:81)

⁶ “*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 lands 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, is, in a sense, money. If so, but not otherwise, the use of money is a necessary condition for fluctuations in effective demand*”. (Keynes, CW v.29:81)

“Uma economia que usa dinheiro, mas que o usa meramente como uma ligação neutra entre transações de coisas e ativos reais e não lhe permite penetrar em motivações e decisões, pode ser chamada – na falta de um nome melhor – uma economia de trocas reais. A teoria que eu proponho trata, em contraposição a isto, de uma economia na qual o dinheiro tem papel próprio e afeta motivos e decisões e é, em resumo, um dos fatores importantes da situação, de forma que o curso dos eventos não pode ser predito, no longo ou no curto prazos, sem o conhecimento do comportamento entre o primeiro e o último estágio. E isto é o que queremos dizer quando falamos de uma economia monetária”. (CW, v.13:408)⁷

Nesse contexto – de uma economia “empresarial” ou uma economia “monetária” – a ocorrência de desemprego involuntário resultava das decisões dos proprietários da riqueza, e não da interação dos agentes atuantes no mercado de trabalho. Somente em um caso particular, os cálculos de maximização de rendimentos esperados levariam ao pleno emprego, somente nesse caso a teoria clássica conduziria aos mesmos resultados que a sua. A teoria de Keynes pretendia examinar o caso geral, a determinação do nível de emprego qualquer fosse este. Este, aliás, é um segundo significado do termo “geral” atribuído à *Teoria Geral* – significado apresentado no capítulo primeiro de sua obra:

“Argumentarei que os postulados da teoria clássica se aplicam apenas a um caso especial e não ao caso geral, pois a situação que ela supõe acha-se no limite das possíveis situações de equilíbrio”. (Keynes, 1988:21)

Com a publicação da *Teoria Geral*, Keynes apresentou uma teoria geral e revolucionária, que versava sobre um mundo no qual poderia ocorrer equilíbrio com desemprego involuntário, como resultado da *rationale* dos proprietários de riqueza tomando suas decisões em um ambiente de incerteza.

⁷ *“An economy, which uses money but uses it merely as a neutral link between transactions in real things and real assets and does not allow it to enter into motives and decisions, might be called – for want of a better name – a real exchange economy. The theory which I desiderate would deal, in contradiction to this, with an economy in which money plays a part of its own and affects motives and decisions and is, in short, one of the operative factors in the situation, so that the course of events cannot be predicted, either in the long period or in the short, without a knowledge of the behaviour between the first state and the last. And this is which we ought to mean when we speak of a monetary economy”. (CW, v.13:408)*

Esta tese de doutoramento pretende mostrar que a macroeconomia, tal como entendida por Keynes, constitui um campo de conhecimento *autônomo em relação à microeconomia*, embora seja construída com base numa teoria da tomada de decisão do agente capitalista individual. No entanto, nas leituras da *Teoria Geral* empreendidas no âmbito do *mainstream*, a macroeconomia tomou um rumo que a levou a tornar-se, fundamentalmente, microeconomia. Os termos “microeconomia” e “autonomia” podem ser entendidos de várias formas. Convém explicar o que entendemos nessa tese.

Parte-se aqui da visão de que a teoria macroeconômica nasceu, com Keynes, como um campo que visava explicar os *resultados agregados* da *interação* dos agentes econômicos. No entanto, a “interação dos agentes econômicos” se dá, para este autor, no quadro de uma profunda assimetria de poder, entre os proprietários de riqueza e os que não gozam dessa condição. O motor da economia está nas decisões tomadas pelos proprietários de riqueza. Assim, Keynes assentou sua teoria macroeconômica numa *teoria da tomada de decisão* do agente *capitalista* individual. O *sujeito* de Keynes não era um produtor de mercadorias, era um capitalista à procura de alternativas para acumular riqueza. Se quisermos chamar *o campo em que se estudam as decisões dos agentes capitalistas individuais* de “microeconomia”, então a macroeconomia de Keynes assenta-se nessa microeconomia.

No entanto, não é possível inferir os *resultados* da interação dos capitalistas individuais dessa “microeconomia”. A macroeconomia, em outros termos, não pode ser *deduzida* da microeconomia, uma vez que “o todo é mais que a soma das partes”. A interação dos agentes tem determinações próprias, produz efeitos não antecipados pelos próprios agentes. Nesse sentido, embora assentada numa teoria da ação do agente capitalista individual, a macroeconomia, tal como entendida por Keynes, guarda autonomia em relação à microeconomia.

Pretende-se mostrar que, nas leituras da *Teoria Geral* efetuadas pelo *mainstream* keynesiano, retirou-se a teoria da tomada de decisão do agente capitalista individual, sobre a qual se assentava a macroeconomia de Keynes. Argumenta-se que essa foi a perda fundamental ocorrida nas leituras da *Teoria Geral* empreendidas pelo *mainstream*. A partir de então, abriu-se espaço para as várias tentativas de “microfundamentar” a macroeconomia keynesiana. Mas, para o *mainstream* keynesiano, a “microeconomia”,

chamada a “fundamentar a macroeconomia”, é entendida de forma distinta da que definimos acima: trata-se do campo restrito da atuação de agentes ofertantes e demandantes de mercadorias, dotados de funções-objetivo previamente especificadas, atuando em ambiente caracterizado ou não por “falhas de mercado”. Chamamos, aqui, esta microeconomia de microeconomia do “*produtor de mercadorias*”.

Postula-se, nessa tese, que a macroeconomia seja um campo do saber autônomo em relação a esta microeconomia do “*produtor de mercadorias*”; além disso, que deva ser resgatada a visão de que o *sujeito* relevante para a construção da teoria macroeconômica tal como entendida por Keynes é o capitalista, dotado de desejo de acumular e de poder para exercer esse desejo; e, por fim, que se deva guardar a compreensão que o resultado da interação desses *sujeitos* constitui um objeto que tem determinações próprias. Ou seja, que a macroeconomia não pode ser *deduzida* da microeconomia (qualquer seja esta).

Para o exame das diferentes visões acerca da relação entre micro e macroeconomia ao longo das diferentes vertentes do keynesianismo, privilegiou-se o tratamento dado por cada uma delas ao desemprego involuntário – um problema entendido por Keynes como macroeconômico *par excellence*. Importa ressaltar que esta tese restringir-se-á ao que se convencionou chamar de “macroeconomia do curto prazo”; isto é, não serão tratadas as questões relativas ao progresso técnico e a outros determinantes estruturais das trajetórias de crescimento de longo prazo.

A publicação da *Teoria Geral* foi cercada de muitos debates – inicialmente, dentro do próprio circuito de Cambridge. Desde seu berço, essa obra enfrentou críticas que versavam sobre o que se poderia chamar de microfundamentos da *Teoria Geral*. Uma primeira vertente da discussão sobre “microfundamentos” vem de autores que concordam com a mensagem de Keynes – notadamente, Joan Robinson e Kalecki –, mas que defendem que a incorporação de um aparato microeconômico baseado em concorrência imperfeita seja necessária ou, no mínimo, muito enriquecedora.

O capítulo primeiro faz uma rápida revisão desses argumentos, que ligam o corpo teórico da *Teoria Geral* ao aparato de concorrência imperfeita – tanto os que Keynes teve chance de responder, quanto alguns que foram recuperados muitos anos depois. O que se

quer, aqui, é levantar um ponto crucial, e que norteará essa tese: a macroeconomia de Keynes, e com ela seu conceito de desemprego involuntário, nasceu autônoma em relação à microeconomia do “produtor de mercadorias”. Nesse capítulo, mostra-se que os resultados de Keynes não dependiam de “fundamentos microeconômicos”, entendidos como a definição de estruturas de mercado particulares.

Nos anos imediatamente posteriores a sua publicação, a *Teoria Geral* foi aprisionada, pela leitura da Síntese e mesmo dos chamados Desequilibristas ou Neo-walrasianos, dentro de um aparato de equilíbrio geral. Esses autores são abordados no capítulo segundo. Na seção 2.1, examina-se a leitura da *Teoria Geral* empreendida pela Síntese Neoclássica e mostra-se que, nessa linha, perdeu-se a teoria da tomada de decisão dos *proprietários de riqueza*. Assim, o resultado “keynesiano” de existência de excesso de oferta no mercado de trabalho passou a assentar-se na hipótese de rigidez de preços.

Na seção 2.2, são examinados os Desequilibristas, que mantêm o aparato de equilíbrio geral mas eliminam a figura do leiloeiro, o que abre a possibilidade de desequilíbrio entre demanda e oferta de trabalho. O modelo não é mais de equilíbrio geral, mas de desequilíbrio geral. Abrem-se mais possibilidades para a tomada de decisão dos indivíduos, para os quais coloca-se a difícil tarefa de coordenarem suas ações. No entanto, não se recupera o sentido de Keynes de uma economia “empresarial”: não há assimetrias de poder entre os agentes, eles só estão confusos pela falta do providencial leiloeiro.

No capítulo terceiro, examinam-se duas correntes do *mainstream* da teoria macroeconômica, oponentes em muitos pontos, mas em muitos outros, irmãs. Os Novos Clássicos e Novos Keynesianos entronizaram a microeconomia como sendo o fundamento necessário a qualquer teoria macroeconômica. A revolução metodológica empreendida pelos Novos Clássicos, objeto da seção 3.1, fundamentou-se sobre três pilares principais: a hipótese de permanente *market clearing*, o uso de expectativas racionais na construção de seus modelos e a busca de “microfundamentos” na construção da teoria macroeconômica. A macroeconomia tornou-se o resultado da agregação do aparato de equilíbrio geral walrasiano.

Curiosamente, volta-se, com a vertente dos Novos Keynesianos, hoje fronteira do *mainstream* da teoria econômica, a introduzir a idéia de que seja necessário supor competição imperfeita para “fundamentar” os resultados keynesianos. Mostrar-se-á que os Novos Keynesianos, em muitos aspectos, apesar de procurarem explicar a ocorrência de dois resultados “keynesianos” – a existência de desemprego involuntário e a quebra da dicotomia clássica – lutaram no terreno dos adversários. Partiram da hipótese de expectativas racionais, e mais fundamentalmente, aceitaram que a macroeconomia necessitava de sólidos fundamentos microeconômicos. Procuraram, assim, modificar o aparato microeconômico encontrado nos modelos novo-clássicos (o modelo de equilíbrio geral walrasiano) introduzindo fontes de imperfeição no mercado, que levariam a rigidezes ou, na corrente encabeçada por Stiglitz, a falhas de coordenação. Como consequência, o desemprego involuntário passou a ser explicado por modelos microeconômicos, centrados no mercado de trabalho e nos agentes que nele atuam. Essa vertente é tratada na seção 3.2.

No quarto capítulo, recuperamos os argumentos pós-keynesianos que dão suporte à postulação de que a macroeconomia deva ser compreendida como um campo autônomo do saber, em relação à microeconomia do “produtor de mercadorias”, e que apóiam à idéia de que a “visão de mundo” de Keynes – e portanto, sua visão do que fosse uma teoria adequada à sua explicação – era radicalmente distinta da que reina no *mainstream* keynesiano. Na seção 4.1, explora-se a idéia de que o princípio da demanda efetiva, ponto fulcral da construção de Keynes, se sustenta sem que se necessite apelar para uma “fundamentação microeconômica” outra que uma teoria da tomada de decisão do agente proprietário de riqueza. Defende-se que é possível dizer que, em vários aspectos, a macroeconomia de Keynes forneceu, à teoria microeconômica, “fundamentos macroeconômicos”. Na seção 4.2, defende-se a consideração do problema do desemprego involuntário como um fenômeno eminentemente macroeconômico. Por fim, na seção 4.3, tecem-se considerações sobre os fundamentos da macroeconomia oriunda de Keynes.

CAPÍTULO 1 - KEYNES E COMPETIÇÃO IMPERFEITA

Neste capítulo, pretende-se mostrar que Keynes, ao ser confrontado com a sugestão de utilizar um aparato de competição imperfeita para fundamentar seus resultados, rejeitou fortemente esta possibilidade. Mais tarde, várias críticas feitas à *Teoria Geral* em seu berço foram retomadas.

Esse tema, a relação entre concorrência imperfeita e o arcabouço teórico da *Teoria Geral* poderia ser, por si só, o objeto de uma tese de doutoramento. Aqui, não se pretende fazer um levantamento exaustivo dessa discussão, apenas desenvolver a idéia de que Keynes não considerava *necessária*, para a sustentação de seus argumentos, a definição de uma estrutura de mercado específica. Na primeira seção, apresenta-se o debate entre Keynes e seus contemporâneos. A segunda seção dedica-se à retomada deste tema por vários economistas keynesianos. Seguem-se algumas conclusões.

1.1. O debate nos anos 30

Há várias passagens, nas correspondências de Keynes, que mostram o que ele pensava da hipótese de competição imperfeita. Uma particularmente saborosa foi uma troca de cartas entre ele e Joan Robinson, ocorrida entre fevereiro e março de 1941, a respeito de um artigo submetido por Kalecki ao *The Economic Journal*⁸ – que, diga-se de passagem, acabou rejeitado por Keynes. Nas páginas iniciais, Kalecki estabelece as hipóteses de seu artigo. Uma delas é que as firmas trabalham com curvas de custo marginal de curto prazo horizontais, operando abaixo da capacidade máxima. Este foi um dos motivos da péssima avaliação do artigo por parte de Keynes, que chega a qualificá-lo de “elevado, quase delirante *nonsense*” (CW. v.12:829)⁹.

⁸ Lamentavelmente, se houve troca de cartas sobre este artigo diretamente entre Keynes e Kalecki, esta não foi recuperada. O referido artigo denomina-se “A Theorem of Technical Progress”, e foi publicado na *The Review of Economic Studies*, ainda em 1941. Para uma análise da troca de correspondências entre Keynes e Kalecki, ver Asimakopoulus (1990).

⁹ “*high, almost delirious nonsense*” (CW. v.12:829)

Com efeito, se Kalecki pretendia tratar de problemas de longo prazo, como era possível que ele assumisse que as firmas operassem abaixo da plena capacidade? Joan Robinson sai em defesa de Kalecki e afirma:

“Quanto à operação abaixo da plena capacidade, esta é parte dos truques usuais da Teoria da Competição Imperfeita. Afirmar que normalmente os preços excedam os custos marginais diretos parece suficientemente aceitável, e é praticamente a mesma coisa”.(Robinson, CW v.12:830)¹⁰

Keynes desqualifica esse aparato como um “esotérico abracadabra”, ao que Robinson reage, evidentemente, dizendo que se fosse uma doutrina esotérica era preciso reconhecer que ela já se encontrava em todos os livros-texto. Presenteia, inclusive, seu interlocutor com um didático gráfico retratando uma firma em competição imperfeita (com curva de demanda negativamente inclinada e curva de custo marginal horizontal).

A discussão se encerra, algumas cartas depois, pelo incisivo veredicto do editor do *The Economic Journal*:

“...eu estou inclinado a retornar à opinião de que o artigo é pretensioso, enganador, inconclusivo e, talvez, errado. Eu preferiria ter em queijo o peso que o artigo ocuparia nas 5.000 cópias do Jornal” (Keynes, CW v.12:836)¹¹

Em outra troca de correspondências, dessa vez com Ohlin, aparece esta mesma falta de disposição em relação ao tema da competição imperfeita. Ohlin havia enviado um artigo no qual, entre outras coisas, criticava o uso, por parte de Keynes, da demanda por trabalho “ortodoxa”, isto é, a curva que relacionava os salários reais à produtividade marginal do trabalho. Esta formulação implicaria, na verdade, a aceitação de que as firmas normalmente operavam sujeitas a retornos decrescentes no curto prazo. Ou seja, um aumento do emprego somente poderia ocorrer com uma queda de salários reais, o que para ele não se coadunaria

¹⁰ “As for under-capacity working, that is part of the usual tricks of Imperfect Competition theory. To say that price normally exceeds marginal prime costs sounds commonplace enough, but is usually the same thing.” (Robinson, CW v.12:830)

¹¹ “...I am inclined to return to the opinion that the article is pretentious, misleading, inconclusive and perhaps wrong. I would rather have cheese to a weight equal to the paper it would occupy in 5,000 copies of the Journal” (Keynes, CW v.12:836)

com um mundo em competição imperfeita, em que as firmas operam com excesso de capacidade.

Diz Ohlin:

“Nesta, assim como em outras questões, Keynes não parece ter sido radical o suficiente para libertar-se das hipóteses convencionais. Ao ler o livro, é razoável indagar-se se ele nunca discutiu competição imperfeita com a Sra. Robinson.”
(Ohlin, CW v.14:196)¹²

Keynes responde a essas observações aparentemente espantado com a referência de seu interlocutor ao aparato de competição imperfeita:

“A referência à competição imperfeita me causa muita perplexidade. Eu realmente não vejo qual a relação. A Sra. Robinson, eu devo dizer, leu meus manuscritos sem descobrir qualquer conexão.” (Keynes, CW v.14:190)¹³

E, adiante:

“Eu tenho considerado a hipótese de retornos físicos decrescentes no curto prazo como uma das poucas proposições incontrovertidas de nossa miserável matéria!”.

(...) Eu deveria ter pensado que o emprego nunca caiu efetivamente sem um aumento dos salários reais. Esta não é uma das mais bem estabelecidas conclusões estatísticas?”(Keynes, CW v.14:190)¹⁴

É curioso que Keynes tenha desqualificado com tanta veemência o aparato de competição imperfeita, especialmente quando se leva em conta que, no ambiente de Cambridge dos anos trinta, vários de seus interlocutores tratavam desse novo campo. Em

¹² *“In this as in some other respects Keynes does not seem have been radical enough in freeing himself from the conventional assumptions. When reading the book one sometimes wonders whether he never discussed imperfect competition with Mrs. Robinson.”* (Ohlin, CW v.14:196)

¹³ *“The reference to imperfect competition is very perplexing. I cannot see how on_earth it comes in. Mrs. Robinson, I may mention, read my proofs without discovering any connection”.* (Keynes, CW v.14:190)

¹⁴ *“I have always regarded decreasing physical returns in the short period as one of the very few incontrovertible proposition of our miserable subject!” (...) “I should have thought that employment never did fall materially without a rise in the real hourly wage. Is not this one of the best established of statistical conclusions?”* (Keynes, CW v.14:190)

particular, dois de seus mais próximos, Joan Robinson e Richard Kahn. Esse último levantou a idéia de que o ambiente perfeitamente competitivo era incompatível com a presença de firmas operando com excesso de capacidade em períodos de depressão, e que portanto não explicava bem o funcionamento da economia em tais circunstâncias¹⁵.

Esse ponto também é levantado por Sawyer (1995, cap.7), que se coloca uma interessante questão: se Keynes, ao que tudo indica, tomou contato com a “revolução” que ocorria no âmbito da teoria microeconômica e fez questão de – por vezes até de forma não muito delicada – desqualificar seu uso para a análise macroeconômica, talvez fosse porque ele não achasse esse aparato necessário para demonstrar seu ponto. Aqui cabe destacar que mesmo Joan Robinson, em seu *Economics of Imperfect Competition* (1933), dizia compartilhar essa idéia: “*Não há tendência natural, mesmo sob perfeita competição, a manter-se o pleno emprego, o qual depende do nível de poupança e de investimento*”. [Robinson (1933), apud Sawyer 1995:120].

Por outro lado, no artigo “Relative movements of Real Wages and Output (1939) – cujo objetivo era comentar as pesquisas de Tarshis e Dunlop¹⁶ acerca da relação entre salários nominais e salários reais – Keynes mostra uma atitude mais receptiva ao que ele denominara “*esoteric abracadabra*” e considera explicitamente a introdução da hipótese de concorrência imperfeita. Tarshis e Dunlop, a partir de pesquisa empírica realizada com dados dos Estados Unidos e da Inglaterra, mostraram que salários reais e nominais caminhavam na mesma direção quando de uma subida nos salários nominais, enquanto guardavam uma relação indeterminada quando de uma queda dos mesmos.

Estes achados contrariavam, de alguma maneira, a proposição de Keynes de que enquanto as mudanças de salários reais e nominais tendiam a dar-se na mesma direção para uma indústria em particular, isto não se verificava para o nível geral de salários. Keynes, em sua *Teoria Geral*, explica que quando de uma retração do emprego, ocorreriam tanto uma queda de salários nominais quanto um aumento de salários reais. A primeira, porque com menor nível de emprego, os trabalhadores perdem poder de barganha sobre salários

¹⁵ Kahn desenvolveu esse tema em sua “*fellowship dissertation*”, apresentada em 1929 e editada em Kahn,R (1989).

nominais; o segundo, porque a queda do emprego seria acompanhada por aumento de retornos marginais. A idéia de que salários reais deveriam crescer com a queda do emprego era explicada, portanto, pela vigência do “primeiro postulado” clássico¹⁷.

Keynes, nesse artigo de 1939, dedica-se ao reexame da postulação de salários reais contracíclicos.¹⁸ Inicialmente, recupera a origem de seu argumento. Ele teria como base pressupostos – microeconômicos – a priori. Eram eles: (a) custos marginais crescentes no curto prazo; (b) custos salariais marginais como boa aproximação dos custos marginais e (c) preços governados por custos marginais.

É de se notar que (a) e (c) são dois pilares da descrição neoclássica do comportamento de custos e preços em concorrência perfeita. Keynes, embora muito reticente quanto à necessidade de examinar esses pressupostos nas correspondências mencionadas nessa seção, faz exatamente este esforço nesse artigo. No que diz respeito à hipótese de custos marginais crescentes no curto prazo, Keynes admite, concordando, curiosamente, com Kalecki, que é possível que não seja válida para níveis de utilização da capacidade muito abaixo dos de pleno emprego. No entanto, mantém-se firme na crença de que, em algum nível da utilização da capacidade produtiva, a curva volte a inclinar-se positivamente:

“Mesmo que se concorde que a inclinação da curva de custo marginal de curto prazo é negativa no início de sua extensão, a suposição do Sr. Kahn¹⁹ de que ela,

¹⁶ Os resultados dessas pesquisas para a Inglaterra foram publicados em Dunlop, J.G (1938).

¹⁷ Essa argumentação encontra-se no capítulo 2 da *Teoria Geral*: “No caso de uma variação que afeta apenas certo gênero de indústria, é de se esperar que os salários reais variem no mesmo sentido dos salários nominais. Mas no caso de variações do nível geral de salários, observaríamos, julgo eu, que a variação dos salários reais que acompanha a dos salários nominais, longe de se apresentar normalmente no mesmo sentido, ocorre quase sempre no sentido oposto(...) Isso se deve ao fato de que, em um curto período, a baixa dos salários nominais e a elevação dos salários reais constituem, por motivos diferentes, fenômenos ligados à diminuição do emprego, pois, embora o trabalhador se mostre mais disposto a aceitar reduções de salário quando o emprego declina, os salários reais tendem, inevitavelmente, a crescer nas mesmas circunstâncias, em virtude do maior retorno marginal de determinado estoque de capital quando a produção diminui”. (Keynes, 1936 tradução brasileira 1988:25)

¹⁸ Keynes argumenta que essa idéia já estava em Marshall, embora por razões distintas. Este, partindo da idéia de que salários nominais seriam mais rígidos que preços, sugeriu que uma queda de preços (causada, eventualmente, por uma depressão) levaria a um aumento dos salários reais. Keynes comenta que essa idéia foi aceita como um dogma embora estivesse essencialmente equivocada, como o mostrariam estatísticas posteriormente desenvolvidas.

¹⁹ Keynes faz aqui referência a artigo de Kahn (1931), “The Relation of Home Investment to Employment”, no qual diz ter inspirado sua idéia de salário real contra-cíclico.

em algum ponto, torne-se positiva, está além de qualquer questionamento sensato; e que, além disto, isto ocorra na parte da curva que é a mais relevante para questões práticas. Seriam, certamente, necessárias evidências mais convincentes do que as já existentes para persuadir-me a abdicar de tal pressuposto”. (Keynes, 1939 in CW v.7:405)²⁰

Keynes acreditava ser necessária a elaboração de estudos estatísticos para determinar o formato da curva de custo marginal, uma vez que este teria impacto significativo sobre os movimentos relativos dos salários nominais e reais. Sua intuição era de que esta relação se modificaria sensivelmente de acordo com o nível de emprego vigente. De qualquer forma, nosso autor reconhece que, nos anos trinta, o nível de emprego estivera tão baixo que, provavelmente, a situação seria melhor descrita como correspondente àquela “*antes da inflexão para cima*” (p.406)²¹ da curva de custo marginal.

Keynes faz aqui uma reflexão que é fundamental para a compreensão de sua atitude em relação à competição imperfeita. O argumento de que o salário real seria contracíclico – assentado na hipótese de custos marginais crescentes no curto prazo – era, segundo ele próprio, “inconveniente” para seus propósitos teóricos mais gerais. Com efeito, em suas discussões sobre os efeitos no emprego de uma política expansionista, Keynes tinha que lidar com o fato de sua teoria implicar um salário real menor como corolário de políticas de estímulo à demanda efetiva. Outros autores, contrários à visão expansionista, como Pigou, explicavam este mesmo salário real contracíclico utilizando uma outra cadeia lógica: políticas de investimento público levariam à inflação, o que – pela corrosão do salário nominal pela inflação – levava à queda do salário real e conseqüente aumento do emprego. O mesmo resultado, para os adversários de Keynes nesse debate, poderia ter sido atingido por uma redução dos salários nominais, sem necessitar de uma política com resultados inflacionários. Keynes reflete que concordar com seus adversários quanto à observação de um salário real contra-cíclico não facilitou sua posição na defesa expansionista.

²⁰ “*Even if one concedes that the course of the short-period marginal cost curve is downwards in its early reaches, Mr Kahn’s assumption that it eventually turns upward is, on general commonsense grounds, surely beyond reasonable questions; and that this happens, moreover, on a part of the curve which is highly relevant for practical purposes. Certainly it would require more convincing evidence than yet exists to persuade me to give up this presumption*”. (Keynes, 1939 in CW v.7:405)

²¹ “*Before the upturn*” (Keynes, 1939 in CW v.7:406)

Conclui o autor:

“Se (...) o formato da curva de custo marginal demonstra ser tal que nós tendamos a nos encontrar, em condições como as presentes, mais freqüentemente à esquerda do que à direita de seu ponto crítico, o argumento favorável a uma política expansiva planejada é consideravelmente reforçado; neste caso, muitas das limitações para as quais devemos atentar uma vez alcançado este ponto poderiam ser freqüentemente negligenciadas. Ao tomar como suposição geral que estejamos freqüentemente à direita do ponto crítico, eu tenho assumido o caso no qual a política prática que defendo precisa ser mais cuidadosamente tratada”. (Keynes, 1939 in CW v. 7: 406; ênfase minha)²²

Ou seja, Keynes argumenta que venceu seus adversários “em seu próprio terreno”, sem necessitar se aventurar no campo (para ele, ainda muito pantanoso) de estruturas microeconômicas distintas das de concorrência perfeita.

Questão mais complexa é a da regra de formação de preços. Keynes se pergunta se é legítimo assumir que, para qualquer nível de utilização da capacidade, os preços se pautam pelos custos marginais. Nesse ponto, admite que é bastante razoável que a política de preços, em condições de competição imperfeita, seja mais influenciada pelos custos médios de longo prazo do que pelos custos marginais. Diz ele:

“(...) os produtores são influenciados, em suas políticas práticas e na exploração das oportunidades obtidas através de imperfeições da competição, pelos seus custos médios de longo prazo, e são menos atentos do que os economistas a seus custos marginais de curto prazo. De fato, é raro qualquer outro que não um economista supor que os preços sejam governados predominantemente por custos marginais”.(Keynes, 1939 in CW v.7: 407)²³

²² “If (...), the shape of the marginal-cost curve proves to be such that we tend to be living, with conditions as they are at present, more often to the left than to the right of its critical point, the practical case for a planned expansionist policy is considerably reinforced; for many caveats to which we must attend after this point has been reached can be, in this case, frequently neglected. **In taking it as my general assumption that we are often to the right of the critical point, I have been taking the case in which the practical policy which I have advocated needs the most careful handling**” (Keynes, 1939 in CW v. 7: 406; ênfase minha)

²³“(...) Insofar as producers are influenced in their practical policies and in their exploitation of the opportunities given by them by the imperfections of competition, by their long-period average cost, and are

Como os produtores normalmente operam com custos médios de longo prazo decrescentes, eles podem, quando o produto cresce, manter preços ou fazê-los subir menos do que seria necessário para compensar custos marginais crescentes. Assim, o resultado seria um salário real pro-cíclico. Isso se coadunaria, observa ele, com as evidências estatísticas de que o lucro por unidade tende a se manter constante (ou diminuir) quando cresce o produto. Sobre isso, aliás, cita o artigo de Kalecki (“*um brilhante artigo publicado na Econometrica*”), em que analisa a distribuição do produto entre os fatores sob condições de competição imperfeita²⁴.

Keynes admite:

“Independentemente do que uma investigação mais completa do problema possa trazer, é evidente que o Sr. Dunlop, o Sr. Tarshis e o Dr. Kalecki deram-nos muito em que pensar e abalaram seriamente as suposições fundamentais sobre as quais a teoria da distribuição de curto prazo tem se baseado até aqui;— parece que, para propósitos práticos, seria preferível adotar um conjunto diferente de simplificações do que aquele assumido até aqui.”

E, adiante, conclui:

“Por enquanto eu estou confortado pelo fato de que suas conclusões tendam a confirmar a idéia de que as causas de flutuações de curto prazo devam ser encontradas em variações da demanda por trabalho, e não em variações de seu preço real de oferta”.(Keynes, 1939 in CW v.7: 411)²⁵

De fato, se salários reais não são contracíclicos, então uma expansão do emprego tem como causa um aumento da demanda por trabalho – que, como sabemos, para ele era uma

less attentive than economists to their short-period marginal costs. Indeed, it is rare by anyone but an economist to suppose that price is predominantly governed by marginal costs.”(Keynes, 1939 in CW v.7: 407)

²⁴ Kalecki, M. (1938)

²⁵ *“Whatever a more complete inquiry into the problem may bring forth, it is evident that Mr Dunlop, Mr. Tarshis and Dr. Kalecki have given us much of think about, and have seriously shaken the fundamental assumptions on which the short-period theory of distribution has been based hitherto; - it seems that for practical purposes a different set of simplifications from those adopted hitherto are preferable.”*

“ Meanwhile I am comforted by the fact that their conclusions tend to confirm the idea that the causes of short-periods fluctuations are to be found in changes in the demand for labour, and not in changes in its real-supply price.” (Keynes, 1939 in CW v.7: 411)

demanda derivada, oriunda de cálculos de alocação da riqueza feitos em outros mercados – e não, como queria Pigou (1933), uma queda dos salários reais.

Em síntese, se nas correspondências que se seguiram à publicação da *Teoria Geral*, Keynes rejeitou veementemente a possibilidade de incorporar a hipótese de competição imperfeita na explicação da determinação do nível geral de emprego, mostrando até mesmo, em certos trechos, algum desprezo por tal aparato, nesse artigo ele considera a hipótese válida para o entendimento do comportamento dos salários reais diante de uma expansão do produto. No entanto, fica claro que ele não considera tal hipótese *necessária* para chegar aos seus resultados ou para provar seus argumentos.

1.2. A retomada do debate

Várias críticas feitas à *Teoria Geral* em seu berço, sobre a relação entre concorrência imperfeita e o seu arcabouço teórico, ressurgiram no debate contemporâneo.

Marris, convidado a participar do interessante exercício de elaborar uma “Segunda Edição da *Teoria Geral*”²⁶, escreveu o capítulo intitulado “Yes, Mrs Robinson! – The General Theory and Imperfect Competition”. Nesse artigo, argumenta que a *Teoria Geral* deveria ser revisada incorporando a hipótese de concorrência imperfeita:

“Afirmamos que a teoria macro baseada na concorrência perfeita seja inerentemente frágil. Por outro lado, quando assume-se competição não-perfeita, a teoria macro torna-se robusta.” (Marris, 1997:52)

Marris é enfático ao afirmar que a macroteoria deveria ser elaborada com base em microfundamentos em que firmas operassem em ambiente de concorrência não-perfeita. Para demonstrar o argumento, constrói dois modelos alternativos – um partindo da hipótese de concorrência perfeita e o outro supondo um polipólio²⁷ imperfeito. Demonstra que o

²⁶ Harcourt, G. C. and Riach, P.A. Eds (1997).

²⁷ Termo cunhado por Chick (1983). Para Chick (1983), a “teoria da firma” implícita na formulação de Keynes não se enquadra na tipologia encontrada comumente nos manuais de microeconomia: “*a firma representativa de Keynes é uma anomalia do ponto de vista do pensamento estabelecido: é uma pequena firma atomista ou “polipólica” que opera em condições de incerteza e não é, portanto, tomadora de preços.*”(p.24-25)

primeiro modelo só leva a resultados keynesianos – no caso, a existência de desemprego involuntário – quando são supostas o que ele chama de “expectativas irracionais”, ou seja, quando os salários são flexíveis mas as firmas não sabem disso²⁸. Apenas no caso do segundo modelo, o resultado seria, inequivocamente, keynesiano, uma vez que a resposta, desta vez racional, a um declínio da demanda pelo produto de uma firma em competição imperfeita seria a manutenção dos preços com uma redução proporcional de produto e emprego²⁹. Isso tornaria a Teoria de Keynes mais robusta, uma vez que, mesmo sob a suposição de “expectativas racionais”, um choque de demanda levaria a uma queda de produção e emprego.

É evidente que o que Marris chama de “expectativas irracionais”, também poderia ser chamado de “maneira racional de formar expectativas em condições de incerteza”. Esse autor coloca como condição necessária para a obtenção do resultado “keynesiano” de desemprego involuntário, na suposição de concorrência perfeita, a hipótese de que as firmas *não saibam* que os salários são flexíveis. No entanto, no esquema analítico desenvolvido na *Teoria Geral*, mesmo que as firmas *soubessem* que os salários são flexíveis, elas não saberiam *a priori* quanto iriam cair os preços e tampouco como comportar-se-iam os preços relativos no processo deflacionário. Além disso, mesmo supondo que a queda dos preços fosse proporcional à dos salários nominais, deixando os salários reais inalterados, haveria que se levar em conta todos os outros fatores desenvolvidos em seu capítulo 19 (redistribuição da renda, ônus da dívida, etc)³⁰. De fato, Keynes ali trabalha com um cenário em que os produtores não sabem quão flexíveis são os salários, e não sabem qual o efeito potencial de uma redução desses salários sobre a demanda agregada. Então, têm que

²⁸ Nesse modelo, uma queda da demanda nominal agregada levaria a um deslocamento para a esquerda da curva de demanda para cada indústria. O consumo cai, os estoques crescem, caem os preços. O resultado sobre o nível de produto depende da dinâmica dos ajustamentos de preços-salários (na verdade, depende da relação entre preços e salários). Na presença de “expectativas irracionais” por parte das firmas, quando os preços caem, as firmas reduzem a produção – por não saberem que os salários, flexíveis que são, também cairão. Quando percebem isso, as firmas restauram o nível original de produto, mas a demanda agregada real agora já não sustenta esse nível (em decorrência da queda do nível de atividade, a demanda agregada nominal tomou uma trajetória descendente), e então caem o produto e o nível de preços. O resultado é um produto oscilante, e uma trajetória de preços e salários nominais declinante. Uma situação, em outros termos, de “*desequilíbrio keynesiano persistente*”.

²⁹ No caso deste modelo, as firmas operam com custo marginal constante. Assim, o deslocamento horizontal da curva de demanda não altera o *mark-up*.

³⁰ Devo essa observação ao prof. Antonio Carlos Macedo e Silva.

apostar. É essa “aposta” que causa flutuações no investimento e, portanto, do nível de emprego. Esse é o ponto. A teoria de Keynes não foi construída supondo expectativas “irracionais”. A incerteza é parte constitutiva de todo seu esquema analítico. Voltaremos a isso adiante.

Sardoni (1996) parte em uma direção distinta, criticando a formulação da eficiência marginal de Keynes. Seu ponto é que a teoria do investimento expressa na *Teoria Geral* não se sustenta sem que se saia do mundo de concorrência perfeita:

“Eu sustento que a eficiência marginal do capital decrescente é baseada em uma estrutura analítica que não pode demonstrar a possibilidade de equilíbrio com desemprego”.(Sardoni, 1996:93)

Na construção de seu argumento, ele recupera as críticas que Kalecki havia endereçado a Keynes, precisamente acerca de sua formulação da eficiência marginal do capital. Uma rápida recuperação desse debate pode ser útil para a compreensão da crítica – e sugestão – de Sardoni.

A primeira crítica de Kalecki (1936) a Keynes³¹ era que a teoria de Keynes somente explicava o nível de investimento *ex post*, mas não o *ex ante*. Nos diz Kalecki, sobre a formulação de Keynes da eficiência marginal do capital:

“Isto não nos diz nada sobre a esfera das decisões de investimento do empresário, que faz seus cálculos em ‘desequilíbrio’ tendo como base os preços de mercado existentes dos bens de investimentos. Isto somente mostra que, se a rentabilidade esperada, calculada a partir deste nível de preços, não for igual à taxa de juros, uma variação no nível de investimento deve ocorrer. Isto transformará a situação existente em outra, na qual a rentabilidade esperada iguala-se à taxa de juros. Usando a terminologia dos economistas suecos, pode-se dizer que a teoria de Keynes somente determina o nível de investimento ex post, mas não diz nada sobre seu nível ex ante”. (Kalecki, 1936:230)³²

³¹ Kalecki, M (1936). “Some remarks on Keynes’ Theory ” in Osiatynski (1990).

³² “It does not say anything about the sphere of investment decisions of the entrepreneur, who makes his calculations in ‘disequilibrium’ on the basis of existing market prices of investment goods. It only shows that,

Em segundo lugar, a teoria do investimento de Keynes seria “estática”, uma vez que não levaria em conta o efeito da elevação do investimento sobre as expectativas de lucros dos empresários e, portanto, sobre o nível de investimento: o aumento do nível de investimento provoca não somente um aumento dos preços dos bens de investimento, mas também um maior nível de renda. Isso, por sua vez, tende a provocar um aumento de preços em todos os setores, o que eleva as expectativas de ganho por parte dos empresários. Assim, a tendência seria, de novo, uma elevação da diferença entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros. Deste modo, ocorreria, novamente, uma elevação do nível de investimento:

“O ‘equilíbrio’, então, não é atingido, e o aumento do investimento ainda persistirá (aqui nós estamos lidando, como pode facilmente ser visto, com um processo cumulativo Wickselliano)”. (Kalecki, 1936:231)³³

Importa notar que, em troca de correspondências com Kalecki acerca do artigo “a Theory of the Business Cycle”, que este publicara havia pouco na Review of Economic Studies, Keynes comenta esta visão acerca da falta de um limite para o “incentivo a investir”, colocada pelo aumento das expectativas de ganho decorrente do aumento dos preços dos bens de investimentos:

“No segundo parágrafo completo da página 84, você parece assumir que, não somente o aumento corrente dos preços terá efeitos desproporcionais sobre as expectativas quanto aos preços futuros, mas que se espera que os preços futuros cresçam exatamente na mesma proporção. Certamente esta é uma ênfase exagerada e extravagante dos efeitos da situação imediata (corrente) sobre as expectativas de longo prazo. Parece-me que é somente quando há expectativa de que os preços futuros cresçam na mesma proporção que os preços correntes que se

if the expected profitability, calculated on the basis of this price level, is not equal to the rate of interest, a change in the level of investment will occur. This will transform the existing situation into one in which expected profitability is equal to the rate of interest. Using the terminology of Swedish economists, one can say that Keynes’s theory determines only the ex post level of investment, but that it does not say anything about its ex ante level”.(Kalecki, 1990:230)

³³ *“‘Equilibrium’, then, is not reached, and the growth of investment will still persist (we are dealing here, as may easily be seen, with a cumulative Wicksellian process)”.* (Kalecki, 1990:231)

verifica o resultado de que ‘o equilíbrio não é alcançado e o investimento continua a crescer’. (Keynes, CW v. 12:793)³⁴

A isto Kalecki respondeu que, para resolver o problema do limite ao investimento, haveria que se colocar o “princípio do risco crescente” ou “algo do tipo”:

“(...) é interessante saber o que determina a taxa de decisões de investimento durante o processo. Eu pensei estar resolvendo este problema ao introduzir o ‘princípio’ do risco crescente (...) eu acredito que a referência ao risco crescente (ou a algo do tipo) é necessária também para uma explicação adequada das várias posições de ‘equilíbrio’ (posições nas quais não há tendência de mudança na taxa de investimento)”. (Kalecki, CW v.12:795)³⁵

A resposta de Keynes encontra-se em sua própria formulação da eficiência marginal do capital, como ele mesmo observou ao seu interlocutor:

“Devo mencionar, de passagem, que o risco relativo ao lucro prospectivo já foi considerado em minha fórmula para a eficiência marginal do capital”. (Keynes, CW v.12:793)³⁶

Sardoni, em sua recuperação da crítica de Kalecki a Keynes, vai bem além do argumento original e propõe uma saída baseada na introdução da hipótese de competição imperfeita, para explicar “*por que firmas individuais não expandem sua capacidade indefinidamente*” (Sardoni, 1996:103). Somente em um mundo em que as firmas não contam com curvas de demanda perfeitamente elásticas, haveria um limite para a expansão indefinida da capacidade.

³⁴ “*In the second complete paragraph on page 84 you seem to be assuming not merely that the current rise of prices will have a disproportionate effect on expectations as to future prices, but that the future prices will be expected to rise in exactly the same proportion. Surely this is an extravagant over-emphasis of the effect of the immediate situation on long term expectations. It appears to me that it is only if future prices are expected to rise in the same proportion as present prices that you have established the result that ‘the equilibrium is not reached and the investment continues to rise’*” (Keynes, CW v. 12:793)

³⁵ “[...] *it is interesting to know what determines the rate of investment decisions during the process. I sought of solving this problem by introducing the ‘principle’ of increasing risk [...] I think that the reference to increasing risk (or something like that) is necessary also for adequate explanation of various positions of ‘equilibrium’ (positions in which the rate of investment has no tendency to change)*” (Kalecki, CW v.12:795)

³⁶ “*I might mention, in passing, that the risk relating to prospective profit is already allowed for in my formula for the marginal efficiency of capital*” (Keynes, CW v.12:793)

Vitoria Chick (2002) retrata o argumento de Sardoní e sai em defesa da teoria do investimento de Keynes, refutando a tese de que a hipótese de concorrência imperfeita seja necessária para a validade do resultado keynesiano de equilíbrio com desemprego:

“Tanto Sardoní quanto Kalecki argumentam que, se a eficiência marginal do capital for maior que a taxa de juros, há um incentivo infinito ao investimento, na perspectiva das firmas individuais – e, afinal, é nesse âmbito que as decisões são tomadas. Ao negar a existência de limites ao investimento lucrativo para as pequenas firmas, eles rejeitam o argumento que talvez seja a questão central da Teoria Geral: um limite para as vendas existe até mesmo para as pequenas firmas”. (Chick, 2002:63)

Na teoria do investimento de Keynes, a variável tempo está “embutida” na escala de eficiência marginal do capital. Esta é definida por Keynes nos seguintes termos:

“Defino a eficiência marginal do capital como sendo a taxa de desconto que tornaria o valor presente do fluxo de anuidades esperadas desse capital, durante toda a sua existência, exatamente igual ao seu preço de oferta”.(Keynes, 1936 edição brasileira, 1988:101)

O preço de oferta do bem de capital, por sua vez, é definido *“não como o preço de mercado, mas como o preço que bastaria, exatamente, para induzir um fabricante a produzir uma nova unidade suplementar desse capital”.*(p.101)

Para a tomada de decisão, os agentes comparam a eficiência marginal do capital, variável fortemente expectacional, com a taxa de juros monetária. Quando aumenta o investimento, em dado tipo de capital, a eficiência marginal cai *“em parte, porque a renda prospectiva baixará conforme suba a oferta desse tipo de capital e, em parte, porque a pressão sobre as fábricas produtoras daquele tipo de capital causará, normalmente, uma elevação do seu preço de oferta”.*(p.101). A curva que relaciona a eficiência marginal do capital ao investimento é, portanto, negativamente inclinada. Chick critica corretamente Sardoní por ter atribuído essa inclinação exclusivamente ao rendimento marginal decrescente na produção dos bens de capital – expressa no “segundo fator” mencionado por Keynes – desprezando a limitação advinda da demanda (ou redução da escassez desses bens).

Além disso, convém lembrar que Keynes dá um passo além na construção do conceito de eficiência marginal do capital: propõe a agregação das escalas de eficiência marginal do capital dos diferentes bens de capital, obtendo “*uma outra escala, que relacione a taxa de investimento agregado com a correspondente eficiência marginal do capital em geral que aquela taxa de investimento estabelecerá*”. A esta “nova escala”, agregada, Keynes chama de “*curva de demanda por investimento ou, alternativamente, curva de eficiência marginal do capital*”(p.102).

O investimento agregado irá aumentar até o ponto em que “*não haja nenhuma classe de bens cuja eficiência marginal do capital exceda a taxa de juros corrente*”. Seguindo a sugestão de Davidson (1994), pode-se entender esta curva da seguinte forma: realiza-se um “ranking” das aplicações em bens de capital – as que têm taxas de eficiência marginal do capital superior à taxa de juros são realizadas, as demais, não. Assim é que se determina o nível agregado de investimento.

O próprio Sardoní admite, em uma nota de rodapé, que esta é uma boa solução para o entendimento da curva de eficiência marginal do capital agregada. Embora a formulação de Keynes não explique “satisfatoriamente” a curva de demanda por investimento individual, ela explica a agregada. Mas, se explica o investimento agregado, de alguma forma embute uma explicação sobre como os agentes tomam suas decisões! Eles comparam a taxa monetária de juros à taxa de eficiência marginal do capital. Se a primeira for menor, eles investem, se for maior, não o fazem.

A incerteza permeia a decisão. O ponto é que todas as firmas tomam suas decisões com base em expectativas a respeito de qual será a demanda agregada, bem como sobre as demandas e ofertas das demais firmas. A limitação de demanda é central em uma economia monetária, e esta proposição não depende da estrutura de mercado.

Malcom Sawyer (1995) defende uma posição interessante – e talvez Joan Robinson concordasse com ela: os resultados keynesianos não dependem da hipótese de concorrência imperfeita, mas a *Teoria Geral* poderia ter se beneficiado muito com a incorporação dessa

hipótese. Poderia, inclusive, ter sofrido menos leituras “bastardas”³⁷. Em particular, com o aparato de concorrência imperfeita ficam claras as diferenças entre os mercados de produto e de trabalho e torna-se evidente que são os preços dos produtos que estabelecem, *ex post*, o salário real. Além disso, poderia, também, permitir explicar a existência de firmas operando com excesso de capacidade em períodos de recessão. Finalmente, teria permitido sair da camisa-de-força representada pela postulação de uma relação negativa entre salário real e emprego, tantas vezes criticada.

Tobin (1989, 1993) oferece uma visão peculiar sobre a relação entre a Teoria Geral e o aparato de concorrência imperfeita: Keynes, embora não o tenha explicitado, na verdade supunha concorrência imperfeita. Ou seja, se a concorrência perfeita caracterizava o mundo “clássico”, o “ambiente microeconômico” de Keynes era o da concorrência imperfeita. Para demonstrar seu ponto, o autor se apóia no mercado de trabalho – mais especificamente, na hipótese de rigidez nominal de salários. A suposição de concorrência imperfeita seria necessária, para esse autor, para explicar por que os salários nominais não caem, na presença de um grande contingente de desempregados:

“O fato de que os trabalhadores que estão empregados não queiram reduzir seus salários relativos não impediria que a concorrência dos desempregados do lado de fora dos portões das fábricas provocasse uma redução dos salários de alguma maneira. Keynes pensa estar tratando de mercados concorrenciais, mas na verdade é óbvio que não está”. (Tobin, 1989: 557 apud Heller, 1996: 22)

O fato de que os trabalhadores empregados têm poder de barganha seria o ponto que Keynes teria deixado de explicitar, e mais: *“a imperfeição da concorrência nos mercados de trabalho é associada à imperfeição de mercados nos mercados de produtos”* (idem). De que forma se dá essa “associação”, o autor não explicita. Mas a primeira afirmação, de que Keynes deixou de explicitar a existência de um “poder de barganha” por parte dos trabalhadores empregados, merece um comentário. A leitura do capítulo 19 da *Teoria Geral*

³⁷ Aqui, o autor refere-se à curva de demanda por trabalho, que, como muito bem apontado por Davidson (1983) não é igual a curva de produtividade marginal do trabalho no aparato de Keynes (os salários reais e o nível de emprego não são determinados, como sugeriria a análise neoclássica, pela demanda e oferta de trabalho). A derivação de uma relação não negativa entre salários reais e emprego poderia ter permitido a

deixa evidente que a hipótese de rigidez de salários nominais não está, de modo algum, na base da explicação de Keynes do desemprego involuntário. O ponto é que mesmo se os trabalhadores empregados *aceitassem* uma redução dos seus salários, isso não garantiria um aumento do emprego. Portanto, o argumento de Tobin perde o sentido, uma vez que com ou sem poder de barganha por parte dos trabalhadores empregados, há desemprego involuntário. Por quê? Porque estamos falando de uma economia monetária de produção, que pode encontrar-se em uma situação em que a demanda por investimento seja insuficiente para gerar pleno emprego de fatores.

1.3. Considerações finais

O ponto fundamental, na *Teoria Geral*, está no fato de que Keynes caracteriza a economia como sendo uma economia monetária. Não é a estrutura de mercado o determinante dos resultados macroeconômicos keynesianos. O próprio Sawyer, no mesmo artigo em que defende que a incorporação da hipótese de competição imperfeita poderia ter sido benéfica para a *Teoria Geral*, reconhece que ela não é *necessária* e vai ao ponto, nisso fazendo coro a Vitória Chick – a essência da mensagem de Keynes era o papel da demanda efetiva na determinação do nível de emprego e renda da economia e acima de tudo, a natureza da economia como sendo monetária:

“O papel da demanda agregada, o foco no ajuste de quantidades para igualar poupança e investimento planejados, etc., surgem em uma economia monetária/financeira, mas não em uma economia de escambo. Desta forma, a distinção importante é entre uma economia monetária e uma de escambo, e não entre uma economia atomista e uma de concorrência imperfeita”.(Sawyer,1995:131)

Em artigo mais recente, com Nina Shapiro (Sawyer and Shapiro, 2002), o autor aprofunda sua reflexão acerca da relação entre estrutura de mercado e a *Teoria Geral*: o fato de que os agentes decidam em condições de incerteza é o ponto fulcral da teoria de Keynes, e a suposição de que as firmas operam em concorrência imperfeita não é, de modo

Keynes negar o primeiro postulado clássico que, segundo muitos – notadamente, Brotwell (1988) –, abriu consideravelmente o espaço para a Síntese Neoclássica.

algum, necessária para “fundamentar” a macroteoria – notadamente, para explicar a ocorrência de desemprego involuntário. A adoção das hipóteses de concorrência perfeita ou imperfeita refletir-se-ia, para os autores, no grau de volatilidade das variáveis macroeconômicas. Em particular, quanto mais “perfeita” a concorrência, maior a instabilidade das condições sobre as quais se assentam as decisões de investimento. Nas palavras deles:

“Sob concorrência perfeita, o investimento seria um puro jogo de apostas, sendo o lucro ganho pelos que tivessem feito o investimento ‘certo’, no tempo ‘certo’. O lucro do especulador seria possível, mas não aquele do inovador ou empreendedor”.(Sawyer and Shapiro, 2002: 51)

Se Keynes utilizou, como suposição para seus resultados, um polipólio competitivo, como quer Chick, ou se lhe faltou coragem para romper com os pressupostos da teoria microeconômica neoclássica, ou ainda se ele não o fez por questões “estratégicas”, para facilitar a aceitação de sua teoria, é uma discussão que ainda está aberta. Ele mesmo, confrontado com a sugestão de fazer uso, para apoiar seus argumentos, do instrumental de concorrência imperfeita, rejeitou claramente essa possibilidade. A idéia de que os resultados da *Teoria Geral* dependam dessa hipótese, ao nosso ver, apóia-se numa argumentação que deixa de lado elementos essenciais da visão de Keynes.

Davidson (1999b) ressalta que um terceiro significado do termo “geral” da *Teoria Geral* diz justamente respeito ao fato de esta se apoiar em hipóteses menos restritivas do que as da teoria que Keynes chama de Clássica:

*“Esta é uma das razões que justificam que eu chame minha teoria de Teoria **Geral** (ênfase no original). Uma vez que se baseia em hipótese menos restritivas, é também mais facilmente adotada para uma extensa área de circunstâncias diferentes”.*(Keynes (1936), prefácio da edição alemã publicada por Duncker e Humboldt ³⁸, apud Davidson, 1999:35).

³⁸ Davidson adverte que esta citação não aparece no prefácio à edição alemã publicada nos *Collected Writings*.

A mesma conclusão é atingida quando se considera o capítulo 18 de sua *Teoria Geral* intitulado “Novo enunciado da Teoria Geral do Emprego”, no qual procura “*reunir todos os fios do (...) raciocínio*” (Keynes, 1936, tradução brasileira, 1988:166). Keynes inicia a exposição de seu modelo identificando os elementos que toma como dados, e deixa evidente que o grau de concorrência não é necessariamente o correspondente à competição perfeita (e tampouco à competição imperfeita).

“Tomamos como dados a capacidade e a quantidade de mão-de-obra disponível, a qualidade e quantidade do equipamento disponível, o estado da técnica, o grau de concorrência (...). Isso não significa que suponhamos constantes tais fatores, mas simplesmente que, neste instante e neste contexto, nos abstermos de analisar ou mesmo de levar em consideração as conseqüências de suas variações” (Keynes, 1936, tradução brasileira, 1988:16, ênfases minhas).

Note-se que o esforço de se perguntar que tipo de estrutura de mercado pode ser *compatível* com a macroeconomia keynesiana – e, particularmente no que nos interessa nessa tese, com a ocorrência do desemprego involuntário – pode ser interessante, mas pensar que a macroeconomia *necessite* de “fundamentos microeconômicos”, entendidos como a especificação da estrutura de mercado, nos parece esvaziar o próprio sentido de desemprego involuntário: um fenômeno social, macroeconômico, que decorre das decisões dos proprietários de riqueza quanto à forma de alocação e acumulação desta riqueza – qualquer seja a estrutura de mercado.

Nos dois próximos capítulos, faz-se uma recuperação crítica de várias leituras da Teoria Geral empreendidas no âmbito do mainstream da teoria macro. Argumentar-se-á que ela foi, logo depois de seu nascimento, aprisionada em um aparato de equilíbrio geral – tanto pela chamada “Síntese Neoclássica” quanto pelos Desequilibristas. Na ponta do mainstream que se chama “keynesiano”, encontram-se os Novos Keynesianos, que após a “revolução metodológica” empreendida pelos Novos Clássicos, imbuem-se da tarefa de prover à teoria macro “microfundamentos”. A macro então se torna, no âmbito do *mainstream*, microeconomia.

CAPÍTULO 2 – KEYNES EM APARATO DE EQUILÍBRIO E DESEQUILÍBRIO GERAL

Esse capítulo se dedica a reconstruir duas importantes passagens da trajetória do *mainstream* que se denomina keynesiano. Na seção 2.1 examina-se a Síntese Neoclássica – a longeva tentativa de colocar a teoria de Keynes e a dos “Clássicos” nos mesmos termos. Com esta vertente, aprisiona-se a *Teoria Geral* em um aparato de equilíbrio geral. A seção 2.2 debruça-se sobre a menos lida vertente dos Desequilibristas, que procura, também, a partir de um aparato de (des)equilíbrio geral, inferir resultados keynesianos. A seção 2.3 reúne algumas considerações finais.

Mostrar-se-á que, nessas leituras, perde-se um elemento fundamental da teoria macroeconômica de Keynes: a teoria da tomada de decisão do agente capitalista. Como consequência, o desemprego involuntário passa a depender de hipóteses *ad hoc*, como a rigidez de salários nominais ou o sumiço do leiloeiro.

2.1 -A Síntese neoclássica e a perda de autonomia do indivíduo³⁹

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

A existência de desemprego involuntário, na leitura da Síntese, passa a depender da hipótese de rigidez de salários nominais. Isto abrirá caminho, quase cinquenta anos mais tarde, para uma das principais linhas de pesquisa dos Novos Keynesianos, tratados no próximo capítulo: a “microfundamentação” da rigidez de preços.

³⁹ Essa seção está baseada, em grande parte, na seção 2.1.1 da dissertação de mestrado da autora, desenvolvida sob orientação da professora Sílvia Maria Schor (Nunes Ferreira, 1997).

Importa notar que esses pensadores, ao contrário dos que foram examinados na seção anterior, jamais questionaram a estrutura de mercado utilizada na *Teoria Geral*. Sua interpretação era que a leitura correta do modelo de Keynes requeria sua “reconstrução”, a partir de um modelo de equilíbrio geral.

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

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

$$(1) M = kI$$

onde k: velocidade renda da moeda

M: oferta de moeda

I: renda nominal

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

onde I_x : investimento

i: taxa de juros

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

onde S: poupança

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Diz o autor:

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

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

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

Três equações compõem este aparato:

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

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

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

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

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

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

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

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

"A versão dada pelo senhor é uma boa tradução das crenças que, digamos, eu e o senhor partilhávamos. Mas se o senhor se tivesse voltado mais para trás, o quanto

eu nem sei ao certo, teria encontrado uma escola de pensamento que a teria considerado uma confusão inconsistente". (Keynes, CW v.14: 79)

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

Hicks, comentando a resposta de Keynes diz:

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

Parece muito pouco provável que Keynes concordasse com esta afirmação. A própria observação de Keynes a respeito da especificação da função de investimento mostra que seu modelo de funcionamento da economia levava em conta a passagem cronológica do tempo – as relações entre variáveis não somente são de ordem causal, mas temporal – no sentido de tempo "histórico".

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

Ademais, como observa Cardim de Carvalho (1988: 8-9), mesmo quando formalmente a equação do investimento tem como argumento, para ambos, a taxa de juros, a interpretação de Hicks esvazia toda a discussão de Keynes sobre os determinantes do investimento, ao conceber esta função como os seus antecessores clássicos, para os quais a relação entre investimento e taxa de juros "*dá-se via função de produção que é determinada, naturalmente, pela dotação efetiva de fatores e do conhecimento tecnológico correntes*". Assim, os determinantes da decisão de investimento tais como concebidos por

Keynes – entre os quais está a taxa de juros, mas em um contexto teórico absolutamente distinto – simplesmente desaparecem deste novo aparato de análise macroeconômica.

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

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

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

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

(1) $M = L(r, Y)$ e (1a) $M = kY$

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

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

(4) $S = I$

(5) $Y = PX$

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

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

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

Onde M: quantidade de moeda, considerada dada

Y: renda nominal

r: taxa de juros

S: poupança

I: investimento

P: nível de preços

N: emprego agregado

W: taxa nominal de salário

X: índice de produto físico

C: consumo

k: velocidade renda da moeda

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ele mostra, para provar sua proposição, que mesmo substituindo a equação keynesiana de demanda por moeda pela teoria quantitativa da moeda, há possibilidade de ocorrência de equilíbrio com desemprego involuntário se a hipótese de salários nominais rígidos for mantida. Dadas a velocidade renda da moeda e a quantidade de moeda, a equação "M =

kY " é suficiente para determinar a renda nominal. As equações (5), (6) e (7) do sistema de equações – basicamente, aquelas derivadas diretamente da função de produção – determinam o nível de produto e emprego da economia. Diz ele:

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

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

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

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

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

Há apenas um caso limite, para Modigliani, em que o equilíbrio com desemprego é concebível mesmo havendo flexibilidade de salários: trata-se da situação em que a taxa de

juros chega a um patamar mínimo – a demanda por moeda torna-se infinitamente elástica. Este é o único caso, segundo o autor, em que a teoria keynesiana de "preferência pela liquidez" é suficiente, por si só, para explicar a existência de desemprego sem lançar mão da hipótese de salários nominais rígidos.

Modigliani contribuiu muito para a construção do edifício da Síntese Neoclássica. Se Hicks traduzira as proposições de Keynes em um aparato estático, retirando as noções de tempo histórico e incerteza, atribuía ao sistema a hipótese de salários nominais rígidos, e confinara o "caso keynesiano" à ocorrência da chamada *armadilha da liquidez*, Modigliani deu um passo adiante. Mostrou que o resultado keynesiano de equilíbrio com desemprego *depende* da hipótese de salários nominais rígidos, afora o caso em que o sistema esteja na armadilha da liquidez⁴⁰.

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

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

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

⁴⁰ Para uma análise crítica do “efeito-Keynes”, ver Wells (1979).

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

A função reformulada de Pigou teria agora a seguinte formulação:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Com a contribuição de Patinkin, Keynes foi colocado em um plano mais particular do que já estava com as contribuições de Hicks e Modigliani: mesmo se falhar o "efeito Keynes", que opera via taxa de juros, basta que haja queda no nível absoluto de preços, e se pode chegar ao pleno emprego via efeito Pigou-Patinkin⁴¹.

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

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

O modelo da Síntese, encontrado nos livros-texto de macroeconomia, é um modelo com três equações que representam o equilíbrio de cada um dos mercados, de bens, de moeda e de trabalho, e uma função de produção (agregada). Como sói acontecer em um modelo de equilíbrio geral de fundo walrasiano, o equilíbrio é alcançado mediante variações de preços. A figura do leiloeiro subjaz a esta estrutura, garantido que o sistema de preços cumpra sua função “coordenadora” das ações dos agentes. Vigora, também, perfeita mobilidade de recursos. Os setores real e monetário da economia se equilibram através de um par taxa de juros e nível de renda, na intersecção das curvas IS e LM. O modelo “fecharia” com pleno emprego de fatores não fosse a rigidez de salários nominais.

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

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

⁴¹ Para uma interessante crítica ao efeito Pigou, ver Kalecki (1944). Um dos pontos levantados pelo autor é que, no caso de uma deflação, haveria um “efeito-riqueza” negativo, para os endividados.

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

O ponto é que, nesse paradigma, não há espaço para tomada de decisão dos agentes. O sistema só existe para um ponto, o ponto de equilíbrio. Fora dele, os indivíduos não possuem sentido algum. Os agentes, nesse construto, não são dotados de “free will”⁴². Na verdade, então, o que há na teoria ortodoxa é um “holismo metodológico”, em que apenas se identificam os indivíduos uma vez atingido o ponto de equilíbrio.

Em contraste, na teoria de Keynes, há um lugar privilegiado para a tomada de decisão do indivíduo – em particular, para a do agente capitalista – em um ambiente de incerteza. O indivíduo, aqui, é tomado como um indivíduo “orgânico”, *“no sentido de que ele existe e atua em um contexto social, que independe de suas ações, mas não de todas as ações individuais. A natureza orgânica desta relação diz respeito ao fato de que o indivíduo e o ambiente social, embora capazes de se articularem separadamente, pressupõem um ao outro e não existem independentemente um do outro”*.(Rotheim, 1995:163)

A visão de Rotheim acerca do papel do indivíduo na economia de Keynes está permeada por sua noção de incerteza. Ele distingue dois tipos de incerteza – a incerteza epistemológica (não temos capacidade de conhecer todos os elementos do mundo) e a incerteza ontológica (não podemos conhecer elementos do mundo que ainda não foram criados). O segundo tipo de incerteza é, para o autor, o fundamental para entender o mundo de Keynes, e o papel do indivíduo nesse mundo. Com efeito, os agentes têm que tomar suas

⁴² Brian de Uriarte (1990) inicia seu interessante artigo em que aponta que o agente neoclássico não é dotado de “free will”, uma vez que está “programado a maximizar utilidade” com uma lúcida afirmação: “A economia como ciência está **condenada**, pela natureza de sua investigação, a empreender uma escolha

decisões sabendo que elas irão afetar o ambiente em que atuam – as chamadas decisões cruciais⁴³ –, e sabendo que os demais agentes também estão fazendo o mesmo. Assim, eles não sabem ao certo nem qual o resultado de suas ações, nem o resultado das ações dos outros e muito menos o da interação entre todos os agentes. Por isso, recorrem a comportamento convencionais, que permitem que se tomem decisões.

O artigo de Rotheim traz, nesse contexto, uma interessante recuperação da recepção da *Teoria Geral* por parte de Hicks, Meade e Harrod. O primeiro, como se viu acima, sugeriu que Keynes fizesse a “pequena” concessão de incluir, como determinante do investimento, a renda corrente. O segundo, na mesma direção, sugeriu que a renda corrente devesse ser tomada como o principal determinante das expectativas de ganho, enquanto o último propôs que uma interpretação mais clara do conceito de eficiência marginal do capital seria tomá-la como produtividade marginal do capital.⁴⁴

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

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

teórica acerca da extensão do exercício da livre vontade do homem”. (p.605, ênfase no original). Essa escolha teórica é, para o autor, anterior a qualquer outra, na construção da teoria econômica.

⁴³ Esse termo é de autoria de Schackle. Runde (2000), recuperando o desenvolvimento da teoria da probabilidade em inovador autor, explica: “*Um experimento crucial é aquele cujo ato relevante destrói irreversivelmente as condições em que foi empreendido. Por exemplo, a decisão de uma firma de fazer um grande investimento em capital fixo pode resultar em grandes lucros ou em bancarrota. De qualquer modo, uma vez que a escolha tenha sido feita, a firma nunca mais se encontrará nas mesmas circunstâncias novamente*”. (Runde, 2000:224)

⁴⁴ Lima (1992) retrata uma interessante discussão acerca da verdadeira paternidade do modelo ISLM. Para Young, W (1987), Hicks não teria sido o pioneiro na construção inicial da síntese. Com efeito, ele teria, antes de publicar o seu “*Mr. Keynes and The Classics*”, tido contato com os trabalhos de Harrod e Meade que resumiam a teoria de Keynes em um sistema de equações idêntico ao ISLM. Ele reconhece, no entanto, o mérito de Hicks de ter encontrado uma forma de representar esse sistema de equações de forma diagramática.

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

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

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

“A questão da microfundamentação da macroeconomia, como colocada depois de Keynes, foi inicialmente percebida como originária de uma deficiência da macroeconomia Keynesiana, tal como interpretada dentro do [paradigma] da Síntese Neoclássica; a análise agregada não tinha sido expressa de maneira a prover uma explicação embasada no comportamento individual.” (Dow, 1995:91)

Essa idéia – de que não há teoria da tomada de decisão por parte dos agentes no aparato analítico oriundo da Síntese Neoclássica – é importante para explicar o advento dos Novos Keynesianos, que se propõem a preencher esta “lacuna”, essa incompatibilidade entre os dois campos teóricos – a macro e a microeconomia. No entanto, como ficará claro no capítulo quarto, a “teoria da escolha” provida pelos Novos Keynesianos será muito diferente daquela presente em Keynes – e nos Pós-keynesianos. No que tange ao desemprego involuntário, notadamente, uma vez que a explicação da Síntese assenta-se na hipótese de rigidez de salários nominais (hipótese “ad hoc”, como apontariam seus críticos), os Novos Keynesianos se dedicarão a estudar formas de microfundamentar,

racionalmente, a tomada de decisão, tanto por parte das firmas quanto dos trabalhadores, de manter um salário real em um nível não compatível com o pleno emprego.

Harcourt (1987) resume muito apropriadamente as conseqüências da leitura neokenesiana no rumo tomado pelo *mainstream* da teoria macroeconômica nos anos posteriores:

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

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

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

2.2 – Keynes em aparato de desequilíbrio geral: indivíduos alocadores de recursos com restrições quantitativas

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

teria aumentado o “*gap*” entre o desenvolvimento da teoria macroeconômica e o da teoria microeconômica.

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

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

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

Clower, em seu “modelo de decisão dual”, introduz a distinção entre demanda e oferta “nacionais” e “efetivas”. As curvas de demanda e oferta “nacionais” ou “walrasianas”⁴⁵ assentam-se na hipótese de que os agentes privados recebem sinais de preços e assumem que eles serão capazes de trocar tudo o que eles quiserem a este preço. O mecanismo de preços, graças ao leiloeiro onipresente e onisciente, é supostamente eficiente para coordenar as ações individuais. Chega-se ao *market clearing* através do mecanismo de preços que ajusta demandas e ofertas nacionais, simultaneamente, em todos os mercados. No mundo de equilíbrio geral walrasiano, não há distinção entre os sinais emitidos e as transações que serão derivadas deles.

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

As demandas (e ofertas) efetivas são aquelas efetivamente expressas pelos agentes, levadas em conta, justamente, as restrições quantitativas por eles sofridas.

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

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

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

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

⁴⁵ Ver Bénassy (1987), para uma excelente e sucinta explicação dos principais contribuições dos Desequilibristas.

O corolário desse raciocínio é, evidentemente, que não vale a lei de Walras. Com efeito, em um mundo em que valesse o equilíbrio geral walrasiano, um excesso de demanda (ou de oferta) em um mercado forçosamente corresponderia a um excesso de oferta (ou demanda) em outro mercado. O ajustamento de preços relativos, providenciado pelo prestativo leiloeiro, se encarregaria de promover o *market clearing*. No caso dos Desequilibristas, o desequilíbrio no mercado de trabalho se propaga para o mercado de bens, e não há tendência ao *clearing*. Assim, nas palavras de Clower:

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

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

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

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

É difícil concordar com a afirmação acima. Com efeito, se há algo que Keynes não poupou esforços para contestar, foi justamente a generalidade da análise ortodoxa. Na verdade, Keynes analisava uma situação de *equilíbrio com desemprego*. Equilíbrio no sentido marshalliano de “estado de repouso” do sistema. É claro que havia uma situação de excesso de oferta no mercado de trabalho – e nesse sentido, uma situação de não “*market*

clearing”. No entanto, no mercado de bens, a situação era de equilíbrio, no sentido de que os empresários atuavam segundo seus cálculos de maximização de riqueza. Mesmo supondo expectativas empresariais não desapontadas, o resultado poderia ser – e , em geral, era – a ocorrência de desemprego involuntário. Aliás, o desemprego involuntário resultava desses cálculos de maximização da riqueza. Esse é o sentido mais profundo da negação de Keynes da “lei de Walras”.

No que diz respeito à visão cloweriana de desemprego, salta aos olhos um traço de sua construção, comum a muitas formulações ortodoxas. Em seu modelo, o autor parte de uma economia com dois setores, considerando de um lado as famílias com o bem que elas ofertam (a sua força de trabalho) e de outro lado as firmas, ofertando todas as demais mercadorias. Como já se disse, o desequilíbrio se origina no mercado de trabalho e se espalha ao mercado de bens. No entanto, o mercado de trabalho é tratado exatamente como o seria, digamos, o mercado de batatas. Ofertantes desapontados nesse mercado são obrigados a restringir sua demanda no outro mercado. Não há assimetria de poder, não há reflexão alguma sobre o fato de que, nesse mercado, somente demandantes têm o poder de determinar a quantidade transacionada – e que o fazem, justamente, de acordo com seus cálculos de maximização da riqueza.

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

Robert Barro, em sua “primeira encarnação” como economista, e Grossman fazem um esforço no sentido de integrar os modelos de Patinkin e Clower em um “um modelo geral

de desequilíbrio de renda e emprego”⁴⁶. Partem, eles também, de uma crítica à interpretação de Keynes feita pela Síntese, acusando-a de, ao ter optado por um modelo de equilíbrio geral acrescido de uma hipótese *ad hoc* (a rigidez de salários nominais), ter condenado a macroeconomia a assentar-se em uma base fraca no que tange à teoria da escolha (subjacente ao modelo). Optam, então, por um modelo de desequilíbrio geral, mostrando que os modelos de Patinkin e Clower, além de formalmente análogos, são complementares: o primeiro partindo de um desequilíbrio no mercado de bens para derivar um desequilíbrio no mercado de trabalho, e o segundo fazendo o caminho contrário.

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

Assim:

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

⁴⁶ Barro e Grossman (1971).

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

Leijonhufvud faz coro às críticas de Clower à Síntese Neoclássica⁴⁷, ressaltando que a hipótese de salários rígidos é tão desnecessária para a obtenção de “resultados keynesianos” quanto a existência de “*monopólios, sindicatos, leis de salário mínimo ou qualquer outro traço institucional (...) que explique velocidades de ajustamento de preços não-infinitas*”(Leijonhufvud, 1969:300). Esse autor persiste na idéia Cloweriana de modelo de decisão dual, mas desenvolve com mais profundidade as falhas informacionais que tornam o sistema de preços ineficaz como instrumento de coordenação entre os agentes. Nas palavras dele:

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

⁴⁷ Vale a pena reproduzir um comentário bem-humorado do autor a esse respeito: “*Que um modelo que tem na rigidez de salários um de seus traços distintivos tenha vindo a ser amplamente aceito como a cristalização da experiência de deflação nominal de salários sem precedentes da Grande Depressão, é um dos aspectos mais curiosos do desenvolvimento do keynesianismo, somente comparável à visão ortodoxa segundo a qual “o dinheiro não importa” – uma conclusão provavelmente inspirada pela pior débacle bancária da história dos Estados Unidos*” (1969:299)

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

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

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

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

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

De fato, no artigo em que apresenta ao mundo sua “hipótese de decisão dual”, Clower reconhece que esta não é, de modo algum, inconsistente com o “princípio de Say”⁴⁸:

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

Para os Desequilibristas, de fato, a “demanda efetiva” depende do fluxo corrente de produção. Se os produtores resolverem produzir mais, maior será a demanda efetiva, pois os trabalhadores poderão vender mais “unidades de mercadoria” – especificamente, de sua força de trabalho – e, assim, adquirir mais unidades de outras mercadorias. Se os produtores produzirem menos, adicionarão uma restrição à “demanda efetiva” desses trabalhadores. No capítulo quarto, será tratado o conceito de demanda efetiva tal como entendido pelos Pós-keynesianos. A distância com este apresentado por Clower dificilmente poderia ser maior.

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

2.3 – Considerações finais

Bénassy (1993), recuperando as origens do aparato desequilibrista, ressalta que o objetivo dos pioneiros nessa tradição era fornecer à macroeconomia keynesiana fundamentos microeconômicos:

⁴⁸ Clower, nesse mesmo artigo, define o que entende por “princípio de Say”. Numa economia monetária, as mercadorias devem ser adquiridas no mercado, compradas. Sendo assim, a demanda “efetiva” é condicionada pela renda disponível. Nas palavras dele: “Nenhum agente planeja conscientemente a aquisição de unidades de alguma mercadoria sem, ao mesmo tempo, planejar o financiamento dessa aquisição seja por receitas advindas de lucros seja pela venda de algumas unidades de outra mercadoria. Chamaremos essa proposição muito geral de ‘princípio de Say’”. (Clower, 1986a: 47)

“Patinkin (1956), Clower (1965) e Leijonhufvud (1968) mostraram que o paradigma keynesiano somente faria sentido em um mundo em que os agentes sofressem restrições quantitativas...e no qual ajustamentos via quantidades viessem a substituir parcialmente ajustamentos via preços”.(p.733)

O autor diferencia essa tradição daquela seguida pelos Novos Keynesianos que, embora perseguindo basicamente o mesmo objetivo – prover à macroeconomia keynesiana “fundamentos microeconômicos” – teriam tomado outra direção, enveredando por modelos de equilíbrio parcial. Na visão de Bénassy, a teoria econômica tem muito a ganhar saindo da visão de que os modelos de equilíbrio parcial sejam os mais adequados para analisar situações de desequilíbrio e prescrever políticas, confinando os de equilíbrio geral a situações de equilíbrio. Com efeito, esses últimos teriam a vantagem de serem capazes de traduzir adequadamente os efeitos que o desequilíbrio em um mercado pode ter nos outros:

“Um dos principais insights dos modelos que estudamos é a importância dos efeitos de “spillover” (transbordamento), pelos quais o desequilíbrio em um mercado pode ter causas originadas em outro mercado. Um exemplo simples dessa situação é o da existência de desemprego involuntário, a despeito da plena flexibilidade de salários, causada pelo mal funcionamento do mercado de bens .
(Bénassy, 1993:734)

Assim, munidos de um aparato de equilíbrio geral, esses pensadores têm por objetivo microfundamentar situações de *non market clearing*. O programa de pesquisa desenvolvido a partir dos *insights* pioneiros de Clower e Leijonhufvud é muito amplo e consegue incorporar expectativas, racionais ou não, bem como os novos desenvolvimentos da microeconomia neoclássica (comportamento estratégico) e até dialogar com os Novos Keynesianos.

No entanto, é possível dizer que os Desequilibristas, embora muito criativos, ficaram presos à formulação do problema herdada da Síntese. Sua intenção pode ter sido louvável – evitar a associação de Keynes à idéia de rigidez de preços ou de salários – mas a construção desequequilibrista leva à conclusão de que o problema é essencialmente uma falha de comunicação entre os agentes devida à falta da figura do leiloeiro, fazendo com que

ofertantes e demandantes dos vários mercados não sejam capazes de se coordenar de forma a levar ao *market clearing*.

Importa notar que essa idéia é muito distante da de Keynes, sobre a possibilidade de não *market clearing* no mercado de trabalho. Para ele, com efeito, o problema provinha dos cálculos de preservação e ampliação da riqueza dos capitalistas em condições de incerteza. Podia ser que estes, simplesmente, não resultassem em investimento e produção suficientes para levar a economia ao pleno emprego de fatores. O problema não se resolveria com a introdução do leiloeiro que tornasse mais eficientes os fluxos, mas com a introdução do Estado regulando as formas de acumulação.

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

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

No capítulo seguinte, examinam-se duas vertentes do *mainstream* da teoria macroeconômica que marcaram a entronização da busca de fundamentos microeconômicos como uma tarefa fundamental da macroeconomia. Pode-se dizer, indo mais longe, que operaram, em muitos aspectos, a transformação da macroeconomia em microeconomia.

CAPÍTULO 3: A MACRO SE TORNA MICRO

Esse capítulo desdobra-se em três seções. Na primeira, examinam-se os Novos Clássicos. Embora estes não sejam propriamente o objeto dessa tese – fundamentalmente, correntes que se denominam “keynesianas” – são fundamentais por terem operado, no âmbito do *mainstream* da teoria macroeconômica, o que chamaremos aqui de “revolução metodológica”. Não serão descritas, aqui, as linhas de pesquisa dessa vertente. Apenas nos concentraremos nos traços da revolução metodológica que serviram de base para a reação novo-keynesiana.

Na seção 3.2, nos voltamos para a heterogênea corrente dos Novos Keynesianos. Mostraremos que esta escola, embora tenha o propósito de resgatar a vigência de dois resultados macroeconômicos essencialmente keynesianos – a quebra da dicotomia clássica e o não *market clearing* do mercado de trabalho – em vários aspectos “lutou no terreno adversário”. A seção 3.3 traz algumas considerações finais.

3.1 A revolução metodológica dos Novos Clássicos⁴⁹

Viu-se que os Desequilibristas haviam tomado para si a tarefa de “corrigir” uma falha dos seus colegas da Síntese Neoclássica – a de assentar o resultado “keynesiano” de existência de desemprego involuntário em uma hipótese *ad hoc*, a rigidez de preços, sem fundamentação microeconômica. Para tanto, propuseram um aparato de “desequilíbrio geral”, retirando de cena o leiloeiro e adicionando restrições quantitativas aos parâmetros das decisões dos agentes.

Os Novos Clássicos optam por uma rota alternativa, embora partindo dessa mesma crítica endereçada aos arquitetos da Síntese: a ausência de microfundamentos apropriados. Com eles, ocorre não somente uma “restauração clássica” radical, mas também uma mudança na forma de construir modelos macroeconômicos. Hoover (1988), em obra dedicada a descrever as várias vertentes da macroeconomia novo-clássica, mostra que seu nascimento esteve associado, em grande parte, à crítica de que faltavam, à teoria

macroeconômica – tanto à advinda da Síntese quanto à originária da leitura desequilibrista de Clower – , sólidos fundamentos microeconômicos :

“A abordagem desequilibrista procura extrair noções keynesianas de modelos microeconômicos fazendo alguns ajustes limitados nas hipóteses subjacentes. Uma abordagem alternativa considerou o problema de forma distinta. Ao invés de introduzir alterações nas hipóteses convencionais da microeconomia, optou por reconhecer que os construtos keynesianos tais como a função consumo ou o desemprego involuntário não eram características da realidade, mas interpretações teóricas da realidade, que poderiam perfeitamente ser deixadas de lado. A alternativa foi abraçar plenamente a microeconomia de equilíbrio geral e explicar variações de consumo e de emprego como decisões otimizadoras de agentes econômicos racionais”. (Hoover, 1988:4)

Três pontos da revolução metodológica empreendida pelos Novos Clássicos são particularmente importantes, pelos efeitos que tiveram sobre os rumos sucedâneos do *mainstream* da macroeconomia: a resoluta busca por “microfundamentos”, partindo da figura do agente representativo, o princípio de *market clearing* em todos os mercados e a adoção da hipótese de expectativas racionais.

A busca de “microfundamentos” é um traço marcante dos Novos Clássicos e se reveste, nesta linha, de uma peculiaridade. Aqui, não se procura partir de resultados macroeconômicos e inferir os “fundamentos microeconômicos” que levam a eles, tal como será o procedimento dos Novos Keynesianos. Esses autores, ao contrário, partem dos fundamentos microeconômicos – especificamente, o sistema de equilíbrio geral walrasiano – e daí inferem um aparato de análise macroeconômica.

O próprio Lucas justifica esta opção metodológica: ao invés de chegar a resultados macro através de parâmetros agregados, muitas vezes de difícil auferimento e conseqüentemente incorporados “*ad hoc*”, utiliza-se o princípio da otimização individual de utilidade. Nas palavras dele:

⁴⁹ Esta seção, assim como a próxima, recupera vários argumentos presentes em Nunes Ferreira (1997).

“Se este parâmetro [agregado] se modifica em resposta a mudanças em outra parte do sistema (como sabemos que de fato ocorre) não há meios de prever a natureza destas respostas a menos que se façam experimentos com o sistema como um todo. Assim, é precisamente a tentativa de evitar de ter de fazer isto que nos leva a utilizar a teoria econômica em primeiro lugar. No caso da abordagem de equilíbrio para a determinação do salário e do emprego, parâmetros descrevendo a substitutabilidade intertemporal fazem o papel (em um sentido empírico) do parâmetro que descreve o comportamento do leiloeiro do modelo da curva de Phillips”.(Lucas,1980: 712)

A “teoria econômica” a que Lucas se refere é, evidentemente, o aparato de equilíbrio geral walrasiano. Através de uma parábola no mínimo curiosa – se acaso, por um instante, se imagina que a economia seja uma ciência social – sobre o entendimento do comportamento de macacos diante de bananas escassas, este autor esclarece a hipótese-chave que permite que resultados macroeconômicos sejam inferidos a partir de parâmetros individuais de comportamento: a competição entre agentes auto-interessados. Somente pode-se inferir sobre o comportamento de um grupo de macacos diante de bananas escassas ou o dos agentes em uma economia com recursos limitados sob a ótica do equilíbrio competitivo. Lucas explicita este ponto:

“Tenho enfatizado que é a hipótese de equilíbrio competitivo que permite que o comportamento de um grupo seja previsto através do conhecimento das preferências individuais e da tecnologia sem a adição de parâmetros livres”.(Lucas, 1980: 711)

No caso específico da determinação do nível de emprego e de salários nominais, o resultado agregado da interação entre empregados e empregadores pode ser inferido a partir da interação de agentes “representativos”, desde que sejam respeitadas as hipótese de mercados sempre em equilíbrio e de agentes auto-interessados maximizando suas funções objetivo.

Chega-se assim a um outro ponto-chave da construção dos Novos Clássicos: o seu conceito de equilíbrio. Como ressalta Amadeo⁵⁰, enquanto o equilíbrio dos seus antecessores clássicos se referia a um, e apenas um, nível de produto, a satisfação dos postulados de “*market clearing*” e de “agentes otimizadores” é suficiente para caracterizar uma situação de equilíbrio para os Novos Clássicos. Assim, todos os níveis de emprego e produto caracterizam pontos de equilíbrio – no sentido de serem consistentes com os procedimentos de otimização individuais dos agentes. Todos são compatíveis com o equilíbrio geral walrasiano, todos são eficientes no sentido de Pareto. É a tradução macroeconômica do equilíbrio walrasiano. Neste sentido, parece apropriada a observação de Tobin sobre o que ele chama “monetarism II”:

“A nova doutrina forneceu uma ‘rationale’ teórica a proposições que eram anteriormente questão de fé ou de julgamentos empíricos. O alcance da mão invisível foi estendido para além da alocação microeconômica dos recursos à otimização macroeconômica – a competição de mercado produz não somente o resultado ótimo de longo prazo, mas uma seqüência contínua de equilíbrios”.(Tobin,1981: 35)

Resta ainda considerarmos um elemento fundamental da construção novo-clássica – e de sua “revolução metodológica” – um elemento sem o qual este tipo de construção teórica não seria possível: a hipótese de expectativa racionais. Em sua versão fraca, esta nos diz que a expectativa subjetiva dos agentes sobre o valor das variáveis iguala, na média, o valor destas variáveis (ou a esperança matemática destas variáveis). Em termos mais precisos, a esperança de cada variável x , condicional ao conjunto de informações disponíveis até t (o momento presente), iguala-se à esperança subjetiva daquela variável. Assim, os agentes, com base nas informações de que dispõem, formam suas expectativas da melhor maneira possível. Na sua versão “forte”, todos os agentes têm o mesmo modo de entender a economia, e conhecem o seu verdadeiro modelo de funcionamento⁵¹. Em outros termos, não somente a expectativa dos agentes em relação às variáveis corresponde à sua esperança

⁵⁰ Amadeo, E. J. (1987, p. 66)

⁵¹ Vide Amadeo, E. J. (1987, p. 67-68)

matemática, mas as distribuições de probabilidade subjetivas dos agentes coincidem com as distribuições de probabilidade objetivas das variáveis econômicas.

Lucas fornece as pistas para o entendimento do papel central desta hipótese na derivação de resultados macroeconômicos a partir do comportamento individual de agentes maximizadores:

“Necessita-se um princípio que reconcilie as distribuições de preços a que conduz o equilíbrio de mercado com as distribuições utilizadas pelos agentes para formarem suas próprias visões sobre o futuro. Jonh Muth notou que o princípio geral da ausência de lucros [rents] no equilíbrio competitivo tinha como implicação que estas distribuições não poderiam diferir de forma sistemática. Seu termo para esta hipótese foi ‘expectativas racionais’”. (Lucas,1980: 707)

Em outro texto, em parceria com outro importante expoente do pensamento novo-clássico lê-se:

“Esta hipótese é imposta de modo a aderir às crenças da teoria de equilíbrio”.(Lucas & Sargent,1979: 307)

A hipótese de expectativas racionais é a conexão necessária entre as crenças dos indivíduos – que norteiam suas ações individuais – e o comportamento efetivo das variáveis do sistema. O ponto é que as expectativas dos agentes sobre as variáveis afetam o comportamento destas variáveis (mais precisamente, o das endógenas). Assim, como ressalta Sheffrin (1983), as expectativas são racionais se, dado o modelo econômico, elas produzem valores efetivos de variáveis que igualam as expectativas.

Em outros termos, através da hipótese de expectativas racionais, os agentes são, individualmente, portadores da “racionalidade do modelo” – eis o truque, no caso dos Novos Clássicos, que permite passar do aparato microeconômico walrasiano para agregados macroeconômicos absolutamente consistentes com este.

Sheila Dow nos esclarece a peculiaridade dessa forma de conceber o modelo econômico:

“A coincidência entre a racionalidade individual e a racionalidade coletiva, assim como entre observações subjetivas e fatos objetivos, é assumida, dada a estrutura dos modelos de equilíbrio geral, e não provada (...) No caso da análise de equilíbrio geral, o modelo é o ponto de partida. Este é um caso de “modelo determinando expectativas” (...) Uma vez que a análise se refere a uma posição de equilíbrio geral, não há lugar em um modelo estável para expectativas que não sejam corretas (ou, ao menos, tendentes a se tornar “mais corretas”) ou formadas em condição de incerteza. Se a economia for sujeita a choques aleatórios, então a trajetória rumo ao equilíbrio de longo prazo irá se modificar, mas esse ponto de equilíbrio será o mesmo para ambos os modelos”. (Dow, 1985:41)

Ainda um comentário sobre esta preciosa hipótese: Lucas, com toda a ironia que lhe é peculiar e com sua sempre presente acidez em relação ao arcabouço teórico de Keynes, faz a ressalva de que esta não se adequa nem à explicação de comportamentos psicóticos, nem a situações às quais não se aplicam distribuições de probabilidade - situações que Knight chamaria “incerteza”. Assim, nas palavras dele:

“Em situações de risco [na terminologia knightiana], a hipótese de comportamento racional por parte dos agentes poderá ser utilizada para que se explique o seu comportamento em termos de teoria econômica. Nestas situações, as expectativas são racionais no sentido de Muth. Em casos de incerteza, o raciocínio econômico não terá valia alguma”. (Lucas, 1981: 224)

Vê-se claramente que a idéia que Lucas faz de “teoria econômica” é polarmente distinta da de Keynes⁵², e guarda certas diferenças mesmo em relação à dos clássicos pré-keynesianos.

⁵² Davidson (1982-83), a este respeito, argumenta que dificilmente pode-se atribuir ao mundo econômico a propriedade de ser descrito por processos “estocásticos” ou probabilísticos, e menos ainda a de ser descrito por processos estocásticos ergódicos. Na verdade, a existência de “decisões cruciais” – nas quais por definição a própria escolha implica a destruição das distribuições de probabilidade existentes – já basta para colocar por terra a validade da aplicação da hipótese de expectativas racionais à análise de processos econômicos. Não somente não se pode objetivamente aplicar a teoria da probabilidade a esta classe de eventos – pois estes são não replicáveis – como os próprios agentes sabem disso ao tomarem suas decisões. Esses temas serão retomados no capítulo quarto dessa tese.

Para uma excelente análise comparativa dos “modelos heurísticos” de Keynes e Lucas, vide Vercelli (1991).

Vale uma última observação sobre a “revolução metodológica” novo-clássica: estes economistas levam às últimas conseqüências a posição metodológica assumida por Friedman com o famoso postulado do “*as if*” (os agentes apenas precisam agir *como se* estivessem maximizando lucros ou utilidade para que a teoria econômica funcione). Em outros termos, as hipóteses subjacentes ao modelo não precisam ser empiricamente comprovadas – e nem empiricamente testáveis – o que importa é que o modelo resultante o seja⁵³. A própria hipótese de *market clearing* é claramente colocada como um princípio heurístico, não verificável na prática:

“Mercados em equilíbrio são simplesmente um princípio, não verificável pela observação direta, que pode ou não ser útil para produzir hipóteses bem sucedidas acerca do comportamento dessas séries.” (Lucas & Sargent, 1979: 311)

O interessante é que, para os Novos Clássicos, além das hipóteses não serem necessariamente ligadas ao que é observável no “mundo real”, o próprio modelo gerado também pode ser patentemente distinto da realidade. Nas palavras de Lucas (1980: 696):

“Uma das funções da economia teórica é fornecer sistemas econômicos plenamente articulados e artificiais que possam servir de laboratórios nos quais políticas que não poderiam ser testadas em economias reais possam sê-lo a baixos custos. Para que desempenhe a contento este papel, é essencial que o modelo econômico artificial seja tão radicalmente distinto da realidade quanto possível....qualquer modelo suficientemente bem articulado para dar respostas claras às questões que lhe endereçamos deverá necessariamente ser artificial, abstrato, patentemente irreal.”

Ocorre que, de fato, muitas vezes os modelos dos Novos Clássicos são tomados descritivamente, e muitos trabalhos já foram feitos estimando os parâmetros econométricos que seriam adequados à descrição da realidade seguindo um modelo de equilíbrio. Além disso, a citação acima chega a causar espanto, na medida em que não se esperaria um

⁵³ Friedman expôs sua posição metodológica no artigo “The Methodology of Positive Economics”, de 1953. Esta posição ficou conhecida na literatura como “instrumentalismo metodológico”. Como ressalta Caldwell (1982:173): “A posição de Friedman é única: a crença de que o realismo das hipóteses das teorias não importa. Esta posição, quando agregada à ênfase na importância da predição na ciência, nos permite interpretar esses autor não como um positivista, mas como um ‘instrumentalista metodológico’”.

defensor árduo da não intervenção governamental atribuir aos modelos econômicos a função de servirem de laboratórios para o teste de políticas econômicas alternativas.

Não se pode deixar de notar que essa posição metodológica é radicalmente distinta da de Keynes, para o qual a teoria econômica não deveria adotar o método matemático, mas basear-se no “discurso ordinário” sob pena de se distanciar da realidade e se perder. No capítulo “A teoria dos preços” da Teoria Geral, Keynes explica seu método de análise:

“O objetivo da nossa análise não é fornecer um mecanismo ou método de manipulação cega que nos dê uma resposta infalível, mas dotar-nos de um método organizado e ordenado de raciocinar sobre problemas concretos; depois de obtermos uma conclusão provisória, teremos de voltar atrás e levar em conta, da melhor maneira possível, as reações prováveis dos diversos fatores entre si. Esta é a natureza do raciocínio econômico. Qualquer outra maneira de aplicar os nossos princípios formais de raciocínio (sem os quais, contudo, estaremos perdidos na floresta) nos levará ao erro. Os métodos pseudo-matemáticos que dão a figuração simbólica de um sistema de análise econômica(...)têm o grave defeito de supor expressamente a independência rigorosa dos fatores que utilizam, e de perder sua coesão lógica e autoridade quando esta hipótese é rejeitada; já no raciocínio comum⁵⁴, onde não avançamos de olhos fechados, mas onde a todo momento sabemos o que estamos fazendo e o que significam as palavras, podemos conservar “no fundo da mente” as necessárias reservas e limitações, bem como as correções que teremos que fazer depois, de uma maneira pela qual não seria igualmente possível reter complicadas diferenciais parciais “no verso” de algumas páginas de álgebra que supõem a nulidade de todas elas. Grande parte da recente economia “matemática” não passa de um emaranhamento, tão impreciso quanto suas hipótese iniciais, levando os autores a perder de vista, num labirinto de símbolos pretensiosos e inúteis, as complexidades e interdependências do mundo real”.
(Keynes, 1936, tradução brasileira 1988:201)

Antes de passarmos ao exame dos Novos Keynesianos, cabe fazer uma reflexão acerca da relação entre ações individuais e resultados agregados nesse modelo. Obviamente, a

crítica de Rotheim (1995) à proposição metodológica da economia ortodoxa aqui cabe com toda sua força. Embora se trate de um construto individualista *a priori*, no qual o resultado da interação de indivíduos auto-interessados e racionais é o equilíbrio geral, trata-se de um “falso individualismo metodológico”, na medida em que não há espaço algum para a tomada de decisão dos agentes.

A escola dos Novos Clássicos tornou-se hegemônica nos anos oitenta – com várias ramificações, como a linha de Lucas que explorou imperfeições de informações, abrindo espaço para uma nova versão da curva de Phillips, ou a linha dos *Real Business Cycles*, procurando entender os ciclos como decorrentes de choques reais na economia. A proposição derivada desta escola, em relação à política econômica, era de sua total inépcia para alterar o nível de emprego de equilíbrio e, ainda, de significar uma potencial fonte de desequilíbrios inflacionários. Mas, mais profundamente, sumiu de cena, no âmbito do *mainstream*, a própria macroeconomia, como campo autônomo de saber. A macroeconomia, nas palavras do próprio Lucas, era um “problema resolvido”.

3.2 - Os Novos Keynesianos

Os Novos Keynesianos são, em grande medida, uma reação à revolução novo-clássica. Procuram resgatar a validade da análise macroeconômica e, como, corolário, a efetividade de políticas macroeconômicas. Chamam-se “keynesianos” porque, como dissemos acima, querem dar sustentação a dois resultados oriundos do pensamento de Keynes: a quebra da dicotomia clássica e existência de excesso de oferta no mercado de trabalho.

Começam a sua tarefa fazendo uma revisão das tentativas anteriores de construir modelos com sabor keynesiano, identificando as causas da derrocada dessa vertente no âmbito do *mainstream*.

Romer, um dos expoentes da macroeconomia novo-keynesiana, aponta para o fato de que os fundamentos microeconômicos do modelo da Síntese Neoclássica eram

⁵⁴ A tradução brasileira da *Teoria Geral* traduz como “raciocínio comum” a expressão original “*ordinary discourse*”. Na verdade, Keynes está aqui tratando da *linguagem* adequada à teoria econômica. Creio que a tradução mais apropriada seria a literal: “discurso ordinário”.

fundamentalmente Walrasianos: os mercados de bens e de produtos eram perfeitamente competitivos, não havia externalidades e a informação era perfeita. Assim, a possibilidade de ocorrência de excesso de oferta de trabalho assentava-se na hipótese (“*ad hoc*”) de rigidez nominal de preços e salários, sem a qual os efeitos “Keynes” e “Pigou-Patinkin” encarregar-se-iam de, partindo de uma situação de desemprego, reestabelecer o pleno emprego.

Assim, para este autor:

“A Síntese Neoclássica baseou-se no que parece, em retrospecto, uma questão óbvia: em um ambiente tão radicalmente competitivo, como pode persistir um afastamento do comportamento walrasiano?”(Romer,1993:6)

A incapacidade de dar resposta a esta questão teria levado, para este autor, ao "colapso da Síntese Neoclássica".

Mankiw (1990) tece críticas também aos Desequilibristas. Os modelos de desequilíbrio geral teriam, simplesmente, imposto preços rígidos a “*economias que seriam, de outra forma, walrasianas*”. O autor critica os Desequilibristas por padecerem, basicamente, do mesmo mal que os artífices da Síntese: não terem fundamentado microeconomicamente o processo de formação de preços. Se não há leiloeiro, seria necessário explicitar o processo de formação de preços em uma economia com *price-setters*:

“Quando se considera uma economia com formadores de preços [price setters], [...], parece improvável que ela se comporte como uma economia na qual os preços são estabelecidos por algum leiloeiro que, por alguma razão não especificada, falha na escolha dos preços de equilíbrio”. (Mankiw, 1990:1655)

A partir daí, os Novos Keynesianos procuram fazer um caminho inverso ao dos Novos Clássicos: ao invés de partirem de fundamentos micro para daí inferirem um aparato macroeconômico, partem dos dois resultados macroeconômicos keynesianos supracitados e procuram os elementos microeconômicos adequados para “fundamentá-los”. Ou seja, aceitam a validade da idéia de que a macroeconomia necessite de “fundamentos microeconômicos” e imbuem-se da tarefa de introduzir modificações no aparato de

equilíbrio geral walrasiano de modo a providenciá-los. Aceitam a idéia de que seja possível derivar a macroeconomia dessa estrutura microeconômica, agora devidamente paramentada com “falhas de mercado” de várias sortes. Nas palavras de Greenwald e Stiglitz (1987):

“As duas sub-disciplinas poderiam ser reconectadas de duas formas. A macroteoria poderia ser adaptada à microteoria; ou o contrário. A economia novo-clássica tomou o primeiro caminho (...) A outra abordagem consistia em adaptar a microteoria à macroteoria. Na ausência de melhor termo, pode-se chamá-la de economia novo-keynesiana”. (Greenwald, B. & Stiglitz, J.E, 1987:120)

Assim, munem-se, a exemplo dos Novos Clássicos, da hipótese de expectativas racionais e procuram explicar por que os mercados – de produto e de trabalho – teimam em não se equilibrar através do mecanismo de preços. A rigidez de preços deixa, então, de ser uma hipótese – como o era para o Síntese Neoclássica – para tornar-se o próprio objeto de estudo.

3.2.1 – Os microfundamentos da rigidez de preços

Um primeiro grupo de autores novo-keynesianos centrou sua atenção na “microfundamentação” da rigidez nominal de preços. Para Blinder:

“Para que um modelo teórico produza efeitos reais a partir de política monetária antecipada, é usualmente necessário que haja algum tipo de rigidez nominal no modelo...Assim, modelos keynesianos geralmente ou assumem ou tentam racionalizar a presença de rigidez nominal”. (Blinder, 1988: 279)

Em outros termos, para que o modelo produza o resultado "keynesiano" de quebra da dicotomia clássica entre variáveis nominais e reais, é necessária a presença de "fricções nominais" que façam com que os ajustes da economia a distúrbios nominais não se dêem inteiramente via preços, e sim – pelo menos em alguma medida – via quantidades, produzindo assim efeitos reais.

Mas o que quer dizer “microfundamentar” a rigidez de preços? Que esta deveria ser compreendida como resultado da racionalidade dos próprios *price* (ou *wage*) *setters*. A

primeira tentativa neste sentido, segundo Mankiw (1990), foi uma linha de pesquisa, ainda ao final dos anos setenta, que procurou desenvolver a idéia de que o foco de rigidez nominal estaria no mercado de trabalho, como uma resultante dos contratos de trabalho que predeterminam o salário nominal, e não se modificam a cada modificação do nível geral de preços. Uma das críticas mais contundentes a este tipo de modelo foi que este implicaria um salário real contracíclico, o que não se coaduna com as evidências empíricas.

Os modelos considerados "mais promissores", nas palavras otimistas de seus próprios criadores, são os que deslocam o foco de rigidez nominal para o mercado de produtos, agora caracterizado por um ambiente de competição imperfeita, com firmas *price-setters*.

Entre os modelos que racionalizam a rigidez de preços ao nível da firma, estão o de *menu costs* – que explora o custo tecnológico de modificar os preços⁵⁵ –, e o de *near rationality*, que se baseia na idéia de que as firmas não têm um comportamento que corresponde sempre à plena racionalidade maximizadora, podendo ajustar preços de uma forma que seja "*insignificantemente subótima de seu ponto de vista individual*"⁵⁶.

Estes autores entendem que estas formas de rigidez nominal devem necessariamente ser pequenas ao nível da firma individual, uma vez que os agentes se guiam primordialmente por variáveis reais. Nas palavras de Romer:

“Preços e salários são cotados em termos nominais, mas custa pouco modificá-los (ou indexá-los). Os indivíduos não têm plenas informações acerca do nível agregado de preços ou da oferta de moeda, mas podem obter informações razoavelmente acuradas a um pequeno custo. Contratos de dívida são usualmente especificados em termos nominais, mas também poderiam ser indexados sem grande dificuldade. E os indivíduos carregam apenas pequenos montantes de moeda, que é denominada em termos nominais, mas podem trocar seus haveres facilmente. Magnitudes nominais não são, de forma alguma, importantes para os indivíduos”. (Romer, 1993: 7)

⁵⁵ Vide Mankiw (1985).

⁵⁶ Vide Akerlof, G. & Yellen, J.Y. (1985).

O *insight* chave dos modelos que exploram as fricções nominais é que estas, embora pequenas ao nível de cada firma *price-setter*, podem levar a grandes flutuações na atividade econômica agregada.

Indo ainda um pouco mais longe neste raciocínio, chega-se ao mercado de trabalho, onde se localiza um outro foco de interesse dos Novos Keynesianos. O incentivo da cada firma para modificar seus preços diante de uma variação na demanda agregada depende das respostas de seu custo e receita marginais: as firmas estarão tão menos propensas a modificar seus preços quanto maior for a sensibilidade de sua receita marginal e menor a sensibilidade de seu custo marginal a variações da demanda. Ora, se uma mudança na demanda agregada, e portanto na demanda por trabalho, levar a uma grande variação no salário real (ou seja, se a curva de oferta de trabalho for relativamente inelástica), haverá também uma grande variação no custo marginal. Isso se tornaria um grande incentivo ao ajuste de preços e, portanto, à eliminação da rigidez nominal.

Assim, a presença de rigidez de salário real magnifica e, para alguns autores, é condição necessária para a existência de rigidez nominal – que garante que distúrbios nominais possam ter efeitos reais, no produto e no emprego.

Os modelos de rigidez real no mercado de trabalho "microfundamentam" um outro objeto de preocupação dos Novos Keynesianos: a presença de trabalhadores que gostariam de se empregar pelo salário real vigente, mas não conseguem emprego. O ponto, aqui, é que o "salário real vigente" está acima do nível de "*market clearing*", e é isto que uma enorme gama de modelos se dedica a explicar.

Se para o tratamento da rigidez no mercado de produto, os Novos Keynesianos quebraram a hipótese de um ambiente perfeitamente competitivo com firmas *price-takers*, para explicar a rigidez de salários reais eles introduziram no âmbito do mercado de trabalho diversas hipóteses que também violam o paradigma walrasiano, tais como trabalhadores heterogêneos, segmentação do mercado de trabalho, custos de rotatividade da mão-de-obra, informação imperfeita sobre a qualidade da mão-de-obra, etc.⁵⁷

⁵⁷ Para uma análise dos modelos novo-keynesianos de explicação do desemprego, vide Fracalanza (2002).

Lindbeck (1998) faz um balanço dos avanços do novo-keynesianismo em texto que, embora muito sintético, toca em pontos fulcrais dessa abordagem⁵⁸. Logo na introdução, nos diz ele:

“As ambições mais características dos Novos Keynesianos são explicar por que os salários reais são rígidos, e portanto nem sempre equilibram o mercado de trabalho, e por que preços e salários nominais são não perfeitamente flexíveis, o que leva a que choques de demanda afetem sistematicamente o produto, o emprego e o desemprego agregados”. (Lindbeck, 1998:167)

Em seguida, o autor parte para a descrição dos modelos novo-keynesianos, que teriam tido o grande mérito de enfrentar uma das grandes lacunas da teoria keynesiana “tradicional”:

“Um reconhecido ponto fraco dos modelos keynesianos tradicionais, incluindo a Teoria Geral, era a ausência de microfundamentos convincentes para o desequilíbrio do mercado de trabalho. Mais especificamente, esses modelos não explicam por que os trabalhadores desempregados não são capazes de conseguir emprego oferecendo seus serviços a salários inferiores aos dos trabalhadores empregados”. (Lindbeck, 1998:167)

O autor explica que os Novos Keynesianos, ao invés de perseguirem a explicação do desequilíbrio no mercado de trabalho por distorções criadas pelo governo (como salários mínimos muito elevados, benefícios que aumentam o poder de mercado dos trabalhadores empregados e dos sindicatos, ou obstáculos criados pelo governo à entrada de firmas), preferiram focar-se em imperfeições de mercado “espontâneas” ou, nas palavras de Mankiw e Romer (1991), “imperfeições em grande escala”.

São três as principais direções tomadas pelos autores que procuram explicar a rigidez de salários reais: os modelos de "salários de eficiência", os modelos de "barganha salarial" ("insiders" versus "outsiders") e o de "contratos implícitos".

⁵⁸ Vale notar que Davidson (1999a) toma este texto como referência para explicitar – mais uma vez – suas críticas ao *mainstream* da teoria macroeconômica, como será visto no capítulo quarto dessa tese.

Os modelos de “salário-eficiência” procuram entender por que as firmas podem considerar não-vantajoso reduzir salários na presença de desemprego⁵⁹. A resposta explora a ligação entre o salário real pago pela empresa e a produtividade do trabalho: a produtividade do trabalho é uma função dos salários reais, e portanto um salário real mais baixo reduz a produtividade do trabalho. Por esta razão, a firma prefere manter um salário real superior àquele correspondente ao *market clearing*.

A classe de modelos de “salário-eficiência” gerou pelo menos mais quatro, que procuram esmiuçar a relação entre salários reais e produtividade do trabalho. No modelo de “*shirking*”, as firmas enfrentam custos de monitorar o trabalho, e o pagamento de um salário acima do nível de *market clearing* é uma forma das firmas fornecerem um incentivo para o trabalhador trabalhar ao invés de gazetear. Salários mais altos, com efeito, aumentam as perdas do trabalhador se ele for pego gazeteando, e a própria taxa de desemprego gerada por um salário acima do nível de *market clearing* serve como um “*worker discipline device*”. Assim, diz Yellen:

“O ótimo de Pareto, com a hipótese de monitoramento custoso, irá comportar algum desemprego, pois este tem um papel socialmente valioso ao criar incentivos ao trabalho”.(Yellen,1984: 202)

Uma versão um pouco diferente, embora com uma estrutura analiticamente idêntica à primeira, é a de que as firmas oferecem um salário acima do nível de *market clearing* para reduzir a rotatividade da mão-de-obra (as firmas têm custos de treinamento de pessoal): os trabalhadores hesitarão tanto mais em deixar seus postos de trabalho quanto maior for o salário relativo pago pela firma, e maior o nível de desemprego.

Outra versão é a de “seleção adversa”: cada trabalhador tem o que se chama “*reservation wage*”, o nível mínimo de salário real que ele está disposto a aceitar. Admitindo que as firmas não tenham meios de avaliar o verdadeiro nível de qualificação dos empregados na hora da contratação, que os trabalhadores sejam heterogêneos e que o “*reservation wage*” reflita a habilidade do trabalhador, salários mais altos aumentam a chance de as firmas contratarem um trabalhador mais qualificado.

⁵⁹ Para uma resenha, vide Yellen (1984).

Finalmente, na versão de "troca de presentes" ou "modelo sociológico", a rigidez do salário reflete convenções sociais e princípios do que sejam "comportamentos apropriados" no ambiente de trabalho: o esforço de cada trabalhador depende da norma vigente em seu grupo de trabalho, e salários reais mais altos aumentam a satisfação e a lealdade do trabalhador, melhorando o seu desempenho.

Para os modelos de "salário-eficiência", portanto, a existência de desemprego involuntário decorre da fixação de salários reais *altos demais* - acima do nível que levaria ao equilíbrio de pleno emprego – e esta, por sua vez, é resultado de uma hipótese que se faz sobre a racionalidade da firma. Nas palavras de Yellen:

“Os trabalhadores desempregados prefeririam trabalhar à taxa de salário W a continuarem desempregados, mas as firmas não irão contratá-los para este emprego a esse salário. Por quê? Pela simples razão de que qualquer redução do salário pago irá reduzir a produtividade de todos os outros trabalhadores já empregados. Assim, a hipótese de salários de eficiência explica o desemprego involuntário”.(Yellen, 1984:200)

Os modelos de barganha salarial (ou de "insiders" versus "outsiders"), por seu lado, exploram o fato de que os sindicatos pressionam por aumentos de salários, mantendo-os acima do nível de *market clearing* e causando desemprego no resto da economia. Os trabalhadores já empregados e sindicalizados (os "insiders") ganham à custa dos que estão à margem do mercado de trabalho (os "outsiders"). Aqui, o resultado de desemprego involuntário decorre da racionalidade dos trabalhadores empregados e dos sindicatos que os representam.

Por fim, a idéia básica do modelo de "contratos implícitos" é que, supondo que os trabalhadores sejam mais avessos ao risco do que as firmas e que tenham acesso limitado ao mercado de capitais, os trabalhadores avessos ao risco escolhem empregar-se por um salário real que iguala a esperança média de ganho em um “estado ruim” e um “estado bom” da economia. Isso faz com que, se o “estado bom” se verificar, o salário real estará abaixo daquele correspondente à produtividade marginal do trabalho. Nesse caso, haverá excesso de demanda por trabalho e as firmas estariam dispostas a pagar um salário mais

alto para empregar mais trabalhadores. Se, por outro lado, o “estado ruim” prevalecer, o salário real será mais elevado que o que seria aquele de equilíbrio e, nesse caso, haverá desemprego involuntário. Ou seja, esse tipo de contrato leva a resultados sub-ótimos tanto no “estado ruim” quanto no “estado bom” (a hipótese de imperfeição do mercado de capitais é importante para garantir que os trabalhadores não tenham acesso a outras formas de seguros).

Os autores até aqui vistos fazem parte de um importante – diria que majoritário – grupo dentre os Novos Keynesianos: os que assentam o resultado de quebra da dicotomia clássica em rigidez nominal de preços, e o de desemprego involuntário em rigidez de salário real. São autores que procuram responder aos Novos Clássicos mostrando que a hipótese de *market clearing* não se aplica, em um contexto de firmas *price-setters* e com informação e contratos imperfeitos. No entanto, chama a atenção o fato de que muitas das hipóteses constitutivas do aparato novo-clássico se mantiveram: em primeiro lugar, os Novos Keynesianos aceitaram o argumento de que a macroeconomia, para que pudesse ser considerada uma “ciência *hard*”, deveria ser “fundamentada” em aparato microeconômico; em segundo lugar, a maior parte de seus modelos são construídos com base no “agente representativo” – o que torna, no mínimo, difícil levar a cabo uma das tarefas fundamentais do campo do saber chamado “macroeconomia”: a compreensão dos resultados da *interação* de indivíduos tomadores de decisão; em terceiro lugar, partem da hipótese de expectativas racionais, o que exclui a possibilidade de incerteza e, portanto, torna o papel do dinheiro muito estreito – se concordarmos com Keynes de que este sirva aos agentes como um “refúgio” contra a incerteza. Por fim, mas não menos importante, o conceito de “desemprego involuntário” de Keynes perdeu lugar nessa construção.

Com efeito, a explicação novo-keynesiana do que esta vertente chama de “desemprego involuntário” confina-se ao mercado de trabalho. Trata-se de um desequilíbrio – mais especificamente, uma situação de excesso de oferta no mercado de trabalho – que decorre do desajuste entre o nível de salário real e a produtividade marginal do trabalho que seria compatível com o pleno emprego. E por que se dá esse desajuste? É decorrência da racionalidade dos próprios agentes atuantes no mercado de trabalho.

O modelo de salário-eficiência, por exemplo, explica o desequilíbrio no mercado de trabalho como resultado de uma decisão da firma no âmbito da transação da mercadoria força de trabalho. Há desemprego, sim, mas ele não é resultado da dinâmica dos outros mercados. Ele resulta de uma escolha – voluntária – da firma. Para os modelos de barganha salarial, há desemprego involuntário como decorrência do comportamento dos "insiders" em relação aos "outsiders". Há, de fato, excesso de oferta no mercado de trabalho. Mas, vale lembrar que supondo que se tomasse, como o faziam Keynes, Pigou e os neo-keynesianos, a força de trabalho como um todo, este desemprego seria classificado como "voluntário" – trabalhadores "que preferem não trabalhar abaixo de certa remuneração real". Os expoentes do modelo de "contratos implícitos" explicam o fato de o mercado de trabalho não se equilibrar por uma escolha que é, na verdade, do trabalhador: ele prefere um contrato que embute um seguro contra as flutuações da demanda por trabalho. Assim, se houver desemprego (no caso de o "estado ruim" se verificar), dificilmente o caráter de "involuntário" lhe poderá ser atribuído.

Vale ressaltar que, para os Novos Keynesianos, a existência de desemprego caracteriza uma situação de desequilíbrio macroeconômico, resultante da presença de fontes de rigidez que, se removidas, deixariam a economia livre para se ajustar no nível de *market clearing*. Não representa, como para Keynes, o resultado normal do funcionamento de uma economia de mercado, produto das decisões dos proprietários de riqueza sobre como preservar e acumular essa riqueza.

No entanto, para os Novos Keynesianos, não necessariamente estas fontes de rigidez serão removidas, pois *elas* fazem parte do funcionamento normal de uma economia de mercado, e são o ponto de partida para sua modelagem (e não mais uma "hipótese arbitrária", como para seus predecessores). Assim, o fenômeno de "acionamento de emprego" é gerado por características intrínsecas à economia na qual vivemos e, se caracteriza uma situação de desequilíbrio, constitui-se num "*long lasting disequilibrium*"⁶⁰.

⁶⁰ Este ponto é explorado por Blinder (1987).

Alguns autores argumentam que Keynes jamais seria Novo Keynesiano, pelo fato de a existência do desemprego depender – neste aparato – de diversas formas de rigidez, nominal e real. Davidson diz:

“Os Novos Keynesianos não estão dispostos a contestar a visão de Lucas segundo a qual a demanda per se jamais pode ser insuficiente em um ambiente perfeitamente flexível. Somente limites postulados na análise da oferta de Lucas podem levar ao colapso o poder da oferta de criar sua própria demanda”.(Davidson,1992: 452)

No entanto, essa crítica está muito longe de afetá-los, e eles respondem, com Mankiw (1992), que “se a economia novo-keynesiana não é uma boa representação da visão de Keynes, pior para Keynes” – que, aliás, seria o autor de um livro “obscuro” e “obsoleto”. A macroeconomia keynesiana "reencarnou em um corpo com sólidos músculos microeconômicos". Os resultados de existência de "desemprego involuntário" e não neutralidade da moeda estão preservados, e agora satisfatoriamente explicados pela existência de rigidez de salários e de preços (também, agora, satisfatoriamente explicada). Para os Novos Keynesianos, a macroeconomia “progrediu”.

3.2.1 – Assimetria de informação e racionamento de crédito

Uma outra vertente dos Novos Keynesianos tem ganhado corpo a partir de Stiglitz. São autores que não assentam a quebra da dicotomia clássica em modelos de rigidez nominal de preços (*menu costs*). Esta rigidez, que para seus colegas é o principal meio pelo qual a economia de mercado difere do modelo de equilíbrio geral walrasiano, para Stiglitz não é entendida como uma “imperfeição de mercado” que garanta a existência dos resultados keynesianos.

Este autor, aliás, coloca em evidência o fato de que a perfeita flexibilidade de preços e salários poderia exacerbar de modo perverso as flutuações das variáveis macroeconômicas. Para ele, a existência de informação, contratos e indexação imperfeitos, que levam a “falhas de coordenação”, são a chave para a construção de modelos de sabor keynesiano.

O que Stiglitz chama de “ingredientes básicos” para esta linha de trabalho são firmas e bancos avessos ao risco e mecanismos de alocação de crédito imperfeitos (com racionamento de crédito), aliados às teorias sobre mercado de trabalho que explicam a rigidez real de salários. Assim, neste ponto, Stiglitz se aproxima de seus colegas que enfatizam a importância da rigidez nominal de preços, para os quais a presença de rigidez de salários reais também é parte fundamental da explicação da existência de desemprego. O comportamento de firmas e bancos avessos ao risco explicam por que pequenos choques na economia resultam em grandes mudanças no produto, enquanto as teorias centradas no mercado de trabalho têm a tarefa de explicar porque essas oscilações no produto (ou seja, as modificações da demanda por trabalho) resultam em desemprego (ou por que o mercado de trabalho não se equilibra, a este novo nível de produto).

Assim, nas palavras de Stiglitz, e em contraste com a outra corrente de Novos Keynesianos:

“Estes ingredientes devem ajudar a explicar como a flexibilidade de preços contribui para a ocorrência de flutuações macroeconômicas e desemprego”.(Stiglitz & Greenwald,1993: 26)

Introduzindo a distinção entre o financiamento no mercado de ações (no qual a firma divide os riscos com os financiadores e não assume contrato de dívida) e o endividamento (que pode levá-la à falência, em caso de insolvência), e a hipótese de imperfeição do mercado de ações⁶¹, Stiglitz explica por que choques nominais podem ter efeitos reais, mesmo na presença de plena flexibilidade de preços.

Nesta visão, as firmas a cada momento têm que fazer escolhas acerca de seus preços, salários, emprego, produção, que se refletem em seu “portfólio” de ativos –que inclui *cash*, máquinas, “capital humano” (leia-se empregados) –, e assim por diante. Para tanto, deverão levar em conta os custos e riscos de cada ação (incluindo os riscos crescentes de

⁶¹ O mercado de ações é imperfeito por diversos motivos. O mais relevante é que o mercado interpreta a venda de ações pela firma como um sinal negativo (as firmas que sabem que o mercado está superestimando suas ações são as que se mostram mais dispostas a vendê-las). Outro ponto é que os administradores (o *management*) podem se sentir desincentivados com a colocação de ações no mercado, por acharem-se lesados ao terem que dividir os frutos de seus esforços com os acionistas, enquanto sentem-se estimulados a trabalharem mais bravamente quando pressionados por altas dívidas a pagar.

insolvência, à medida que a firma se expande com base em endividamento). Na análise dos riscos, as firmas observam o estado geral da economia (em situação de recessão, as firmas tornam-se mais pessimistas e avessas ao risco); a sua posição de liquidez (resultado, em grande parte, de seus lucros) que determina o quanto elas necessitam tomar emprestado para manterem suas atividades de produção; e as mudanças no nível de preços, que afetam muito as firmas endividadas, por serem as dívidas denominadas, em sua maioria, em termos nominais.

Qualquer choque nominal pode afetar essas variáveis, fazendo com que as firmas modifiquem seu portfólio, o que pode se traduzir em flutuações de renda e emprego. A aversão ao risco dos bancos magnifica o processo pelo qual choques nominais podem ter efeitos reais, mesmo com plena flexibilidade de preços (e até *por causa* desta flexibilidade). O fato de que bancos também tenham aversão ao risco faz com que, em face de um choque negativo na economia, eles modifiquem seu portfólio em direção a ativos seguros – como títulos do tesouro – ao invés de emprestarem a agentes privados⁶². Um possível equilíbrio somente poderia dar-se a uma taxa de juros muito alta – o que aumentaria o risco de insolvência das firmas e refrearia o investimento. Ocorre, deste modo, o racionamento de crédito, que reforça as flutuações das variáveis macroeconômicas. Neste contexto, há possibilidade de uma política monetária efetiva – mas não no sentido costumeiro, de baixa da taxa de juros com vistas a estimular o investimento, mas sim no de minimizar os riscos enfrentados pelos bancos.

Nessa linha, há outros autores que vêm desenvolvendo modelos nos quais a importância da riqueza financeira e da situação patrimonial de empresas e famílias na determinação do gasto capitalista é reconhecida. Bernanke e Gertler (1999) partem da constatação de que os mercados de crédito são imperfeitos, para derivar as conseqüências da volatilidade dos preços dos ativos sobre a “economia real”. O principal canal de transmissão dos preços dos ativos financeiros sobre o produto é o “balanço das famílias, das empresas e dos intermediários financeiros”. Uma elevação dos preços dos ativos

⁶² Vale ressaltar que é a hipótese de imperfeição do mercado de capitais que explica a existência dos bancos na abordagem de Stiglitz. Como destacam Ferreira & Freitas (1995), os intermediários financeiros seriam os agentes econômicos que surgem como resposta endógena a essas imperfeições. Este argumento está desenvolvido em Stiglitz & Weiss (1981).

aumenta a propensão dos agentes a se endividar e a emprestar, uma vez que com um maior (pois que “inflado”) patrimônio líquido, melhores são as condições em que os empréstimos são concedidos:

“No mundo em que vivemos, em oposição àquele vislumbrado pelos modelos neoclássicos, os mercados de crédito não estão a salvo de imperfeições; isto é, problemas de informação, incentivos e cumprimento de contratos estão em toda parte. Por causa disso, o crédito pode ser concedido mais livremente e a custos menores a devedores que têm uma sólida posição financeira”. (Bernanke e Gertler, 1999:20)

Deste modo, uma inflação de ativos financeiros eleva a propensão ao endividamento e ao gasto dos agentes, enquanto uma deflação tem o efeito oposto.

Todos estes argumentos explicam por que o produto flutua como resultado de choques nominais na economia, sem que se necessite apelar para a rigidez nominal de preços. No entanto, para que a explicação do fenômeno do desemprego, há que se recorrer à rigidez de salários reais. Nas palavras do próprio Stiglitz:

“A história acima relatada ainda não está completa. Por que os trabalhadores não reduzem o salário pleiteado, assim fazendo com que seja vantajoso para as firmas contratá-los mesmo se os custos do capital são altos?” (Stiglitz & Greenwald, 1993:30)

E, adiante:

“Na teoria baseada em firmas avessas ao risco com contratos e indexação imperfeitos, o dinheiro é tão mais importante quanto mais flexíveis forem os preços. Em contraste, para explicar o desemprego, há que se enfocar a rigidez de salários reais (como a que se depreende da teoria dos salários de eficiência). Com efeito, não importa o que aconteça no mercado de produtos, a não ser que se tenha uma teoria da rigidez de salários real, não se pode explicar o desemprego. De fato, mesmo ocorrendo grandes deslocamentos da curva de demanda por trabalho, se o salário real fosse flexível, a demanda e oferta equilibrar-se-iam”.(Stiglitz & Greenwald, 1993:38)

Em outras palavras, o que explica que a uma redução da demanda por trabalho não corresponda uma queda do salário real? É aí que se encaixam as já citadas teorias novo keynesianas que enfocam o mercado de trabalho, segundo as quais a racionalidade maximizadora das firmas ou dos trabalhadores resulta na manutenção do salário real em um nível acima daquele que equilibraria o mercado de trabalho. Em suma, o que se tem é que embora Stiglitz divirja de seus colegas novo-keynesianos com relação ao papel da rigidez nominal de preços, a existência de rigidez de salários reais continua sendo condição *sine qua non* para a explicação de desemprego.

Importa notar, finalizando esta breve recuperação da contribuição de Stiglitz, que este teceu férteis considerações de cunho metodológico, criticando o uso de agentes representativos na construção de modelos macroeconômicos. Em seu artigo “Methodological Issues and The New Keynesian Economics” (1992), ressaltou os problemas que podem advir da agregação de indivíduos ou firmas “representativos”.

O uso de agentes representativos na construção da função consumo, por exemplo, requereria que se supusesse que todas as funções consumo fossem lineares em relação à renda e com as mesmas inclinações. Assim, desconsiderar-se-iam importantes impactos que a distribuição dos ativos entre os consumidores teriam, por exemplo, nos efeitos de uma política monetária restritiva. Da mesma forma, partir da hipótese de que todas as firmas são idênticas também dificultaria a compreensão do fenômeno do desemprego involuntário: seria possível que em todas as firmas houvesse, ao mesmo tempo, ausência de vagas e excesso de candidatos? Para o autor, haveria que se considerar diferentes tipos de firmas, diferentes perfis de demanda por trabalho. Assim, nas palavras dele:

“Num mundo assim, um indivíduo poderia estar, ao mesmo tempo, voluntária e involuntariamente desempregado. Isto é, ele poderia ter se candidatado a vários empregos para os quais era perfeitamente qualificado (ou seja, tão qualificado quanto aqueles que obtiveram esses empregos) e não obtê-los, e nesse sentido seu desemprego não resultaria de uma escolha sua, mas de uma seleção aleatória do mercado; no entanto, ao mesmo tempo, ele poderia escolher não se candidatar a um emprego que poderia ter obtido, e nesse caso estaria voluntariamente desempregado”. (Stiglitz, 1992:54)

Obviamente, trata-se aqui de um conceito de desemprego involuntário que não espelha a idéia de Keynes: para este, não eram as escolhas individuais dos trabalhadores que definiam a natureza – voluntária ou não – do desemprego! De qualquer forma, Stiglitz abriu novos e interessantes campos de pesquisa entre os Novos Keynesianos, contribuindo para que a rigidez de preços deixasse de ser o único foco das atenções novo-keynesianas⁶³. Além disso, é preciso reconhecer que, ao admitir um papel para o crédito, para os bancos e para assimetrias de informação “irredutíveis”⁶⁴, o autor consegue captar algumas das características essenciais de uma economia monetária. Com efeito, introduz, de alguma forma, o tema do financiamento na discussão da macroeconomia do *mainstream*. No entanto, para compreender o desemprego involuntário, recorre aos modelos de rigidez de salário real. Isso porque, fundamentalmente, trabalha com modelo de equilíbrio geral. Nas palavras de Canuto e Ferreira:

“Sua estratégia analítica é a de extrair as implicações da ausência de alguns requisitos necessários – informações perfeitas e/ou contratos completos – para a validade do modelo Arrow-Debreu pleno”.(Canuto e Ferreira, 2003:183)

3.2.3 – A NAIRU e a “curva de Phillips novo-keynesiana”: uma nova síntese?

Quando se passa ao tratamento novo-keynesiano da taxa agregada de desemprego – ou, em outras palavras, ao tratamento *macroeconômico* do desemprego – chega-se a um outro foco de pesquisa dessa vertente. Trata-se das pesquisas em torno da NAIRU – *Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment* – que pode ser chamada da “taxa natural de desemprego novo-keynesiana”.

⁶³ Para uma descrição cuidadosa da contribuição de Stiglitz, vide Ferreira Jr, R.R. e Canuto, O., “Assimetrias de informação e ciclos econômicos: Stiglitz é keynesiano?” (2003). Vale notar que os autores respondem à pergunta que dá nome ao artigo afirmativamente, argumentando que apesar de os “modelos heurísticos” de Stiglitz e de Keynes serem distintos, as suas visões quanto ao funcionamento das economias de mercado são muito próximas. Assim, segundo eles, “Stiglitz é não-keynesiano” na forma e “keynesiano na substância”. Essa controversa proposição será objeto de comentário no próximo capítulo.

⁶⁴ A idéia das “assimetrias irredutíveis de informações” é, nas palavras de Ferreira e Canuto (2003), que os agentes usam “*plena e sistematicamente o conjunto de informações de que dispõem (expectativas racionais), porém há diferentes conjuntos de informações entre indivíduos – isto é, assimetrias de informações com vantagens informacionais não-elimináveis a um custo economicamente viável*”.(p.193)

Sólidos estudos econométricos têm sido empreendidos para identificar os determinantes da taxa de desemprego agregada, incorporando variáveis institucionais que comandam a determinação dos salários e dos preços. O principal resultado é a concepção de uma "taxa de desemprego de equilíbrio", à qual a inflação se estabiliza. Para Layard, Nickell e Jackman, precursores desta tradição:

“Há uma clara relação positiva entre mudanças na inflação e a [detrended] taxa de emprego. Uma alta taxa de emprego dá um impulso ao processo inercial pelo qual os preços evoluem, e uma espiral preços-salários se desenvolve, com preços e salários empurrando-se mutuamente no sentido ascendente.”(Layard, Nickell & Jackman, 1991:12)

E, mais adiante:

“É somente quando a taxa de salário real (W/P) desejada pelos agentes que estabelecem os salários [wage-setters] é igual à desejada pelos agentes que estabelecem os preços [price-setters] que a inflação torna-se estável, e a variável que promove esta consistência é o nível de emprego(...) Assim, a inflação só será estável quando o desemprego encontrar-se no nível apropriado de equilíbrio”.(Layard, Nickell & Jackman, 1991:12-13)

A taxa de desemprego "de equilíbrio" é aquela que traz consistência entre as equações de "price setting" e "wage setting":

$$(1) \text{ Price-setting: } p - w^e = b_0 - b_1 U$$

$$(2) \text{ Wage-setting: } w - p^e = a_0 - a_1 U$$

Deste modo, se salários e preços efetivos estiverem no nível esperado ($w = w^e$ e $p = p^e$), então o desemprego de equilíbrio será dado por: $U^* = b_0 + a_0 / b_1 + a_1$

Assim, estes autores concebem uma nova versão da curva de Phillips: quando o desemprego está abaixo da NAIRU, a inflação é crescente, e vice versa. Os autores destacam que, apesar de este aparato implicar uma "taxa de desemprego de equilíbrio", as bases microeconômicas são distintas do modelo monetarista ou novo-clássico: a “equação de preços” representa não a curva de demanda por trabalho de firmas atuando em um

ambiente perfeitamente competitivo, mas o *locus* de preços e níveis de emprego consistentes com o comportamento de firmas "monopolisticamente competitivas". Ademais, a "equação de salários" representa não mais a curva de oferta de trabalho sobre a qual os trabalhadores estão sempre, mas o *locus* de níveis de emprego e salário estabelecidos pelos agentes, com salários geralmente superiores ao que seria o "preço de oferta do trabalho" (devido aos "salários de eficiência" ou ao poder dos sindicatos).

Apesar destas ressalvas, há que se reconhecer que a concepção de uma "taxa de desemprego de equilíbrio" aproxima muito este aparato daquele desenvolvido pelos seus colegas monetaristas ou mesmo novo-clássicos. Este é um ponto levantado mesmo por alguns Novos Keynesianos, contrariados com a idéia de que haja uma tendência para este ponto de equilíbrio. Cross (1993) admite que o aparato econométrico desenvolvido nesta linha de pesquisa tenha produzido grandes *insights* acerca dos "efeitos de fatores sócio-econômicos sobre a determinação de salários", mas rejeita a idéia de se tratar o NAIRU como um ponto de desemprego de equilíbrio⁶⁵.

Outras versões da curva de Phillips novo-keynesiana vêm sendo desenvolvidas, incorporando outros elementos além das variáveis institucionais do mercado de trabalho. Com efeito, a queda da NAIRU nos anos noventa incentivou boa parte dos autores pais das teorias microeconômicas do mercado de trabalho a redobrar os esforços em estudos econométricos visando a re-especificar a curva de Phillips, incorporando novas variáveis.

Se havia alguma controvérsia em torno da similaridade do conceito de NAIRU com o de taxa natural de desemprego, Ball e Mankiw (2002) deixam claro que, diferenças de especificação à parte, o conceito é o mesmo:

“Na nossa visão, a NAIRU é aproximadamente um sinônimo de taxa natural de desemprego. Esse conceito emerge naturalmente de qualquer teoria que afirme que mudanças da política monetária e, de forma mais geral, da demanda agregada, modificam inflação e desemprego em direções opostas no curto prazo. Quando se

⁶⁵Este autor sugere, inclusive, que a sigla NAIRU deveria ser lida como "Non-an-Interesting Rate of Unemployment"!

admite esse trade-off de curto prazo, é razoável supor que haja algum nível de desemprego consistente com uma inflação estável”. (Ball& Mankiw, 2002:115)

A taxa natural de desemprego é aquela que prevalece quando as expectativas quanto à inflação futura não são desapontadas – sejam essas expectativas formadas de forma adaptativa (como na versão friedmaniana), sejam elas fruto de expectativas racionais, como na versão de Lucas. Ball e Mankiw, aqui, surpreendentemente, defendem uma reconsideração da hipótese de expectativas adaptativas como melhor aproximação à regra de formação de expectativas, na medida em que as taxas de inflação têm mostrado persistência:

“Em se tratando das últimas quatro décadas, a hipótese de expectativas adaptativas pode não ser tão ruim. A inflação tem sido próxima a um passeio aleatório nesse período. Nessas circunstâncias, prever a inflação futura com base na inflação passada, como decorre da hipótese de expectativas adaptativas, não está longe de ser racional”⁶⁶. (Ball& Mankiw, 2002:119)

Os autores citam – e endossam – explicitamente a definição friedmaniana de taxa natural de desemprego como sinônima a sua NAIRU. Feita essa conceituação, percorrem os trabalhos recentes acerca do tema, que buscam compreender a queda desta taxa na década dos noventa.

Causa espanto a criatividade dos vários autores envolvidos nessa questão. As explicações pesquisadas vão desde o envelhecimento da força de trabalho americana – que teria efeitos benéficos uma vez que a taxa de desemprego é menor entre não-jovens – até o aumento do número de segurados por invalidez, passando pelo crescimento da taxa de encarceramento. A – previsível – conclusão é que esses fatores são de pífia importância. As atenções voltam-se, então, ao advento da chamada “nova economia”. São dois os fatores que merecem maior atenção desses estudiosos: a maior abertura comercial da economia americana nos anos noventa, que levaria as firmas a modificarem suas políticas de preço, em função da concorrência com produtos estrangeiros, e a “aceleração” – e não

⁶⁶ Um processo estocástico é caracterizado como sendo um “passeio aleatório (“*random walk*”) se $x_t - x_{t-1} = \mu_t$, ou seja, se a diferença entre duas realizações nos tempos t e $t-1$ for igual a um erro aleatório (μ_t é um “ruído branco”). Nesse caso, o melhor previsor para x_t será x_{t-1} .

simplesmente aumento – da produtividade a partir de meados dos anos noventa. O primeiro dos fatores é curiosamente descartado, por corresponder a uma “tendência verificada desde os finais da segunda grande guerra”. O segundo teria a vantagem de explicar tanto o aumento da NAIRU nos anos setenta quanto a sua queda no período recente. A idéia é que os trabalhadores, acostumados com as baixas taxas passadas de crescimento de salários, não ajustam suas demandas salariais à aceleração do aumento da produtividade. Ou seja, eles sofrem, aqui, de um erro persistente, de modo consistente com as expectativas adaptativas⁶⁷.

Mankiw e Ricardo Reis (2003) retomam esta idéia, desta vez explicitando a hipótese sobre formação de expectativas, que eles consideram marcadas pelo ambiente de “sticky information”. A informação é imperfeita em relação a dois elementos: o nível da demanda agregada (determinado pela política monetária) e as mudanças no “salário real de equilíbrio” (determinado pela produtividade do trabalho). O fato de que a informação se dissemine lentamente na população de “*wage setters*” faz com que os salários se modifiquem, também, lentamente. Os autores deixam claro que, para a compreensão da relação entre inflação e desemprego, é preciso abandonar, pelo menos em algum grau, a hipótese de expectativas racionais.

“Ao longo do tempo, os economistas têm percebido que, se os agentes são espertos demais para formarem expectativas de maneira adaptativa, eles podem não ser espertos o suficiente para formá-las de forma racional. Infelizmente, encontrar um meio termo entre a estupidez das expectativas adaptativas e a “hiper-inteligência” das expectativas racionais não é fácil. O modelo de “expectativas [sticky]”, aqui explorado, trata de agentes que são espertos, mas nem tanto. Nosso agente forma expectativas de forma racional, mas nem sempre. Seja por causa dos custos de adquirir informação, seja por causa dos custos de “re-computar” planos otimizadores, a informação se espalha lentamente entre a população.

⁶⁷ A idéia de que haveria uma ligação entre desaceleração ou crescimento da produtividade e aspirações salariais já havia sido discutida por Stiglitz, em seu “Reflections on the Natural Rate Hypothesis”(1997)

Conseqüentemente, informações sobre o passado continuam a influenciar o comportamento presente”. (p.80)⁶⁸

Numa direção distinta, mas também questionando a hipótese de que os agentes usam toda a informação disponível, Woodford (2003) desenvolve uma hipótese bastante peculiar acerca do modelo de informação imperfeita das “ilhas” de Phelps, desenvolvido em Lucas. Os agentes privados, tomadores de decisão, podem não prestar a devida atenção às informações disponíveis, abrindo espaço para efetividade de política monetária – contrariamente ao que se verifica no modelo de Lucas. Nas palavras dele:

“Ao invés de supor que as pessoas tenham pleno conhecimento da informação disponível ao público – uma idéia enfatizada pelas primeiras definições de “expectativas racionais” e de importância crítica nos testes econométricos do modelo de Lucas – e que a limitação de informação decorra do fato de que alguma transação não tenha vindo a público, eu acompanho Sims ao supor que o ponto crítico seja a limitada capacidade dos tomadores de decisão privados de prestar atenção a toda a informação disponível em seu ambiente”. (Woodford, 2003:30)⁶⁹

É interessante que haja esse questionamento à hipótese de expectativas racionais, depois de sua completa aceitação. Nessa linha, Akerloff, Dickens e Perry também partem da idéia de que os agentes não usam toda a informação de que dispõem, para construir uma curva de Phillips de longo prazo:

“Os economistas tipicamente supõem que os agentes econômicos fazem o melhor uso possível das informações disponíveis. No entanto, os psicólogos que estudam como as pessoas tomam suas decisões têm uma visão diferente. Eles vêem os indivíduos atuando como cientistas intuitivos, que baseiam suas decisões em modelos simplificados, abstratos. Porém, esses modelos intuitivos podem induzir ao

⁶⁸ Phelps, E.S.; Fitoussi, J.P., Jestaz, D. e Zoega, G. (2000) também chegam a resultados que mostram os impactos da “nova economia” sobre a taxa de desemprego. Mostram que há alta correlação (e resultado positivo no teste de causalidade *Granger*) entre preço médio das ações e queda da taxa de desemprego.

⁶⁹ O autor refere-se a Sims (2001).

erro; na verdade, às vezes eles são incorretos". (Akerlof, G. A., Dickens, W.T. e Perry, G. L., 2000:3)⁷⁰

A idéia de que haja, por parte dos agentes, uma "dificuldade computacional", no entanto, está muito longe da idéia de incerteza de Keynes, como veremos no próximo capítulo. Fica claro, pelo "*tour de force*" que esses autores fazem ao se distanciarem, ainda que ligeiramente, da hipótese de expectativas racionais, que Blanchard (2000)⁷¹ está correto ao afirmar que, no que é hoje a ponta do mainstream da teoria macroeconômica, o "ônus da prova" pertence aos hereges que querem construir modelos que se desviem dessa hipótese⁷².

Para finalizar essa sucinta explanação das diversas linhas de pesquisa dos Novos Keynesianos, convém notar que há autores que exploram a possibilidade de haver mais de um equilíbrio. Além da situação de "*full hysteresis*" (a persistência plena do desemprego) em que se encontra um número infinito de equilíbrios (a taxa de desemprego de equilíbrio torna-se um "*random walk*"), há diversos modelos centrados na ocorrência dos chamados "equilíbrios múltiplos". Lindbeck (1998) localiza a gênese dessa linha novo keynesiana no próprio Stiglitz (1979) que colocou a possibilidade de, na presença de pequenos "*menu costs*", haver dois equilíbrios: um se as firmas modificarem os preços e outro se não o fizerem. Diamond (1982) ressalta a presença de "*search externalities*" com níveis de atividade alto ou baixo dependendo de maior ou menor "estreiteza" do mercado em *booms* ou recessões. Bryant (1983) aponta para a presença de complementaridades tecnológicas na produção entre diferentes firmas. E Schleifer (1986) ressalta a existência de retornos crescentes na produção, mais facilmente explorados quando o nível de atividade está

⁷⁰ A idéia dos autores é que os agentes podem considerar interessante não ajustar preços e salários a baixos níveis de inflação. Conseqüentemente, uma taxa de inflação positiva, mas baixa, pode permitir que seja sustentado um mais elevado nível de emprego do que com inflação zero (preços e salários são reajustados menos que proporcionalmente ao aumento da demanda nominal). No entanto, a partir de um certo nível de inflação, os agentes passariam a agir racionalmente. Assim, na sua formulação da curva de Phillips, verificarse-ia um *trade-off* de longo prazo entre inflação e desemprego a baixos níveis de inflação, que deixaria de existir a maiores níveis de inflação.

⁷¹ Blanchard (2000) empreende uma interessante revisão dos principais desenvolvimentos do *mainstream* da macroeconomia desde seus primórdios, antes dos anos quarenta, até o fim dos anos noventa (claro, do ponto de vista de alguém que faz parte desse *mainstream*).

⁷² Schackle, em carta dirigida a Sir Bryan Hopkin, datada de 20 de agosto de 1980, parecia prever a força com que a hipótese de expectativas racionais inundaria a teoria econômica: "*Expectativas racionais' continua para mim uma espécie de monstro vivendo em uma caverna. Nunca me aventurei dentro da caverna para ver*

elevado do que quando está baixo. Em todos esses casos, choques temporários podem levar a economia de um equilíbrio para outro.

É evidente que a presença de equilíbrios múltiplos abre um espaço diferenciado para o governo que, em alguns casos, pode interferir para que o “equilíbrio bom” seja atingido. O que chama a atenção, aqui, é que ao aceitarem a definição de equilíbrio como *market clearing* e não, como queriam Marshall e Keynes, como estado de repouso – esses autores se auto-aprisionam e, então, como no caso das expectativas racionais, empreendem verdadeiros “*tours de force*” para abrirem espaço para a multiplicidade de resultados.

Na conclusão de seu artigo em que resenha as principais contribuições dos Novos Keynesianos, Lindbeck afirma que já é tempo de deixar o velho Keynes descansar em seu “*hall da fama*” e buscar novas frentes teóricas, incorporando, notadamente, contribuições de autores que sempre foram tratados com pertencentes “ao campo oposto”, como os Novos Clássicos – que vêm incorporando preços não plenamente flexíveis, informação e competição imperfeitas e fenômenos de persistência em seus modelos:

“Os rótulos tradicionais das teorias macroeconômicas – Keynesianismo, macroeconomia neoclássica, teorias dos ciclos reais e novo-keynesianismo – tornar-se-ão crescentemente irrelevantes”. (Lindbeck, 1998:179)

Vale notar que Blanchard (2000) chega a uma conclusão semelhante à de Lindbeck – a de que esteja ocorrendo, na ponta do que é hoje o *mainstream* da macroeconomia, uma nova “síntese”, agora entre Novos Keynesianos e Novos Clássicos. O divisor de águas, no atual “estado das artes”, estaria na especificação do modelo, e a separação mais relevante seria entre modelos de equilíbrio geral plenamente especificados e modelos menores, que permitiriam explorar imperfeições com maior agilidade, seja no mercado de produto, no de trabalho ou no de crédito.

No entanto, esse autor tem esperança no advento de um modelo de equilíbrio geral que tenha a virtude de integrar, elegantemente, as diversas linhas de pesquisa sobre imperfeições:

com o que ele se parece, mas tenho a desconfortável intuição de que ele pode sair e me comer.” (Schackle, apud Littlechild, 2000:342)

“Parte da razão pela qual a pesquisa atual parece confusa está na diversidade das imperfeições invocadas no exame deste ou daquele mercado. Fazendo uma apresentação caricata, mas somente ligeiramente caricata: as pesquisas no mercado de trabalho enfocam a descentralização e na barganha; pesquisas no mercado de crédito centram-se em assimetrias de informação; pesquisas sobre mercado de produtos, em retornos crescentes; pesquisas sobre mercado financeiro, na psicologia (...) No entanto, mesmo que exclusivamente por razões estéticas, espera-se o surgimento de um modelo macroeconômico integrado, baseado em apenas algumas imperfeições centrais”. (Blanchard, 2000:37)

E conclui com uma afirmação reveladora:

“Na fronteira da pesquisa macroeconômica, o terreno é surpreendentemente a-ideológico”. (p.39)

O fato de que autores que se dizem keynesianos tomem a taxa natural de desemprego de Friedman como marco referencial para o estudo da taxa agregada de desemprego fala por si só. Além disso, chama a atenção o fato de que uma extensa gama de pesquisa sobre os determinantes da taxa agregada de desemprego se dê em torno da curva de oferta – a curva de Phillips novo keynesiana. Como bem diz Sicsú (2003):

“(...) novos keynesianos têm concentrado sua pesquisa exclusivamente sobre o lado da oferta, pois nesse pólo estariam as fontes reais dos problemas econômicos. (...) Sem dúvida, Keynes acharia deveras estranho um keynesianismo com reduzido controle sobre o lado da demanda! Os Novos-keynesianos apostam o seu futuro, enquanto corrente de pensamento econômico, na descoberta de microfundamentos para o lado da oferta que possam apoiar sua macroeconomia”.(Sicsú, 2003:175)

Não é só uma dissolução da fronteira ideológica – e política – da macroeconomia que se verifica nos dias de hoje. A fronteira entre macroeconomia e microeconomia também não existe mais.

Instados a se posicionarem sobre a distinção entre as duas disciplinas, vários autores, entrevistados no livro *The Current State of Macroeconomics – Leading Thinkers in*

*Conversation*⁷³, respondem de forma surpreendente: para a maior parte, a diferença é somente de instrumental, se tanto. Eichenbaun, por exemplo, nos diz que não há mais possibilidade de distinguir as duas disciplinas: “*E esta é uma coisa boa. O plano era exatamente esse, e foi um sucesso. Keynes pensava que a macro fosse, de alguma forma, um assunto distinto da micro. Ele estava errado, e nossa profissão agora reconhece isto*”. (p.130) ou Azariadis: “*Um curso inicial de macroeconomia para pós-graduação, há 17 ou 18 anos atrás, tinha 14 semanas. Uma delas era dedicada aos “microfundamentos”. Mas hoje os microfundamentos ocupam todas as semanas de todos os cursos*”.(p.22)⁷⁴. Ou ainda, Gordon: “*Muito do que é discutido em conferências é que a macroeconomia tem hoje conteúdo microeconômico. Há um forte anseio por “microfundamentos*”. (p.174). Finalmente, Nickell, um dos formuladores da NAIRU, reconhece que a chamada “*labour economics*” tornou-se completamente dominada pela microeconomia e vai mais longe, ao afirmar que já se vai longe o tempo em que a leitura de Keynes podia ser útil à compreensão do fenômeno do desemprego: “*Não acredito que quem estude economia do trabalho tenha muito a ganhar ao ler a Teoria Geral...em algum sentido básico, fundamental, todo desemprego é voluntário [...] se você oferecer seus serviços a um salário suficientemente baixo, você sempre pode conseguir um emprego*”. (p.199-200)

3.3 – Considerações finais

Pode-se dizer que houve, de alguma forma, com os Novos Keynesianos, uma restauração da legitimidade da agenda macroeconômica, na medida em que reconhecem a existência do que chamam de “desequilíbrios macroeconômicos”. No entanto, esta se tornou prisioneira da microeconomia. A única macroeconomia considerada “ciência”, no âmbito do *mainstream*, é aquela com “musculatura” microeconômica – sendo a “microeconomia” entendida como o campo restrito da atuação de agentes ofertantes e demandantes de mercadorias, dotados de funções-objetivo previamente especificadas.

⁷³ Ibáñez (1999).

⁷⁴ É de se notar o contraste desta situação com aquela descrita na citação de Leijonhufvud que abre a seção 2.2 desta tese. Ali, o autor nos descreve a teoria econômica, no início dos anos 60's, como cindida em dois universos que não se comunicavam – o da macroeconomia e o da microeconomia.

No que tange ao tratamento da dicotomia clássica, pode-se dizer que a linha de Stiglitz – das falhas de coordenação e assimetria de informação no mercado de capitais – é mais interessante do que a da rigidez de preços, que ficou presa à formulação original da Síntese. Stiglitz, retomando, de alguma forma a idéia desequilibrada de que possa haver um efeito de *spillover* do mercado de crédito (com racionamento quantitativo) para o mercado de bens, ao menos recupera a importância fundamental do crédito em uma economia monetária.

No tocante ao tratamento do desemprego, a maior parte dos modelos é estritamente microeconômica. Ou seja, são modelos restritos ao mercado de trabalho e à racionalidade dos agentes que nele atuam. No tratamento da taxa de desemprego agregada, há uma volta ao conceito de taxa natural de desemprego – sob uma nova aparência: a NAIRU. As pesquisas novo-keynesianas sobre os determinantes das mudanças na taxa de desemprego de equilíbrio centram-se na especificação da curva de oferta – uma curva de Phillips novo-keynesiana⁷⁵.

Se há no *mainstream*, como parece, uma nova síntese a caminho – entre Novos Keynesianos e Novos Clássicos – é uma questão que fica, no âmbito desta tese, em aberto. No entanto, parece claro que, ao aceitar as hipóteses de expectativas racionais, o conceito de equilíbrio como *market clearing* e, fundamentalmente, a idéia de que a macroeconomia possa – e precise – ser derivada de fundamentos microeconômicos (do “*produtor de mercadorias*”), os Novos Keynesianos, como dissemos na introdução desse capítulo, “lutaram no terreno adversário”.

Voltamos agora à questão levantada às outras vertentes de pensamento, ao longo desta tese. Há, no pensamento novo-keynesiano, uma teoria da ação individual? Se há, de que “ação individual” estamos falando? Será que se resgatou, ao se recuperar em alguma

⁷⁵Há que se notar que, nesse aspecto, os Novos Keynesianos nos fazem lembrar dos seus antecessores da Síntese Neoclássica, que também utilizaram a curva de Phillips à guisa de curva de oferta. Se a macroeconomia de alguma forma reencarnou, como quer Mankiw, foi a macroeconomia oriunda da Síntese, e não a de Keynes. Sobre as diferentes apropriações da curva de Phillips por parte de monetaristas e Keynesianos, ver Jossa and Musella (1998).

medida a legitimidade de uma agenda – e teoria – macroeconômica, também a teoria da tomada de decisão do proprietário de riqueza?

Acredita-se aqui que não. São introduzidas, nesse aparato, assimetrias entre produtores com maior ou menor poder de mercado, entre credores e devedores, e até mesmo entre trabalhadores empregados e desempregados. No entanto, não se lida com a assimetria fundamental das economias capitalistas: a dos proprietários de riqueza versus os que não gozam dessa condição. Não há uma teoria da determinação do emprego assentada na *rationale* dos proprietários de riqueza. Os Novos Keynesianos se concentram na especificação de “imperfeições microeconômicas” que dêem suporte à quebra da dicotomia clássica e ao excesso de oferta no mercado de trabalho. Os modelos que explicam este último, notadamente, o fazem como uma decorrência da racionalidade dos agentes que atuam no próprio mercado de trabalho.

CAPÍTULO 4: A RECUPERAÇÃO PÓS-KEYNESIANA DA “AUTONOMIA DA MACROECONOMIA”

Nos capítulos segundo e terceiro desta tese, fizemos uma recuperação da trajetória do *mainstream* que se denomina “keynesiano”. Mostramos que, nesse âmbito, a macroeconomia, embora tenha nascido e sido defendida – pelo próprio Keynes – como um campo de saber autônomo, foi aprisionada num aparato de equilíbrio (ou desequilíbrio) geral walrasiano logo após seu nascimento. Assim, retirou-se do esquema analítico a preciosa hierarquia dos mercados que caracteriza a macroeconomia de Keynes. Retirou-se, mais profundamente, a assimetria de poder entre os agentes. Os “resultados keynesianos” passaram a depender de rigidez de preços, assimetrias de informação, falhas de coordenação entre agentes vendedores e compradores.

Na vertente mais contemporânea, examinaram-se os Novos Keynesianos, que responderam à revolução metodológica empreendida pelos Novos Clássicos “lutando no terreno adversário”, isto é, aceitando que a macroeconomia pudesse ser, basicamente, “resolvida” por modelos microeconômicos. No que diz respeito ao tratamento da taxa agregada de desemprego, voltou-se a um conhecido aparato, a curva de Phillips, e a seu correlato conceito de “taxa natural de desemprego”.

O ponto fundamental, para nosso propósito nessa tese, é que se perdeu, desde a leitura da *Teoria Geral* empreendida no âmbito do *mainstream* da teoria macroeconomia logo após sua publicação, o sentido do que seja uma “economia empresarial”. Nessa visão, recuperada por alguns Pós-keynesianos, os proprietários de riqueza tomam decisões em ambiente de incerteza. Seu objetivo é obter capital mediante capital. A citação que Keynes faz de Marx, transcrita no capítulo primeiro desta tese, ilumina esse ponto.

A partir daí, passou-se a construir uma macroeconomia que não leva em conta o seu próprio “motor” – a tomada de decisão do agente proprietário de riqueza. O desemprego involuntário, notadamente, passou a se assentar em “microfundamentos” que são, todos eles, equivalentes a explicações de “falhas de mercado” de uma ou outra natureza. Em alguns modelos, chega-se ao paroxismo de atribuí-lo à própria racionalidade dos trabalhadores (como no modelo de contratos implícitos).

O que se quer, neste capítulo, é levantar argumentos encontrados em alguns Pós-keynesianos – e, evidentemente, no próprio Keynes – que apóiem três idéias fundamentais, diferentes porém correlatas. A primeira delas é que a relação entre macro e microeconomia pode ser repensada à luz da contribuição dos Pós-keynesianos, em duas direções fundamentais. Em primeiro lugar, o princípio da demanda efetiva não depende de especificações microeconômicas, no sentido do que chamamos aqui da “microeconomia do produtor de mercadorias”. Em segundo lugar, o construto macroeconômico de Keynes implicou uma transformação da microeconomia, se esta for tomada como *campo do saber em que se estuda a tomada de decisão do agente capitalista individual*. Keynes fez hipóteses “microeconômicas” em relação ao comportamento do consumidor e do próprio trabalhador (que tende a resistir a quedas de suas remunerações relativas)⁷⁶, e, mais fundamentalmente, assentou sua microeconomia sobre uma teoria da tomada de decisão do proprietário de riqueza.

Cardim de Carvalho(1988) lembra que a própria separação entre microeconomia e microeconomia somente adveio com Keynes – a economia clássica não se baseava em uma microeconomia. Nas palavras dele:

“Em um certo sentido, a economia clássica era desprovida de uma microeconomia: comportamentos individuais eram irrelevantes; as funções no processo de acumulação de capital é que contavam, e estas eram definidas em esferas fora do alcance de agentes individuais”.(Cardim de Carvalho, 1988:2)

Se o objeto da economia clássica era o estudo “*dos grandes processos de mudança social em seus aspectos sociais, tecnológicos, introduzindo descontinuidades de toda ordem*” (Cardim de Carvalho, 1988:1), a partir da revolução “neoclássica”, ele tornou-se o estudo de como “*indivíduos se ajustam a condições dadas*”. A unidade de análise passou a ser o ator individual, com racionalidade substantiva e comportamento maximizador. Neste

⁷⁶ Esta observação sobre o comportamento do trabalhador em relação a sua remuneração relativa foi mal lida nas interpretações subseqüentes – especialmente as do *mainstream* – da *Teoria Geral*, como equivalente à idéia de que Keynes acreditava numa ilusão monetária por parte do trabalhador, que seria fonte de rigidez dos salários – que por, sua vez, explicaria o desemprego. Note-se que a resistência dos trabalhadores à queda de suas remunerações relativas não é para Keynes, de forma alguma, hipótese necessária para a ocorrência de desemprego involuntário (como fica evidente a partir da leitura do capítulo dezenove da *Teoria Geral*).

contexto, “a macroeconomia neoclássica era pobre e largamente supérflua, se resumindo à teoria da moeda e dos preços absolutos (monetários)”.(Cardim de Carvalho, 1988:3)⁷⁷

Keynes, em sua *Teoria Geral*, apontou como artificial a separação entre a teoria do valor e da distribuição e a teoria da moeda e dos preços – que caracteriza a chamada “dicotomia clássica”. Reintroduzia-se a preocupação com a determinação do “produto como um todo”.

Cardim aponta que se Keynes superou a dicotomia clássica – a separação entre a determinação de variáveis monetárias e reais –, criou-se, nas leituras posteriores da *Teoria Geral*, o divórcio entre microeconomia e macroeconomia. É bem verdade que a já muito citada observação de Keynes, na página inicial do capítulo 21 de sua *Teoria Geral* talvez tenha contribuído para isso:

“A divisão da Economia em teoria do valor e da distribuição de um lado e em teoria da moeda do outro parece-me falsa. A dicotomia correta é, no meu modo de ver, entre a teoria da indústria ou da empresa individual e das remunerações e distribuição de **dada** quantidade de recursos entre diversos usos de uma parte, e a teoria da produção e do emprego **como um todo**, de outro.”(Keynes, 1936, versão 1988:198; ênfases no original)

Ocorre que, na realidade, na *Teoria Geral* propunham-se novos “fundamentos macroeconômicos para a microeconomia”: Keynes negou o equilíbrio simultâneo em todos os mercados – logo restabelecido, é bem verdade, pelos seus colegas neo-keynesianos –, assumiu que decisões dos agentes individuais são tomadas em funções das instituições existentes e influem sobre estas, fez hipóteses sobre comportamentos individuais ao definir a propensão a consumir ou a preferência pela liquidez. Então, como dizer que não houve nenhuma mudança no aparato microeconômico?

Cardim destaca que o agente keynesiano, em contraste com o da teoria clássica, não é totalmente definido pelo seu papel funcional⁷⁸:

⁷⁷ Vale notar que essa observação se refere à revolução marginalista do fim do século dezenove, mas se aplica perfeitamente à teoria desenvolvida pelos Novos Clássicos: uma macroeconomia “pobre e largamente supérflua”.

“Keynes se coloca no lugar do agente, tentando assumir seu ponto de vista. Isto significa que o ator keynesiano, apesar de ser, naturalmente, uma abstração, não é uma abstração de uma função, mas a estilização das atitudes e comportamentos de alguém que se vê na iminência efetiva de tomar decisões que não estão predeterminadas por sua posição social (...) Há assim, uma dimensão ‘microeconômica’ inevitável na macroeconomia keynesiana à medida que se busca entender os móveis das escolhas individuais (com particular atenção para as escolhas de acumulação de riqueza)”.(Cardim de Carvalho, 1988:7)

Assim, se entendermos microeconomia como campo em que se estuda a *tomada de decisões dos agentes*, então não somente houve uma revolução na microeconomia, como esta jamais pode ser divorciada da “macroeconomia” – em que se estuda o resultado dessas decisões!

A segunda idéia que se explora nesse capítulo diz respeito ao tratamento do desemprego involuntário. Quer-se, aqui, defender que esse fenômeno é, eminentemente, macroeconômico. Não é possível compreendê-lo a partir do exame de um mercado particular (no caso, o de trabalho) ou como decorrente de “imperfeições” do sistema de preços.

Finalmente, a terceira idéia aqui levantada é que Keynes construiu sua teoria tendo por base uma visão de mundo radicalmente distinta da que caracteriza a teoria do *mainstream* Keynesiano, examinado ao longo dos capítulos dois e três. Em decorrência disto, há diferenças profundas entre as duas visões de qual seja uma teoria capaz de explicar esse mundo.

Este capítulo está estruturado da seguinte forma: na seção 4.1 mostra-se, em primeiro lugar, que o “princípio de demanda efetiva” é construído sem que se necessite apelar para “microeconomia” no sentido de estruturas de mercado ou formatos particulares da função de produção; em segundo lugar, sugere-se que a macroeconomia de Keynes proveu à “microeconomia” o que se pode chamar de “fundamentos macroeconômicos”. Na seção

⁷⁸ Sobre os atores da teoria clássica, diz Cardim: “Na economia clássica, não há teoria da decisão: os agentes fazem o que se espera que sua classe faz pois, de outro modo, eles seriam classificados em outro grupo

4.2, defende-se um tratamento do desemprego involuntário como uma questão eminentemente macroeconômica. Finalmente, na seção 4.3, reflete-se sobre o que chamamos aqui de “fundamentos da macroeconomia”.

4.1 – O princípio de demanda efetiva: macrofundamentos da micro?

A determinação do emprego e da renda em Keynes dá-se pelo “princípio da demanda efetiva”. O ponto de demanda efetiva corresponde à interseção das curvas de demanda e oferta agregadas – ou seja, é o ponto em que a renda esperada proveniente de determinado volume de emprego iguala a renda mínima necessária para induzir o empregador a ofertar este nível de emprego.⁷⁹ Trata-se de um ponto, determinado pelas expectativas de ganhos monetários por parte dos empresários. Como muito bem ressaltado por Chick:

“O ponto de demanda efetiva, em contraste com a demanda agregada, não é uma função – é o ponto na função demanda agregada estimada pela firma que é tornado efetivo pelas decisões de produção da firma. É o volume de produção que eles decidem produzir, avaliado ao preço requerido; é o valor que se antecipa das vendas”. (Chick, 1983:65)

Davidson explicita o ponto distintivo da Teoria da demanda efetiva de Keynes, contrastando-a com a Lei de Say. O que diferencia, fundamentalmente, o mundo de Keynes daquele em que vigora a lei de Say é que, enquanto neste, as curvas de demanda e oferta agregadas são coincidentes, naquele, elas não o são – ao menos, não necessariamente.

Davidson demonstra que o “caso clássico” só se verifica quando se colocam duas hipóteses extremamente restritivas, que forcem os determinantes da demanda agregada a serem os mesmos que aqueles da oferta agregada. Em particular, requer que as despesas que não são relacionadas à renda corrente sejam nulas. Keynes demonstrou que estas despesas não somente são não-nulas, como também que não são iguais às “poupanças planejadas”. Isto porque vivemos em um mundo incerto, ou seja, um mundo em que

social. O capitalista não ‘toma a decisão’ de investir, se acumular é “Moises e seus profetas”. É a posição no processo de produção que conta. Se o agente não a assume, ele será classificado de outra forma”.(p.6)

axioma ergódico⁸⁰ clássico não se aplica. As despesas de investimento dependem de expectativas que Davidson chama de “exógenas” ou “não-ergódicas”:

“Em um mundo incerto (não ergódico), os lucros futuros, a base para gastos correntes com investimentos não podem, nem ser previstos de forma confiável a partir das informações de mercado existentes, nem ser determinados endogenamente através da função de poupanças “planejadas” de hoje”.(Davidson, 1999b:53)

Dessa forma, o resultado de equilíbrio (no sentido marshalliano, de estado de repouso) com desemprego não requer uma especificação especial da curva de oferta, com imperfeições, aderências ou rigidezes de preços. Requer a rejeição de três axiomas fundamentais da teoria clássica: o axioma da ergodicidade (o futuro é calculável a partir de dados de mercado do passado e do futuro); o axioma da substituição bruta (entre moeda e demais ativos) e o axioma da moeda neutra (ao menos no longo prazo)⁸¹.

A partir da rejeição do que Davidson chama de “os três axiomas clássicos”, abre-se um lugar genuíno para a moeda. Keynes mostrou, com efeito, que era possível que os proprietários da riqueza, para se protegerem de um futuro incerto, preferissem manter ativos não produzíveis. Davidson ressalta que esse ponto foi demonstrado por Hahn: há possibilidade lógica de ocorrência de desemprego em concorrência perfeita desde que haja nessas economias “outros repouso para as poupanças, além dos ativos reproduzíveis” (Hahn, 1977:31 apud Davidson, 1999b:55).

Como demonstra Keynes em seu capítulo 17, o fato de a moeda ser um ativo que possa ser desejado enquanto tal para compor o portfólio dos agentes tem profundas implicações

⁷⁹ Em minha dissertação de mestrado, há uma explanação do princípio da demanda efetiva a partir do artigo de 1937 de Keynes. Aqui, escolhi basear-me na visão de alguns pós keynesianos que, acredito, dão grande contribuição à compreensão do núcleo da teoria keynesiana de determinação de renda e emprego.

⁸⁰ A definição de processos ergódicos é a seguinte: “Se o processo estocástico é ergódico, então para infinitas realizações as estatísticas temporais e espaciais irão coincidir... Se, e somente se, o processo for ergódico, então as estatísticas para o espaço e o tempo calculadas a partir de dados de mercado do passado ou do presente são estimativas confiáveis de distribuições de probabilidade objetivas imutáveis que governam qualquer resultado futuro em qualquer data futura específica. Conseqüentemente, dados passados podem ser tratados como se fossem uma amostra tirada do futuro.” (Davidson, 1996:481)

no funcionamento de economia. Com efeito, apesar de não garantir ao seu detentor rendimentos, ela lhe garante liquidez, graças às suas duas propriedades essenciais: a elasticidade de produção zero e a elasticidade de substituição zero. Estas duas propriedades lhe conferem a propriedade de ter sua taxa interna de retorno mais resistente ao declínio que a dos demais ativos, cuja taxa interna de retorno varia com o volume produzido, conforme "as leis comuns do mercado".

Competindo com outros ativos da economia como forma de maximizar a riqueza dos agentes, o preço da moeda é um parâmetro para a formação dos preços destes outros ativos, notadamente a dos preços de bens de capital. Quando aumenta a taxa de juros da moeda relativamente a dos demais ativos, *"à medida que o estoque de bens em geral aumenta"*, temos que *"os preços normais correntes de quaisquer outros bens que não a moeda tenderão a baixar relativamente às previsões dos preços futuros"* (Keynes, 1988:156-157). Desta forma, a simples existência da moeda pode eliminar a produção vantajosa de cada um dos outros ativos.

Isso não constituiria, em si, um obstáculo ao pleno emprego, se a produção de moeda pudesse ser obtida com trabalho. Mas sabe-se que ela não o é – se fosse, não seria moeda.

Nas palavras de Keynes:

"A taxa monetária de juros, determinando o nível de todas as demais taxas de juros de mercadorias, refreia o investimento necessário para produzir essas mercadorias, sem poder estimular o investimento necessário para produzir moeda que, por hipótese, não pode ser produzida." (Keynes, 1988:160)

"Quer isso dizer que o desemprego aumenta porque as pessoas querem a Lua; os homens não podem conseguir emprego quando o objeto de seus desejos (isto é, o dinheiro), é uma coisa que não se produz e cuja demanda não pode ser facilmente contida." (Keynes, 1988:160)

⁸¹ Mc. Kenna e Zannoni (1997/98) argumentam que, na verdade, bastaria rejeitar o axioma da ergodicidade para que decorra a não validade dos dois outros.

O ponto é que a decisão de produzir e empregar está subordinada a uma avaliação dos capitalistas sobre como aplicar sua riqueza em um ambiente de incerteza, no qual a moeda é um ativo que pode ser desejado *enquanto tal*.

Cardim explicita, na sua tradução do “princípio da demanda efetiva”, a importância fundamental da moeda no pensamento de Keynes:

“De acordo com Keynes, a moeda acalmaria inquietações daqueles sujeitos [os detentores de riqueza] quanto a riscos imprevisíveis (incerteza não comensurável), por causa de suas propriedades especiais, de modo que, apenas em modelos que reconhecessem tais riscos, a moeda poderia ser considerada um ativo. O princípio da demanda efetiva de Keynes, isto é, a possibilidade de que a demanda por bens e serviços seja deficiente porque os agentes usam sua renda para comprar riqueza não reprodutível, ao invés de usá-la para comprar itens que possam ser reproduzidos, empregando-se trabalho para tanto, segue dessa concepção particular. A não-neutralidade da moeda repousa, assim, na proposição de que a moeda e itens reprodutíveis de capital são formas alternativas de acumulação de riqueza (Cardim de Carvalho, 1996:43)

O autor argumenta de forma muito consistente que a teoria da preferência da liquidez deva ser tomada como uma “teoria da acumulação de riqueza” – como de fato tem sido, por alguns autores da tradição pós-keynesiana. Seria uma leitura empobrecedora considerar a preferência da liquidez apenas como uma teoria da taxa de juros (leitura facilitada, é verdade, pelo fato de que, pelo menos até o capítulo dezessete, apenas dois ativos eram reconhecidos, moeda e títulos).

A teoria da preferência da liquidez pode ser compreendida, de forma mais ampla, como uma teoria da precificação dos ativos em condições de incerteza e, portanto, como uma teoria da tomada da decisão dos proprietários de riqueza sobre alocação dessa riqueza:

“Trata-se, na verdade, de um modelo de escolha de ativos, em que cada classe de ativos, para não ser dominada por outras classes, tem de compensar em retornos monetários seu risco relativo ao ativo de referência, que Keynes afirma ser a moeda por causa das propriedades específicas desta última. Em equilíbrio, os retornos oferecidos por parte de cada classe de ativos, suas “taxas próprias de

juros” ou, ainda, sua “eficiências marginais” teriam de ser iguais, o que implicaria que, na margem, cada classe de ativos deveria oferecer retornos em dinheiro proporcionais ao adicional de riscos de iliquidez que cada classe representasse”.(Cardim de Carvalho, 1996:46)

No entanto, a relação entre a moeda e os ativos de capital – e portanto o investimento – foi “esquecida na macroeconomia keynesiana convencional”. Cardim recupera a trajetória de vários Pós-keynesianos, que procuraram recuperar a idéia original de Keynes – tal como aparece no capítulo dezessete – e ir além desta. Kahn, Joan Robinson e Kaldor, pós-keynesianos de Cambridge, foram os pioneiros, seguidos por Davidson e Minsky – entre outros.

Esses últimos, em particular, empreenderam uma leitura criativa do capítulo 17 da Teoria Geral, aprofundando a análise dos atributos dos ativos nos quais os proprietários podem aplicar sua riqueza. Davidson (1978) desenvolveu a idéia de que os preços dos ativos devem levar em conta se estão disponíveis (preços *spot*) ou estarão disponíveis no futuro, depois de produzidos (preços *forward*). É um modelo de “dois preços”, assim como o de Minsky (1986). No entanto, os “dois preços” iluminados pela análise de Minsky eram o “preço de oferta” e o “preço de demanda” dos bens de capital, definidos de modo a incorporar os custos e riscos do financiamento de sua produção ou aquisição. O primeiro deveria incorporar o custo das obrigações (acumulação de passivos) necessárias para financiar sua produção, enquanto o segundo incorporaria o risco advindo da necessidade de financiamento para sua aquisição. Ambos os autores, além de aprofundar a análise sobre os determinantes do investimento, mostraram que, numa economia monetária, há determinações macroeconômicas na formação dos preços. Há que se notar que, numa visão convencional da microeconomia, esta dimensão é abstraída ou ignorada.

Nas palavras de Cardim:

“Davidson completa o modelo e escolha de ativos de Keynes, mostrando que, se a ele se acrescenta uma função de fluxo de oferta de ativos de capital real, pode-se obter um esquema de determinação do volume de investimentos de capital correspondente a um dado estado de expectativas (...) A teoria da preferência pela liquidez, agora compreendida como uma teoria de acumulação de riqueza, pode,

finalmente, ser estendida ainda um passo adiante(...) No modelo de Minsky, dois fatores têm que ser considerados, se a estratégia de acumulação de riqueza de um agente puder ser descrita pelo seu balanço como um todo, ao invés de apenas seus ativos (...) seu grau de solvência, (...) e sua posição de liquidez(...)”.(Cardim, de Carvalho, 1996:47)

Esta idéia, de que na teoria “preferência pela liquidez” de Keynes figura uma teoria de precificação de ativos e, de forma mais ampla, uma “teoria da acumulação de riqueza”, encontra-se também em Kregel (1987), endossando a proposição de que Keynes proveu à microeconomia “fundamentos macroeconômicos”.

O autor parte de uma interessante recuperação da teoria da probabilidade de Keynes e de seu conceito de incerteza. Critica a hipótese de expectativas racionais, que somente se aplica, como bem disse Davidson, a um mundo governado por processos ergódicos. No mundo em que vivemos, no entanto, a hipótese da ergodicidade não se aplica:

“A não-ergodicidade do sistema (...) resulta, em última instância, do fato de que ações individuais são restringidas pelas ações de outros indivíduos que não podem ser previstas com certeza e então, quando consideradas em conjunto, formam uma restrição [constraint] agregada, ou global, ou macroeconômica, que não é a simples, linear e portanto previsível soma dos comportamentos individuais. Então não é a macroeconomia que deve ser levada a ter uma relação próxima com a microeconomia, mas antes deve-se tentar formular macrofundamentos para decisões individuais sob condições de incerteza”. (Kregel, 1987:524, ênfases minhas)

E onde, para este autor, encontrar essa “macrofundamentação”? Somente “no papel da moeda no sistema econômico”. Determinações macroeconômicas da formação de preços surgem quando se considera o papel – macroeconômico – desempenhado pela moeda.

O autor faz referência a Towshend (1937), que já havia apontado que o papel da moeda na teoria de Keynes traz uma crítica implícita à teoria microeconômica tradicional, no que tange ao mecanismo de formação de preços:

“Parece, portanto, não ser o caso de que a concorrência (mesmo se perfeita) assegure, mesmo no longo prazo, uma igualdade entre preço de venda e custos monetários da nova produção na margem”... “Preços – mesmo preços relativos – não devem portanto ser vistos como completamente determinados por oferta e demanda na margem de produção”.(Towshend, 1937: 165, 168 apud Kregel, 1987:529)

Por quê? Porque quando se leva em conta a condição de equilíbrio de portfólio dos agentes proprietários de riqueza, chega-se a um novo componente da determinação de preços: eles serão tais que igualem a taxa de retorno dos diferentes ativos, potenciais receptores dessa riqueza. Assim:

“A teoria dos preços nominais de Keynes sugere que o equilíbrio deva ser identificado não pela igualdade entre oferta e demanda tal como representada pela igualdade entre custos de produção e preços, mas sim pela igualdade entre as taxas de retorno de todos os ativos duráveis existentes. Se são os preços spot dos novos ativos produzidos e dos ativos já existentes que são iguais em equilíbrio, então teremos em geral o caso em que o preço spot não será igual ao preço forward ou preço de oferta, que representa o custo de produzir novos bens. Isso significa que à medida que novos produtos chegam ao mercado advindos de nova produção, a oferta será diferente da demanda e o preço spot de ativos já existentes e de ativos recentemente produzidos terão que se igualar.” (Kregel, 1987:530)

É assim que esse autor justifica sua proposição de que seja necessário prover à microeconomia fundamentos macroeconômicos – nessa *“interseção entre incerteza, moeda e preços”*. Como a taxa de juros é determinada pelo que ele chama de *“rational spirits”* dos agentes em um mundo de incerteza e é esta que estabelece o limite das taxas de retorno de quaisquer outros ativos, então os preços são governados pelo *“ambiente macroeconômico”*, refletido na preferência pela liquidez.

Belluzzo e Almeida (2002) também enfatizam a complexidade da relação entre o ambiente macroeconômico e elementos *“microeconômicos”* na avaliação e precificação dos ativos, e em particular, dos ativos instrumentais de capital:

“Em cada momento podemos imaginar a existência na economia de uma estrutura de ativos resultante das decisões passadas à qual estão se agregando os resultados das decisões presentes quanto à posse de ativos de capital e à forma de financiá-los. Estes ativos dão genericamente direitos à renda futura. Essa promessa se realizará ou não dependendo do comportamento do investimento, ao nível macroeconômico, e das condições particulares a cada ativo e aos produtos cuja produção ele “facilita” (custos, demanda, margem de lucro, etc.) mas nada está garantido a priori”. (Belluzzo e Almeida, 2002:69)

Esses autores desenvolvem um ponto apenas enunciado em Kregel: nessa abordagem, a formação de preços tem um condicionante que não se encontra na teoria microeconômica tradicional. Deve servir para defender o patrimônio dos detentores de ativos reprodutíveis de capital, o que poderá ser levado a cabo com maior ou menor grau de liberdade dependendo do grau de monopólio:

“Na situação que estamos descrevendo [...], a formação de preços revela o que realmente é: um poder que os possuidores de ativos reprodutíveis detêm para defender o seu valor”.(Belluzzo e Almeida, 2002:161)

“Sustentar no rendimento corrente e nos preços dos bens o valor patrimonial dos ativos privados requer um elevadíssimo grau de monopólio e também que o setor privado obtenha renda e aumente sua liquidez financeira fora do circuito gerado pelo gasto empresarial produtivo”. (Belluzzo e Almeida, 2002:164)

Ou seja, a formação de preços dos ativos reprodutíveis tem uma dimensão microeconômica, que diz respeito às condições específicas de mercado e de produção, mas tem também condicionantes macroeconômicos que não podem ser deixados de lado.

Kregel conclui seu artigo com uma muito pertinente observação acerca das conseqüências desta visão sobre a fonte do desemprego involuntário de Keynes – criticando a idéia de que este seja o resultado de presença de rigidez de preços.

“Não é a imperfeição na operação do mecanismo de preços flexíveis (...) que está na base do equilíbrio com desemprego de Keynes, mas a imperfeição do conhecimento dos agentes, causando incerteza sobre os determinantes do retorno

dos projetos de investimento. Tampouco é a ausência de microfundamentos suficientes a causa do resultado macroeconômico de equilíbrio com desemprego; este é devido à diferença na especificação dos preços de equilíbrio em termos dos preços spot e forward e à determinação de um preço crucial, a taxa de juros, com base em convenções, em função da existência de um conhecimento incerto. (Kregel, 1987:531)

Kregel toca aqui em um ponto nevrálgico da construção keynesiana: o “*unemployment equilibrium*”. O desemprego involuntário em Keynes, um problema eminentemente macroeconômico, não é decorrência de “rigidezes” ou de “falhas de coordenação”, ou quaisquer outras “falhas de mercado”. É o resultado do funcionamento normal de uma economia monetária. As explicações para esse fenômeno não podem, como para os Novos Keynesianos, confinar-se ao mercado de trabalho. Devem levar em conta as condições em que os agentes proprietários de riqueza tomam suas decisões buscando a maximização de seus ganhos monetários⁸². Na seção seguinte, nos debruçamos sobre este tema com mais atenção.

4.2 – O desemprego involuntário como problema macroeconômico

Ao analisarmos a vertente da fronteira do *mainstream* que se denomina “keynesiana”, mostramos que o desemprego involuntário ali repousa sobre hipóteses feitas acerca do comportamento dos agentes atuantes no mercado de trabalho. Mesmo autores, como Stiglitz, que reconhecem que a rigidez nominal de preços não é necessária para que se obtenha como resultado a quebra da dicotomia clássica, ao se debruçarem sobre as fontes do desemprego involuntário, apelam para a rigidez de salários reais. Em última instância,

⁸² Nessa mesma direção, incorporando a contribuição de Minsky, dizem Belluzzo e Almeida (2002): “*A oferta de emprego na economia resultará, por um lado, da expectativa dos empresários a respeito dos fluxos de rendimentos prováveis decorrentes da sua decisão de colocar em operação a capacidade produtiva existente...De outra parte estas decisões de gasto estão subordinadas às expectativas dos possuidores de riqueza líquida – do sistema bancário em derradeira instância – de criar liquidez incorporando novos títulos da dívida à sua carteira de ativos*”.(Belluzzo e Almeida, 2002:69)

há desemprego involuntário porque o salário real insiste em manter-se acima da produtividade marginal do trabalho correspondente ao pleno emprego⁸³.

Uma primeira observação a ser feita é que este tipo de raciocínio não leva em conta a hierarquia dos mercados presente no argumento de Keynes e dos Pós-keynesianos. A decisão sobre o quanto empregar é feita pelos proprietários de riqueza, como mostramos na seção anterior, fora do âmbito do mercado de trabalho. O demanda por trabalho é, em Keynes, uma demanda derivada. Em sua explanação da *Teoria Geral* feita no artigo de 1937, Keynes deixa esse ponto claro. Apóia sua explicação na tomada de decisão do agente capitalista começando com o conceito de incerteza, para dali derivar sua concepção do mercado de dinheiro, chegando então nos de bens de capital e de bens de consumo para, por último, abordar o mercado de trabalho, que *não tem a prerrogativa de ser o locus de determinação do nível de emprego*.

O papel do mercado de trabalho, no modelo de Keynes é, de um lado, determinar o nível máximo de emprego (o nível de “pleno emprego”) e, de outro, determinar o salário real correspondente ao nível de emprego (determinado no mercado de bens). Como bem disse Davidson (1983), “a curva de produto marginal não é a curva de demanda por trabalho”. Dequech recupera esse argumento:

“Keynes aceitou que sob concorrência pura o produto marginal do trabalho e os salários reais são iguais, porque ele assumiu maximização de lucro. (...) Ele também aceitou uma relação inversa entre salários reais e nível de emprego, mas somente porque assumiu retornos decrescentes do trabalho no curto prazo. Keynes então inverteu a causalidade desta relação como vista pela economia neoclássica”.
(Dequech, 1999:204)

Em artigo em que se dedica a debater com os Novos Keynesianos⁸⁴, Davidson (1999a) argumenta que a “tesoura marshalliana” de determinação do emprego não é, como o

⁸³ O tema do desemprego involuntário foi objeto de minha dissertação de mestrado (Nunes Ferreira, 1997). Ali, concluí que, para os Novos Keynesianos, é possível dizer que o mercado de trabalho tem, em grande medida, *autonomia na determinação do desemprego*. Isto parece paradoxal, uma vez que, em um modelo em que não vale a dicotomia clássica, é possível elevar o nível de emprego através de variações da demanda nominal. No entanto, nesses modelos, a rigidez de salários reais coloca um limite à eliminação do desemprego.

querem os Novos Keynesianos, composta por uma lâmina que expressa a demanda por trabalho (definida como derivada da função de produção) e outra definida como a oferta de trabalho (derivada da maximização da utilidade do trabalhador). A demanda por trabalho, para Marshall, e para Keynes, era uma demanda derivada dos cálculos de maximização de lucros por parte dos empresários. A curva de produtividade marginal do trabalho seria o microfundamento básico da lâmina da oferta na tesoura marshalliana de determinação da renda e do emprego, supondo que o trabalho seja o único fator variável na função de produção⁸⁵:

“Em (...) um sistema que usa moeda, a função demanda por trabalho não pode ser igualada à produtividade marginal do trabalho (MPL). A MPL é o microfundamento básico da lâmina da oferta do produto na tesoura Marshalliana formada pelas lâminas de oferta e demanda, e são ambas as lâminas da tesoura que determinam simultaneamente tanto o valor (preço) quanto o produto.”
(Davidson, 1999a:579)

A curva de produtividade marginal do trabalho é o inverso da curva de custo marginal deflacionada por unidades de salários:

“Esta curva de custo marginal deflacionada por unidades de salário é uma micro-lâmina de oferta Marshalliana imóvel, analisada em justaposição com curvas alternativas de demanda pelo produto (isto é, os deslocamentos da lâmina de demanda “desenham” a lâmina de oferta) para explicar a decisão da firma no que diz respeito à produção que maximiza lucro – isto é, a mudança na quantidade de produto ofertada (...) para todas as possíveis mudanças na curva de demanda pelo produto.” (Davidson, 1999a:579)

Se a curva de produtividade marginal do trabalho, deflacionada por unidades de salários (isto é, em termos reais) relaciona, em Marshall, mudanças na quantidade de produto ofertada com mudanças de demanda pelo produto no nível microeconômico, a

⁸⁴Mais especificamente, com Lindbeck, a respeito do artigo, citado no capítulo três desta tese, em que este resenha os principais avanços dos Novos Keynesianos.

⁸⁵ Para uma pormenorização da visão de Davidson sobre a curva de oferta agregada de Keynes, ver o verbete ‘Aggregate Supply’ em *The New Palgrave* (1987). Para a visão pioneira de um de sua principais mentores, ver Weintraub, S (1957).

função do emprego de Keynes desempenha esse papel no nível macroeconômico. Relaciona o montante de demanda efetiva (definida em termos de unidades de salários) direcionada para uma firma, ou para uma indústria, ou para a indústria em seu conjunto com a quantidade de emprego ofertada. Esta função de emprego é, para Davidson, a “hiring curve” apropriada. A idéia subjacente a esta formulação é a de que qualquer mudança na quantidade de trabalho empregada deve, necessariamente, advir de uma mudança na demanda efetiva.

Talvez a aceitação do primeiro postulado clássico tenha, de alguma forma, obscurecido o argumento básico de Keynes. Mas, olhando além da superfície, encontramos um mercado no qual não é determinada a quantidade da mercadoria ofertada. Por um lado, a curva de demanda por trabalho, na concepção de Keynes, é uma curva derivada, que expressa as condições de maximização de lucros, a um nível de produto determinado em outro mercado, o de produto. Servirá, no modelo, para determinar o salário real que cumpre as condições de maximização de lucro dos empresários. A curva de oferta de trabalho, por outro lado, é apenas nocional, servindo apenas para determinar o nível mínimo de salário real e o nível máximo de emprego – o nível de pleno emprego – da economia. Não é pelo encontro das curvas de demanda e oferta de trabalho que se determinam os níveis de emprego e renda de equilíbrio da economia. Agentes compradores e vendedores do mercado de trabalho não determinam conjuntamente a quantidade e o preço de bem transacionado. Não há autonomia deste mercado na determinação dessas variáveis.

Nos termos da lei de Walras, temos uma inconsistência: há um equilíbrio dos outros mercados, mas o de trabalho está fora do equilíbrio. No âmbito do mainstream, enorme esforço se fez, então, para justificar essa impropriedade. Os Desequilibristas acudiram dizendo que Keynes aceita que transações possam ser realizadas fora do equilíbrio, distorção promovida pela ausência do leiloeiro; Novos Keynesianos se esmeram em desenhar os fundamentos microeconômicos das rigidezes, racionalmente fundamentadas. Mas todos passam ao largo do ponto mais essencial desta discussão: Keynes rejeita a lei de Walras, porque sua noção de equilíbrio é fundamentalmente marshalliana! Rejeita porque não admite a noção de equilíbrio geral, de market clearing simultâneo e instantâneo, através de ajustamentos de preços.

Assim, não é por uma deficiência de informações, ou pela existência de alguma rigidez de preços que não há equilíbrio no ponto de pleno emprego, mas pelo fato de que a produção correspondente não satisfaz às condições de maximização de lucros dos empresários, e são eles que decidem quanto querem empregar!

Em consequência disso, o mercado de trabalho é caracterizado por uma assimetria fundamental entre demandantes e ofertantes, não de informação, como vimos vários autores do mainstream argumentarem, mas de poder. Davidson (1998) expressa eloquentemente esse ponto de vista :

“Numa economia monetária, trabalhadores desempregados não têm mecanismos disponíveis para induzir empreendedores a modificarem suas decisões de produção, de fixação de preço, de demissão e de contratação de trabalhadores adicionais, enquanto as expectativas de maximização de lucro dos empreendedores estiverem sendo satisfeitas.(...) Trabalhadores desempregados desapontados, podem, portanto, reduzir salários monetários até que estejam à míngua [blue in the face] sem alterar um iota a “correta” decisão de contratação do empreendedor que maximiza lucro, a menos que os salários monetários induzam um aumento (deslocamento para cima) da função D denominada em unidades de salário”.(Davidson 1998: 825,826)

Esse é o sentido mais profundo do *desemprego involuntário* de Keynes: os trabalhadores não dispõem de nenhum meio de convencer os empresários a aumentar a quantidade transacionada de força de trabalho. Uma redução dos salários nominais – a única variável em jogo nas negociações salariais – tem efeitos ambíguos sobre a demanda agregada, como demonstrou Keynes no capítulo 19 de sua *Teoria Geral*. Além disso, como apontou Davidson (1978), a flexibilidade de salários nominais colocaria em perigo a própria viabilidade do sistema monetário, assentado em contratos, que têm como um dos principais parâmetros o valor nominal da unidade de salários⁸⁶.

⁸⁶ Nas palavras dele: “A rigidez da taxa de salário monetário é um requerimento fundamental para um sistema monetário estável e viável. Em um mundo incerto no qual a produção requer tempo, a existência de contratos monetários permite repartir o fardo da incerteza entre as partes contratantes quando recursos estiverem sendo comprometidos na produção de um fluxo de bens para entrega em uma data futura”.(Davidson, 1978:231)

Um ponto interessante é que a idéia de que o mercado de trabalho seja um mercado particular, que hoje tem que ser buscada em correntes alternativas ao *mainstream* da teoria macroeconomia, já se encontrava em Marshall (1982):

“Quando um trabalhador teme a fome, sua necessidade de dinheiro (a utilidade marginal deste para ele) é muito grande. Se de começo ele leva a pior na negociação e se emprega a salário baixo, a necessidade continuará grande, e ele poderá continuar a vender sua força de trabalho a baixo preço. Tanto mais porque, enquanto a vantagem da negociação, a respeito de mercadorias, tende naturalmente a ser bem dividida entre os dois lados, num mercado de trabalho é mais comum que esteja mais do lado dos compradores do que dos vendedores. Outra diferença entre o mercado de trabalho e o mercado de mercadorias surge do fato de que cada vendedor de trabalho só tem uma unidade ao seu dispor. Esses são os dois fatos, entre muitos, nos quais encontraremos, à medida que avançarmos, a explicação de muito dessa objeção instintiva que as classes trabalhadoras têm levantado contra o hábito de certos economistas, particularmente os pertencentes às classes empregadoras, de tratar do trabalho simplesmente como uma mercadoria e considerar o mercado de trabalho como qualquer outro mercado.” (Marshall, cap. 2, vol II, ênfases minhas)

Não há como entender o desemprego involuntário de Keynes sem examinar a estrutura *macroeconômica* da determinação de emprego. Examinando somente o mercado de trabalho, não se compreende a existência de pessoas involuntariamente desempregadas. O “desemprego involuntário” de Keynes – entendido como algo inerente a uma economia de mercado, não caracteriza uma “anomalia” ou uma falha nos “mecanismos equilibradores”.

Os empresários irão empregar exatamente a quantidade de trabalho condizente com o ponto da demanda efetiva, e não há nenhuma razão para que esta seja a quantidade de trabalho cuja desutilidade marginal, para o trabalhador, iguale o salário real. Assim, se algum “aparato microeconômico” é necessário para entender a quantidade de trabalho transacionada, deve ser aquele definido na primeira seção deste capítulo: deve ser uma teoria da tomada da decisão do agente proprietário de riqueza. Belluzzo e Almeida (2002) traduziram com propriedade o princípio da demanda efetiva a partir da ótica do capitalista individual:

“O princípio da demanda efetiva sustenta que o nível de renda e emprego da comunidade é determinado pelas decisões de gastos dos capitalistas, as quais (dado o estoque de equipamento) são tomadas a partir de avaliações efetuadas isoladamente por cada empresário sobre as quantidades que antecipam vender a um determinado preço (de oferta). O conjunto das decisões de gasto determina em cada momento qual será o nível de renda da comunidade.”(Belluzzo e Almeida, 2002:65)⁸⁷

Esta citação nos permite fazer uma reflexão que retomaremos na última seção deste capítulo: o princípio da demanda efetiva, e com ele a determinação do nível de emprego, somente pode ser compreendido à luz de uma teoria da tomada de decisão do agente proprietário de riqueza. Esse agente, no entanto, se move em um ambiente macroeconômico incerto, que sabe determinado pelas suas próprias ações, pelas ações dos outros agentes e pelas instituições que os circundam. Este é o ponto distintivo do construto de Keynes, e dos Pós-keynesianos aqui considerados.

4.3 – Uma reflexão sobre os fundamentos da macroeconomia

Vimos, nas seções anteriores deste capítulo, que a macroeconomia de Keynes, recuperada por vários Pós-keynesianos, não pode ser compreendida a partir de “fundamentos microeconômicos”, entendidos estes como teorias que expliquem “imperfeições de mercado” de qualquer sorte. Mostramos também que não é possível compreender o desemprego involuntário de Keynes no âmbito do mercado de trabalho (como querem os Novos Keyensianos, a partir da racionalidade dos agentes ali envolvidos). Esta visão, além de empobrecedora teoricamente, leva, como veremos nas considerações finais dessa tese, a prescrições de política econômica muito diferentes das que emanam de Keynes e dos Pós-keynesianos.

⁸⁷ Na mesma direção, lê-se, em Chick: *“Assume-se que as firmas decidam produzir qualquer volume de produto que acreditam que irá maximizar seus lucros, dadas suas estimativas e previsões de demanda, e irão contratar apenas a quantidade de trabalho suficiente para permitir que produzam aquele produto. O princípio da Demanda Efetiva é a generalização dessa proposição microeconômica para a determinação do produto como um todo.”* (Chick, 1983: 63)

A macroeconomia de Keynes se assenta em uma teoria da tomada de decisão do agente proprietário de riqueza. Não parte, como a teoria microeconômica supostamente adequada para “microfundamentar” a macroeconomia, de um produtor de mercadorias, maximizador de lucros. Parte de um *capitalista*, que tem como objetivo maximizar riqueza. Empenhar-se na geração de fluxos de nova riqueza real e, especificamente, em bens de produção, será apenas uma das várias alternativas a ele colocadas.

Keynes está interessado nessa tomada de decisão, que considera fundamental para determinar a demanda efetiva e, assim, o nível de emprego. Por isso, talvez, não se tenha detido em especificar as condições exatas nas quais se dá a produção (qual o formato da função de produção), ou em esmiuçar o que ocorre com o salário real quando o produto cresce. O artigo de 1939, considerado no capítulo primeiro dessa tese, ilustra exatamente esse ponto: Keynes, ali, considerou a possibilidade de que o salário real não fosse contracíclico, de que se pudesse supor uma estrutura de mercado distinta da perfeitamente competitiva. Mas argumentou que supôs produtividade marginal decrescente para vencer seus adversários em seu próprio terreno. Na verdade, o que ele afirmava então era que seus resultados não dependiam disso.

No âmbito do *mainstream*, sua teoria foi aprisionada em um aparato de equilíbrio geral. A partir daí, a ocorrência de “resultados keynesianos”, como a quebra da dicotomia clássica e o desemprego involuntário, passou a depender dos tais fundamentos microeconômicos⁸⁸, da ocorrência de rigidezes e falhas de coordenação. Saiu de cena o agente capitalista, entraram o produtor maximizador de lucros e o consumidor maximizador de utilidade. Saiu o acumulador de riqueza, entraram compradores e vendedores de mercadorias (incluindo entre estas, é claro, a força de trabalho).

Com os personagens que saíram, foram-se também o conceito de incerteza, a importância fundamental da moeda, a idéia de que o agente – capitalista – não somente toma decisões que modificam o curso da economia, como sabe que os demais fazem o

⁸⁸ Vale notar que vários autores que se denominam Pós-keynesianos aceitam a idéia de que seja necessário construir uma microeconomia alternativa à walrasiana que “fundamente” a macroeconomia. Isto é como “lutar no terreno adversário”. Vide, por exemplo, Schmidt (2000). Isso é diferente, é bom que se deixe claro, de procurar desenvolver uma microeconomia *compatível* com a macroeconomia keynesiana.

mesmo. Esse campo do saber, que estuda a tomada de decisão do agente capitalista e o resultado da interação das inúmeras decisões de aplicação da riqueza, foi o que Keynes batizou de macroeconomia. A diferença entre esse campo do saber e aquele apresentado nos capítulos dois e três é enorme.

Chick (2002) tem uma posição interessante acerca da relação entre macroeconomia e microeconomia, que levanta um outro ponto fundamental. Para ela, não é possível haver perfeita consistência entre as esferas macro e microeconômicas, a não ser que se esteja no mundo do equilíbrio geral walrasiano:

“(...)a consistência entre uma teoria da tomada de decisão (microeconomia) e o resultado global das decisões não pode, em geral, ser atingida. Algum ‘deslize’, alguma transigência quanto à consistência interna deve emergir”. (Chick, 2002:55)

Ela conclama os pós-keynesianos a não caírem na armadilha de procurarem perfeita consistência entre o que pode ser inferido para um empresário individual e o resultado de suas interações. Faz apelo a uma concepção que é um dos traços marcantes da construção pós keynesiana: o organicismo. Mesmo que se parta da teoria do agente individual para construir a teoria macro, o que como vimos, é em grande parte o procedimento que Keynes utilizou, não é possível considerar estes agentes como isolados, sob pena de perder a compreensão dos fenômenos reais. Nas palavras dela:

“O organicismo reconhece que o todo é mais que a soma das partes. A tomada de decisão descentralizada apresenta problemas para a macroeconomia, para os quais não há soluções elegantes fora da economia neoclássica, na qual a elegância é obtida à custa da irrelevância. Há uma escolha: aceitar soluções desordenadas [messy], transigências necessárias; ou tornar-se um economista neoclássico, mantendo a virgindade [...]”(Chick, 2002:65)

Essa idéia, de que há um espaço entre a ação individual e os resultados agregados que não pode ser conhecido a priori, simplesmente porque não é possível antecipar o resultado da *interação* dos agentes, já estava em Keynes. A própria Chick cita um conhecido trecho deste autor, bastante ilustrativo desta proposição:

“Para traçar (...) a curva de demanda em indústrias em particular, é indispensável adotar certas hipóteses fixas quanto à forma das curvas de oferta e da procura nas outras indústrias e quanto ao montante da demanda agregada efetiva. Não é válido, portanto, aplicar o argumento [de uma indústria particular] à indústria em conjunto, a não ser que lhe transfiramos também a nossa hipótese de que a demanda efetiva agregada é fixa”. (Keynes,1936 – tradução brasileira 1988:176 apud Chick, 2002:64)

Aliás, é bom lembrar, Keynes tornou explícita sua rejeição à aplicação do método atomista às ciências morais dez anos antes de publicar a Teoria Geral, em seu ensaio sobre Edgeworth:

“A hipótese atomista, que funcionou tão esplendidamente na física, sucumbe na psicologia. Somos confrontados a todo momento com os problemas da unidade orgânica, das variáveis discretas, da descontinuidade – o todo não é igual à soma das partes, comparações quantitativas nos enganam, pequenas variações produzem grandes efeitos, as hipóteses de um continuum uniforme e homogêneo não são satisfeitas”. (Keynes,CW. V: 262, apud Carabelly: 153).

Chick menciona em passant um argumento importante, desenvolvido por vários pós-keynesianos, debruçados sobre a questão fundamental dos traços metodológicos – e filosóficos – sobre os quais se deveria construir a teoria econômica. A possibilidade de consistência total entre micro e macro somente pode ser obtida se a teoria econômica for construída como um “sistema fechado” – e não, como defendem Chick, Dow, Lawson e muitos outros Pós-keynesianos, como um sistema aberto⁸⁹. Nas palavras de Chick:

“No esquema de apreciação das teorias adotado pelos economistas, o critério de consistência interna é tão forte que nos impossibilita de enfrentar a necessidade de encontrar uma ‘solução de compromisso’, ainda que nós saibamos que a consistência interna somente é obtível em um sistema fechado, enquanto o nosso é aberto”.(Chick, 2002:56)

⁸⁹ Dunn (2000:347) esclarece que um “sistema fechado” obedece a duas condições: a condição intrínseca refere-se à imutabilidade dos fenômenos em análise e tem como consequência que “*uma causa sempre produz o mesmo efeito*”. A condição extrínseca requer que o fenômeno em análise possa ser isolado de influências externas e tem como consequência que “*um efeito tem sempre a mesma causa*”. O sistema aberto é aquele em que não se verificam as condições de “fechamento” do sistema.

Um edição recente da JPKE⁹⁰ versa sobre o “realismo crítico”, corrente filosófica que procura desenhar os fundamentos ontológicos e metodológicos sobre os quais deveriam se assentar as ciências sociais – entre elas, a economia. Lawson, o mentor dessa corrente sintetiza os seus princípios:

“Ao nível da ontologia em particular (i.e. da inquirição a respeito da natureza do ser ou da existência), supõe-se que a realidade, tanto natural quanto social, é estruturada (ela inclui, mas é irreduzível a, fatos, tais como acontecimentos ou estados de coisas e nossas experiências a respeito deles), aberta (a regularidade das ocorrências não é ubíqua – devido, especialmente, ao mix múltiplo e perpetuamente mutante de causas e eventos), e diferenciada (“fechamentos”[closures], sustentando certas regularidades nos eventos, ocorrem, mas apenas sob algumas condições muito específicas, em domínios em que a certeza prevalece) e que a realidade social é especialmente dinâmica e constituída, em um grau significativo, de totalidades internamente relacionadas”. (Lawson, 1999:4)

Não é o propósito dessa seção da tese fazer uma recuperação exaustiva dos fundamentos filosóficos e metodológicos da macroeconomia tal como entendida pelos pós-keynesianos. No entanto, algumas idéias merecem ser ressaltadas. Como aponta Dow (1999, 1996, 1985), os princípios metodológicos devem ser tomados como divisores de água, na distinção entre diferentes escolas de pensamento, bem como podem ser úteis para indicar novos possíveis caminhos para pesquisa⁹¹.

Um primeiro ponto importante, que aparece na citação de Lawson acima, é que há, por parte dos simpatizantes do “realismo crítico” – e dos Pós-keynesianos em particular –, uma

⁹⁰ *Journal of Post Keynesian Economics*, fall 1999, v.22(1)

⁹¹ Em seu artigo no caderno sobre “realismo crítico”, Dow contrasta essa corrente filosófica com seu “método babilônico” e argumenta que ambos partilham uma mesma “visão da realidade” ou “ontologia”: “*Ambas as abordagens derivam de uma ênfase nos fundamentos da metodologia ao nível filosófico, e especificamente metafísico. Ambas enfatizam a importância de ver a realidade como um sistema aberto ao invés de um sistema fechado. Ambas as abordagens enfatizam a complexidade orgânica da ação [agency] humana e da realidade social, que impede a identificação de leis causais; [para ambas as abordagens] a ênfase está em estudar as várias forças causais em funcionamento no sistema e sua evolução, a fim de construir um conhecimento que seja tão confiável quanto possível, com vistas à ação.*” (Dow, 1999:22). O grande mérito do realismo crítico teria sido, para a autora, desviar o debate sobre metodologia da economia da esfera da epistemologia (conhecimento sobre o objeto) para a ontologia (a própria natureza do objeto estudado).

concepção do que seja o objeto do estudo da economia que contrasta profundamente com a que se depreende do mainstream. O objeto a ser estudado é uma realidade que se modifica a cada momento – embora seguindo, na maior parte do tempo alguns padrões, eles mesmos sujeitos a mudanças – pela ação interativa de agentes criativos e dotados de vontade (“free will”).

Embora não faça referência explícita ao realismo crítico, Davidson (1996), em seu “Reality and Economic Theory”, concorda que o principal divisor de águas entre escolas de pensamento seja sua “visão de mundo”, a visão sobre a natureza da realidade em que os agentes operam. O autor alinha os pós-keynesianos às escolas que consideram a realidade como sendo não ergódica, “unknowable” e transmutável. O ponto distintivo entre as escolas, aqui, é de cunho ontológico: trata-se do fato de que o futuro é transmutável, e transforma-se em grande parte diante das chamadas “decisões cruciais dos agentes”. Nas palavras de Shackle:

“Se decisões importantes relacionadas à acumulação de riqueza, posse de liquidez, comprometimento com um processo de produção com significativos custos de estabelecimento e período gestacional, etc, (...) são cruciais, então o futuro espera não pela descoberta de seus conteúdos, mas pela criação desse conteúdo”.(Shackle, 1980:102 apud Davidson, 1996:498) ⁹²

No outro grupo, que considera a realidade predeterminada, imutável e “ergodically knowable”, encontram-se várias outras correntes – inclusive, evidentemente, as do mainstream.

“Teóricos Velho e Novo Clássicos, muitos economistas da escola austríaca, bem como teóricos Velhos Keynesianos (da Síntese Neoclássica) e Novos Keynesianos explícita ou implicitamente partilham a crença fundamental na realidade predeterminada. Seja ou não um léxico probabilístico explicitamente adotado por essas teorias, este pressuposto compartilhado de uma realidade pré-programada

⁹² Davidson conclui seu artigo fazendo uma interessante ponte dos Pós-keynesianos com a figura do empresário schumpeteriano: “Se o empresário tem alguma função importante no mundo real, é a de tomar decisões cruciais. O empreendedorismo, que é apenas uma faceta da criatividade humana, por sua própria natureza envolve crucialidade”.(Davidson, 1996:499)

pode ser rotulado como o axioma ergódico da economia clássica".(Davidson, 1996:486)

Interessa notar que o autor inclui explicitamente neste segundo grupo os modelos de falhas de coordenação⁹³, assim como os de bolhas especulativas ou “sunspot equilibria”, derivados de “crenças autorealizáveis”⁹⁴. Estes são todos modelos que compartilham a mesma visão de mundo, embora incluam, em diferentes graus, dificuldades cognitivas por parte dos agentes diante de realidades complexas.

A consequência da visão do realismo crítico sobre a natureza do objeto estudado, em termos metodológicos, é que não é possível construir modelos a partir de indivíduos representativos, a partir de axiomas que predeterminam comportamentos, e nem utilizar o método dedutivo para construção desses modelos⁹⁵. Além disso, o critério de “adequação” de uma teoria deveria ser o seu poder explicativo, e não seu poder preditivo (como defendem os Monetaristas e Novo Clássicos), devido ao caráter não ergódico do mundo real. O critério de realismo estaria no centro da determinação da relevância de uma teoria.

O que é importante guardar, para o propósito dessa tese, é que a vertente de pensamento pós-keynesiana recupera elementos essenciais da visão de mundo de Keynes. Em primeiro lugar, os agentes são considerados como dotados de vontade e de poder para exercê-la, no que concerne os proprietários de riqueza, de uma vontade muito específica: acumular essa riqueza. Assim, uma teoria que pretenda explicar o resultado da interação

⁹³ Davidson provavelmente não concordaria, assim como a autora desta tese, com a proposição sustentada no artigo de Canuto e Ferreira (2002) citado no capítulo anterior, segundo a qual a diferença entre os modelos de Stiglitz e de Keynes é fundamentalmente de forma, e não de conteúdo. Há, fundamentalmente, entre eles, uma diferença de *visão de mundo*.

⁹⁴ Nesses últimos, a idéia é que não é possível formar expectativas racionais, uma vez que o processo de aprendizado torna-se impossível. É interessante notar que alguns Pós-keynesianos têm mostrado entusiasmo em relação a esses modelos, por constituírem uma crítica à hipótese de expectativas racionais. Veja-se, por exemplo, Luiz Antonio Oliveira Lima (1998).

⁹⁵ Os realistas críticos defendem o método chamado “retrodução”. Arestis (1996) explica que esse método de inferência consiste em partir de “fatos estilizados” que indicam a existência de um fenômeno que necessita de uma explicação “mais profunda”, para uma teoria que analise as relações, estruturas e mecanismos responsáveis por esse fenômeno: “*É um movimento da ‘superfície do fenômeno’ para alguns fatores causais ‘profundos’*. O objetivo da ciência social é a compreensão de relações e estruturas profundas que subjazem aos fenômenos sociais”. (Arestis, 1996:115-116). Esse artigo de Arestis é referência para quem procure uma sistematização bem-feita das várias linhas de pesquisa pós-keynesianas. Na seção em que trata da metodologia pós-keynesiana, afirma categoricamente que esta se insere na linha filosófica do realismo crítico.

desse agente precisa, de alguma forma, levar em conta o motor da tomada de decisão desse agente. Tem que se embasar na rationale do indivíduo proprietário de riqueza. Deve partir, assim, de uma “teoria da escolha”, mas não no sentido colocado pela microeconomia tradicional – escolha de alocação de recursos escassos entre fins alternativos. A escolha, aqui, diz respeito à identificação e ampliação de oportunidades rentáveis de alocação de riqueza em condições de incerteza. Kregel, em artigo em homenagem a Shackle, ilustra bem esse ponto de vista:

“A teoria microeconômica tradicional é muitas vezes descrita como uma teoria da escolha. Contudo, George Shackle, um crítico de toda vida da teoria tradicional, também insistiu que a teoria econômica devesse ser assentada no problema da escolha. Mas sua concepção de escolha era bastante diferente. Para a teoria tradicional, a escolha estava relacionada ao problema da alocação dos meios escassos entre múltiplas finalidades. A escolha era negação – não existe almoço grátis, então temos que decidir do que abrir mão para poder almoçar. O mercado era o instrumento para alocar a negação entre a população (...).

Para Schackle escolha era liberdade – originar uma idéia na imaginação, que substituiria constrangimentos existentes e que traria algo novo e inesperado. A escolha era libertadora, não constrangedora. O mercado existia em função da incerteza quanto à viabilidade dos vários projetos para superar os constrangimentos da situação existente. Ele indicava novas direções”. (Kregel, 2000:173)

Em segundo lugar, Keynes e a vertente de pensamento pós-keynesiana reconhecem que “o todo não é a soma das partes”. Ou seja, embora partam da idéia de que a macroeconomia deva se basear em uma teoria da decisão individual, sustentam que não é possível inferir os resultados macroeconômicos das unidades individuais. É a velha conhecida falácia da composição, o mais evidente argumento a favor da consideração da macroeconomia como um campo do saber não dedutível da microeconomia.

Em terceiro lugar, o fato de que se parta de agentes dotados de vontade, que modificam o ambiente em que atuam, faz com que o mundo seja inescapavelmente caracterizado pelo que Rotheim (1995, 1999) chama de “incerteza ontológica”. Isso não caracteriza, de modo

algum, uma atitude “niilista” em relação à possibilidade de se fazer teoria. Mas transforma, profundamente, o tipo de teoria que se pode fazer. Reconhecendo a incerteza, reconhece-se a impossibilidade de se trabalhar com “sistemas fechados”, mas abre-se a possibilidade de compreender profundamente a existência das instituições, da moeda e, fundamentalmente, do desemprego involuntário.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Percorremos, ao longo dessa tese, a seguinte trajetória argumentativa. No primeiro capítulo, mostramos que a macroeconomia nasceu, com a *Teoria Geral* de Keynes, como um campo autônomo do saber. Keynes teve a oportunidade de defender sua *Teoria Geral* daqueles que propunham que ela incorporasse formatos específicos de curvas de produção e estruturas de mercado. Argumentou que “esse não era o seu ponto”. Seus resultados não dependiam dessas especificações.

No entanto, dizer que a “macroeconomia de Keynes” nasceu autônoma em relação à microeconomia não significa que não esteja embasada numa “teoria da escolha”, como bem apontou Kregel (2000). Tem como ponto de partida uma teoria da decisão capitalista. Mas falamos aqui de escolhas que dizem respeito a preservar e ampliar a riqueza, em condições de incerteza. O *sujeito* de Keynes é um capitalista, e não um produtor de mercadorias. Se entendermos a microeconomia como o *campo do saber que estuda a tomada de decisão do agente capitalista individual*, então a teoria de Keynes teve impactos profundos na microeconomia que, aliás, não pode ser divorciada da macroeconomia.

No segundo capítulo, mostramos que a leitura empreendida pelo *mainstream* da obra de Keynes aprisionou-a num aparato de equilíbrio geral. Como consequência, retiraram-se a hierarquia dos mercados, a assimetria de poder dos agentes, a incerteza. Perdeu-se o significado do que seja uma economia empresarial e, também, o de uma economia monetária. Como bem observa Rotheim (1999), a economia keynesiana do *mainstream* substituiu a teoria da demanda efetiva por uma teoria mecanicista “da demanda agregada”. A teoria da determinação do emprego e da renda deixou de se assentar numa teoria da tomada da decisão. O desemprego involuntário, que tomamos aqui como problema macroeconômico “*par excellence*”, passou a depender de uma suposta rigidez de salários nominais, sem a qual o modelo escorregaria para o pleno emprego.

A leitura desequilibrada, também objeto do segundo capítulo, ao retirar de cena a figura do leiloeiro, abriu espaço para que ocorressem “falhas de coordenação”. O desemprego involuntário poderia, assim, ocorrer mesmo com perfeita flexibilidade de

preços. Os efeitos de “transbordamento” (“*spillover*”) dos desequilíbrios de um mercado para outro caracterizavam uma quebra da lei de Walras. No entanto, isso decorria, em última instância, de uma “falha de comunicação” entre agentes vendedores e compradores de mercadorias. Os vendedores de força de trabalho não teriam meios de sinalizar aos compradores qual seria sua demanda nocional por mercadorias se eles fossem contratados. Como bem apontado por Davidson (1980), essa linha de raciocínio em nada viola a lei de Say. Aqui não há, tampouco, uma teoria da tomada de decisão por parte dos agentes capitalistas.

Uma vez retirada da cena da macroeconomia a sua “teoria da escolha”, esta lhe foi cobrada: os Novos Clássicos chegam imbuídos da tarefa de construir uma macroeconomia firmemente calcada na “teoria da escolha”. Mas essa teoria da escolha é aquela referente à escolha entre meios escassos para atingir fins determinados – no caso, maximização de lucros e de utilidade. A macroeconomia torna-se um “problema resolvido”. É, simplesmente, a transposição para o nível macroeconômico do aparato de equilíbrio geral walrasiano. Esta foi o que chamamos de “revolução metodológica” dos Novos Clássicos: a macroeconomia tornou-se, fundamentalmente, microeconomia.

Os Novos Keynesianos, examinados também no terceiro capítulo, reagiram aos Novos Clássicos procurando reabilitar duas proposições keynesianas: a quebra da dicotomia clássica – ou seja, a proposição de que variações em variáveis nominais pudessem ter impacto em variáveis reais – e a ocorrência do fenômeno do desemprego involuntário. No entanto, argumentamos que essa vertente “lutou no terreno adversário”, uma vez que admitiu que essas proposições – eminentemente macroeconômicas – dependiam de “falhas de mercado”. Em geral, falhas do sistema de preços em sua função de promover o *market clearing*. A corrente de Stiglitz, proponente das “assimetrias de informação” levando ao “acionamento de crédito”, propõe uma explicação *à la* efeito “*spillover*” dos desequilibristas, dessa vez do mercado de crédito para o mercado de produto. No entanto, para a explicação do fenômeno de desemprego involuntário, recorre às mesmas explicações microeconômicas centradas no mercado de trabalho oferecidas por seus colegas das “rigidezes de preços”. Há desemprego involuntário porque o salário real é rígido e não se ajusta ao nível da produtividade marginal do trabalho correspondente ao pleno emprego.

Quando se trata de encontrar algum conceito agregado de tratamento do “desemprego involuntário”, os Novos Keynesianos recorrem a um conceito primo da taxa natural de desemprego friedmaniana. Blanchard (2000) e outros sugerem que, no âmbito do *mainstream*, uma nova síntese estaria a caminho. Não seria de se espantar, uma vez que as hipóteses fundamentais subjacentes aos modelos são muito parecidas. Estamos em um mundo de agentes maximizadores, com eventuais falhas cognitivas, em geral corrigidas no longo prazo.

Esta visão do que seja a macroeconomia não leva em conta a existência de uma profunda assimetria de poder entre os proprietários de riqueza e aqueles que não gozam dessa posição. Desse ponto de vista, as visões de Keynes e Marx têm um ponto em comum: partem da idéia de que são os proprietários de riqueza, com seu desejo de acumulação, o motor da economia. Os trabalhadores não têm o poder de decidir nem a quantidade da força de trabalho que será transacionada, nem o seu preço. Nessa linha, Macedo e Silva (1999) faz uma reflexão acerca das assimetrias entre os agentes, aproximando as visões de Marx e de Keynes, em contraste com a dos Neoclássicos:

“Numa economia capitalista, não há escravos ou servos; os agentes são livres para se relacionarem mediante contratos. Em contraste com Marx e Keynes, a economia neoclássica atém-se a este fato. O estudo da concorrência relega as diferenças entre os agentes a segundo plano e se concentra naquilo que têm em comum. Para os neoclássicos, todos os agentes, numa economia capitalista, são igualmente proprietários; usufruem igual liberdade para agir conforme os interesses individuais. E mais, as decisões dos proprietários obedecem a uma mesma lógica – a da maximização da “utilidade”. Os neoclássicos reconhecem a existência de diferenças entre os agentes, conforme os “fatores de produção” de que sejam proprietários (terra, capital ou trabalho) e conforme as diferentes “funções-utilidade” que apresentem. No entanto não atribuem a elas a importância que têm na visão de Marx e Keynes”.(Macedo e Silva, 1999:46)

Esta visão sobre qual seja o objeto da economia – uma economia empresarial, monetária, comandada pelos proprietários de riqueza ou uma economia “cooperativa”, nos termos de Keynes – é o divisor de águas entre as diferentes vertentes analisadas nos capítulos segundo e terceiro dessa tese e a dos Pós-keynesianos, considerada no capítulo

quarto. É bom que se diga que os “Pós-keynesianos” estão muito longe de constituírem um conjunto uniforme de pensamento. Pode-se afirmar, inclusive, que alguns deles, assim como os Novos Keynesianos, têm “lutado no terreno adversário” quando se trata da delicada questão dos microfundamentos da macroeconomia. Escolhemos aqui levantar argumentos que reforcem a posição da “autonomia da macroeconomia em relação à microeconomia”.

O capítulo quarto dessa tese recupera o ponto fulcral da determinação da renda e do emprego em Keynes – o princípio da demanda efetiva – mostrando que ele não se assenta em nenhuma suposição sobre a estrutura de mercado subjacente ou o formato da função de produção. Apenas, como mostra Davidson (1999a) na rejeição do axioma da ergodicidade e no reconhecimento do papel fundamental da moeda. Está construído sobre uma teoria da decisão do agente capitalista individual, sobre como alocar e acumular sua riqueza, em condições de incerteza. Reconhece que os agentes proprietários de riqueza são dotados de vontade (*free will*), que transmutam o ambiente em que agem – e interagem. A dimensão da interação entre esses agentes é também parte constitutiva da teoria, essencialmente não-atomista. A interação entre os agentes importa, e tem resultados não previsíveis – ao menos, não plenamente previsíveis. Por isso, apesar de estar construída sobre uma teoria da tomada da decisão do agente capitalista individual, a macroeconomia não pode ser *deduzida* da microeconomia. É a conhecida proposição de que “o todo é mais que a soma das partes” que tem, infelizmente, sido muitas vezes esquecida pelos macroeconomistas.

Nessa visão, o desemprego involuntário é explicado como decorrência da *rationale* dos agentes proprietários da riqueza. Reconhece-se que a decisão de empregar não é tomada no âmbito do mercado de trabalho, uma vez que diz respeito à disposição desses proprietários de criarem “riqueza nova”. Esse é o significado mais profundo de “desemprego involuntário” de Keynes: reflete a profunda assimetria de poder entre vendedor e comprador da mercadoria força de trabalho. Disso decorre a compreensão – já presente em Marshall – de que o mercado de trabalho não pode ser tratado como o mercado de batatas.

Em minha dissertação de mestrado, dediquei-me ao exame da trajetória do conceito de desemprego involuntário no *mainstream* da teoria macroeconômica, desde o que chamei de “controvérsia-mãe” da macroeconomia – entre Pigou e Keynes – até os Novos

Keynesianos. O eixo fundamental, para o exame das diversas escolas de pensamento, foi a verificação do papel do mercado de trabalho no aparato analítico de cada uma delas. A questão central era a da *autonomia* – ou não – do mercado de trabalho na determinação do nível de emprego. As escolas de pensamento que, de alguma forma, consideravam que o mercado de trabalho tinha “autonomia na determinação do emprego” não poderiam explicar a existência de “desemprego involuntário” no sentido de Keynes. Concluí que os Novos Keynesianos, apesar de se denominarem “keynesianos”, de alguma forma restabeleciam a proposição pigouviana de autonomia do mercado de trabalho na determinação do (des) emprego, uma vez que a fonte deste mal era, para esses autores, a rigidez de salários reais, decorrente da própria racionalidade dos agentes atuantes no mercado de trabalho.

Nas considerações finais daquela dissertação, lamentei o rumo tomado pela macroeconomia, que havia, fundamentalmente, se tornado microeconomia. Nessa tese de doutoramento, dei prosseguimento ao tema, dessa vez partindo do ponto que me havia provocado tanto incômodo ao final da dissertação: a relação entre micro e macroeconomia. A conclusão é que não foi só o conceito de desemprego involuntário que se perdeu, foi o próprio significado da macroeconomia tal como entendida por Keynes: um campo em que se estuda o resultado das tomadas de decisão dos agentes capitalistas quanto à alocação e acumulação de sua riqueza em condições de incerteza. Houve, mais profundamente, uma mudança de “visão de mundo”, da visão de qual seja a natureza do objeto de estudo da macroeconomia. A perda do significado do “desemprego involuntário” é decorrência dessa outra perda, ocorrida nos “fundamentos” da macroeconomia.

Finda esta conclusão, restam, ainda, algumas considerações finais.

Esta discussão sobre a natureza da macroeconomia tem uma outra face, não explorada nesta tese, que diz respeito ao papel do Estado que emana das diferentes visões sobre qual seja o objeto da macroeconomia. Não é a toa que Blanchard (2000) afirma que, na fronteira do *mainstream* da macroeconomia, encontra-se uma teoria que é surpreendentemente a-ideológica. Aparentemente, “despolitizou-se” a macroeconomia⁹⁶, que é um campo do saber

⁹⁶ Belluzzo (2001) utiliza esse termo ao se referir à posição liberal da “corrente dominante” em economia: “É inegável que há uma tensão permanente nas relações entre capitalismo e democracia. Aos liberais parece

do qual emanam prescrições de política econômica, emana uma concepção de qual seja o papel do Estado.

Blanchard acha essa trajetória surpreendente. Mas se, nesse *mainstream*, subtraiu-se do objeto tratado a noção de *poder* – mais precisamente, de assimetria de *poder* – em princípio, não poderia haver grandes desavenças ideológicas, ou políticas, entre as diferentes vertentes a ele pertencentes. No âmbito de uma macroeconomia que trata do que Keynes chamaria de “economia cooperativa”, não há grande espaço para *poder* e nem, conseqüentemente, para a *política*. Quando Keynes falava de socialização do investimento, da eutanásia do *rentier* ou, na arquitetura do sistema financeiro internacional, propunha controle dos fluxos de capitais, falava de poder. Tratava-se de política. Mas o objeto sobre o qual se debruçava era radicalmente distinto daquele que se encontra no centro da macroeconomia do *mainstream*. Minsky (1975) traz uma analogia que ilustra bem a diferença entre as “visões de mundo” de Keynes e do *mainstream*:

“Enquanto a economia clássica e a síntese neoclássica baseiam-se num paradigma de economia de escambo – a imagem é a de um camponês ou artesão negociando numa feira de aldeia –, a teoria de Keynes assenta-se em um paradigma especulativo-financeiro – a imagem é a de um banqueiro negociando em Wall Street”.(Minsky, 1975:57-58)

A “despolitização da economia” e a correlata idéia de que a economia possa ser encarada como “ciência neutra” encontram-se em vários autores proeminentes do debate econômico, inclusive entre alguns que se dizem filiados às correntes mais críticas do *mainstream*. Nos diz, por exemplo, Krugman, em seu *The Accidental Theorist*:

“O verdadeiro economista não começa com a visão política, mas com o relato de como o mundo funciona. Este relato quase sempre assume a forma de um modelo – uma representação simplificada do mundo que ajuda a desbravar as complexidades. Dispondo-se de um modelo é possível averiguar o seu grau de compatibilidade com os fatos; se a compatibilidade for razoavelmente boa, indaga-se sobre os tipos de grandezas e modalidades de opiniões excludentes nele

possível reduzir o conflito por meio do encolhimento do tamanho do Estado e da redução de suas funções, despolitizando a economia” (Belluzzo, 2001:16; ênfase no original).

implícitos. Assim, a opinião política emana do modelo e não ao contrário”.

(Krugman, apud Belluzzo, 1999:17)

Mas sabemos que o “verdadeiro economista” de Krugman, quando professa sua crença no poder dos modelos para “desbravar as complexidades” do mundo, não está sendo politicamente neutro. A idéia de “ciência neutra”, ao menos no que concerne à economia, não é politicamente neutra. Serve àqueles que acreditam que o mercado é, potencialmente, o melhor coordenador das decisões e ações dos agentes econômicos. Algumas imperfeições eventualmente captadas pelos modelos podem ser mitigadas pela intervenção do Estado que tem aí seu limitado raio de ação.

No que diz respeito às políticas de mitigação do desemprego, as que emanam dos Novos Keynesianos centram-se todas ao mercado de trabalho. Isto também não chega a causar surpresa, uma vez que todas as explicações fornecidas por este aparato teórico para o fenômeno do desemprego confinam-se ao mercado de trabalho e, mais do que isso, derivam da racionalidade dos agentes que nele atuam. As propaladas medidas de “flexibilização” do mercado de trabalho vêm da idéia de que são “rigidezes” que impedem o mercado de trabalho de se ajustar ao nível de pleno emprego⁹⁷. Pode-se afirmar que os Novos Keynesianos retiram do governo um papel estritamente "macroeconômico" contra o desemprego, e lhe atribuem um papel fundamentalmente "microeconômico", de forma consistente com o seu aparato analítico.

Curiosamente, nessa visão, os trabalhadores são responsabilizados por sua pouca “empregabilidade”. Os sindicatos, que supostamente deveriam defender os interesses desses trabalhadores, são acusados de promover uma distorção de poder entre os trabalhadores empregados e desempregados. O sistema de proteção social é, na verdade, prejudicial a quem deveria proteger. Seria, realmente, esse discurso *a-ideológico*?

⁹⁷ Layard, Nickell e Jackman (1991), pais da NAIRU, dedicam boa parte de seu livro à explicitação destas políticas. Algumas delas são a reforma do sistema de benefícios para os desempregados, no sentido de reduzi-los; a reforma do sistema de barganha salarial, de modo a diminuir o poder dos "insiders" em relação aos "outsiders"; o treinamento da força de trabalho (dos "hard-to-place workers") de forma que mais trabalhadores estejam aptos a se oferecer no "setor primário" do mercado de trabalho; e a melhoria dos serviços de informação aos desempregados, para aumentar a eficiência do "job search".

Keynes, por seu lado, tinha clara a importância do Estado, zelando pela reprodução do sistema econômico e social, em condições socialmente (e moralmente) aceitáveis. Sabia bem que, se os agentes proprietários de riqueza fossem deixados a si mesmos, os resultados sociais de sua interação seriam muito possivelmente nefastos. Essa idéia, explorada no capítulo 24 da *Teoria Geral*, já se encontrava dez anos antes da publicação desta obra, em seu “O fim do Laissez-faire” (1926):

“Muitos dos maiores males econômicos de nosso tempo são frutos do risco, da incerteza e da ignorância. É porque indivíduos específicos, afortunados em sua situação ou aptidões, são capazes de se aproveitar da incerteza e da ignorância, e também porque, pela mesma razão, os grandes negócios constituem freqüentemente uma loteria, que surgem as grandes desigualdades de riqueza; e estes mesmos fatores são também a causa do desemprego dos trabalhadores, ou da decepção das expectativas razoáveis do empresariado, e da redução da eficiência e da produção. Entretanto, a cura reside fora das atividades dos indivíduos; pode até ser do interesse destes o agravamento da doença.

Creio que a cura desses males deve ser procurada no controle deliberado da moeda e do crédito por uma instituição central (...)” (Keynes, 1984:123-124).

A visão de Keynes sobre o objeto do qual tratava – uma economia controlada pelos proprietários de riqueza agindo em ambiente de incerteza – tem implicações sobre o tipo de teoria apta a explicar essa realidade e, também, sobre o papel atribuído ao Estado. Há, em Keynes, a compreensão de que este deva mediar a contínua e necessária negociação entre os diversos agentes que compõem a sociedade – em particular, de que deva regular o campo em que os proprietários de riqueza tomam suas decisões. Nas palavras de Belluzzo:

*“Um determinado grupo de indivíduo é responsável, nestas sociedades, pelas decisões cruciais. Não é suficiente que sejam sábios, prudentes e virtuosos. Não haverá sabedoria ou virtude capaz de livrá-los de decisões socialmente insensatas, simplesmente porque eles não podem abandonar seus impulsos de acumular riqueza abstrata nem – recorrendo à lógica e ao cálculo de probabilidades – adivinhar o futuro. Estão condenados a **construir** o futuro a cada momento, com o precário conhecimento do passado.”(Belluzzo, 1999:21; ênfase no original)*

Para Keynes, sem a adequada supervisão do Estado, no “capitalismo individualista do nosso tempo”⁹⁸, os cálculos capitalistas podem levar (como se vê hoje!) a condições inaceitáveis de desemprego e pobreza.

Uma segunda consideração diz respeito à possibilidade e à importância de os Pós-keynesianos efetuarem “alianças” com outras correntes na construção de teorias alternativas às do *mainstream*. Como bem ressalta Dunn (2000) há várias correntes críticas ao *mainstream* da teoria macroeconômica. No entanto, para que se possam construir agendas de pesquisa comuns ou convergentes é preciso estabelecer critérios para além do – inegavelmente sedutor – “o inimigo do meu inimigo é meu amigo”. Deve haver, para que isto seja possível, um corpo de posições metodológicas comuns. Para Dunn, o critério mais importante de demarcação seria o da construção de “sistemas abertos”, que assumem que a realidade é inerentemente transmutável e, portanto, não sujeita a explicações do tipo “sempre que ocorrer o evento A, seguir-se-á o evento B”. Um sistema aberto reconhece que a história importa, que os agentes transformam criativamente o ambiente em que vivem, que tomam decisões cujos efeitos são irreversíveis e em boa parte imprevisíveis.

Talvez a esse critério de demarcação se devesse acrescentar outro: o reconhecimento das assimetrias de poder existentes em nossa economia. Sem esse reconhecimento, não se estará falando de uma economia capitalista. Ao *mainstream* da macroeconomia, no qual se acotovelam “verdadeiros economistas”, falta essa dimensão fundamental.

⁹⁸ Keynes (1988:250)

BIBLIOGRAFIA

- AKERLOF, G. A.; DICKENS, W.T.; PERRY, G. L. Near-Rational Wage and Price setting and the Long-Run Phillips curve. *Brookings Papers on Economy Activity*, n.1, p.1-44, 2000.
- AMADEO, E.J.; ESTEVÃO, M. *A Teoria econômica de desemprego*. São Paulo: Hucitec, 1994.
- AMADEO, E.J., *Desemprego, salários e preços: um estudo comparativo do pensamento de Keynes e do pensamento macroeconômico da década de setenta*. Rio de Janeiro: UFRJ -IEI, 1987 (Dissertação, Mestrado em Ciências Econômicas).
- ARESTIS, P. Post-Keynesian economics: towards coherence. *Cambridge Journal of Economics*, v. 20, n.1, p. 115-135, jan. 1996.
- ASIMAKOPOLUS, A. Kalecki and Keynes: their correspondence. *History of Political Economy*, n. 22, p.50-63, 1990
- BALL, L.; MANKIW, N.G. The NAIRU in theory and Practice. *Journal of Economic Perspective*, v.16, n.4, p.115-136, fall 2002.
- BARRO, R. J.; GROSSMAN, H.I: A General disequilibrium model of income and employment. *American Economic Review*, v. 61, n.1, p.82-93, mar 1971.
- BELLUZZO, L.G de M.; ALMEIDA, J.G. *Depois da queda*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.
- BELLUZZO, L.G de M.. Prefácio de MANTEGA, G; REGO, J.M. *Conversas com Economistas Brasileiros*. São Paulo: Editora 34, 1999, p. 13-25.
- BÉNASSY, J.P. Nonclearing Markets: microeconomic concepts and macroeconomic applications. *Journal of Economic Literature*, v.31, n.2, p.732-761, jun. 1993.
- BÉNASSY, J.P. verbete “Disequilibrium analysis”. In: EATWELL, J.; MILGATE, M. e NEWMAN, P. *The New Palgrave – Dictionary of Economics*. London and Basingstoke: MacMillan, 1987, p. 858-862.
- BENETTI, C. A Teoria Geral 50 anos depois: Keynes e a Teoria Geral e a teoria eokeynesiana contemporânea. In: AMADEO, E. (Ed) *John Maynard Keynes: cinquenta anos de Teoria Geral*. Rio de Janeiro: IPEA, 1989, p.87-99.
- BERNANKE, B e GERTLER, M. Monetary policy and asset price volatility. *Federal Reserve Bank of Kansas City Review*, p.17-51, out-nov 1999.

- BLANCHARD, O. *What do we know about macroeconomics that Fisher and Wicksell did not?* Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, feb. 2000 (NBER Working Paper n. 7550).
- BLINDER, A. The fall and rise of keynesian economics. *The Economic Records*, v. 64, p.278-294, dec.1988.
- BLINDER, A.S. Keynes, Lucas, and scientific progress. *American Economic Review*, v. 77, n.2, p. 130-36, may 1987.
- BROTWELL, J.F. The General Theory after fifty years – why are we not all keynesian now? In: HILLARD, J. (Ed.) *J.M. Keynes in retrospect*. Aldershot: Edward Elgard., 1988.
- BRYANT, J. A simple rational-expectations Keynes-type model. *Quarterly Journal of Economics*, v.98, n.3, p.525-28, ago.1983.
- CALDWELL, Bruce J. *Beyond Positivism; economic methodology in the twentieth century*. London:George Allen and Unwin, 1982.
- CANUTO, O; FERREIRA JR,R.R. Assimetrias de informação e ciclos econômicos: Stiglitz é keynesiano?. In: LIMA, G.T; SICSÚ, J. *Macroeconomia do emprego e da renda – Keynes e o Keynesianismo*. São Paulo: Ed. Manole, 2003.,p.181-229.
- CARABELLI, Anna M. *On Keynes's method*. London: Macmillan Press,1988.
- CARDIM DE CARVALHO, F. Da síntese neoclássica à redescoberta de Keynes. Porto Alegre: *Análise Econômica*, v. 9, p.3-21, nov/março 1987/1988.
- CARDIM DE CARVALHO, F.J. *Observações sobre o estado atual da teoria macroeconômica*,1988 (Trabalho não publicado).
- CARDIM DE CARVALHO, F.J. Sobre a centralidade da teoria da preferência pela liquidez na macroeconomia pós-keynesiana. Porto Alegre: *Ensaio FEE*, ano 17, n.2, p.42-77, 1996.
- CHICK, V. Keynes's theory of investment: a necessary compromise. In: DOW, S. C; HILLARD, J, *Keynes, uncertainty and the global economy: beyond Keynes*, v. 2. Cheltenham (UK) and Northampton, MA (USA):Edward Elgard, 2002, p.55-67.
- CHICK, V. *Macroeconomics after Keynes – a reconsideration of the General Theory*. 1. ed. Cambridge, Ma: The MIT Press,1983.
- CLOWER, R.W. The Keynesian counter-revolution: a theoretical appraisal in: WALKER, D. (Ed) *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986a, 334-58 (originalmente publicado em 1965).

- CLOWER, R.W. A reconsideration of the microfoundations of monetary theory in: WALKER, D. (Ed) *Money and markets: essays by Robert W. Clower*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986b, p.81-89 (originalmente publicado em *Western Economic Journal*, v. 6, 1967).
- CROSS, R. The NAIRU as a theory of equilibrium unemployment. *Journal of Economics Studies*, v. 20, n. 1/2, 1993.
- DAVIDSON, P. The dual faceted nature of the keynesian revolution: the role of money and money wages in determining unemployment and production flow prices. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.2, n.3, p. 291-313, spring 1980.
- DAVIDSON, P. Rational expectations: a fallacious foundation for studying crucial decision-making process. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.5, n.2, p.182-207, winter 1982/1983.
- DAVIDSON, P. The marginal product curve is not the demand curve for labor and Lucas's labor supply function is not the supply curve for labor in the real world. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.6, n.1, p. 105-117, fall 1983.
- DAVIDSON, P. Reviving Keynes revolution. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 6, n. 4, p.561-575, 1984.
- DAVIDSON, P. verbete 'Aggregate Supply Function'. In: EATWELL; MILGATE. *The New Palgrave*. London and Basingstoke: MacMillan, 1987, p.50-52
- DAVIDSON, P. Would Keynes be a new keynesian? *Eastern Economic Journal*, v. 18, n.4, p 449-463, fall 1992.
- DAVIDSON, P. Reality and economic theory. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.18, n. 4, p. 479-508, summer 1996,
- DAVIDSON, P. Post Keynesian employment analysis and the macroeconomics of OECD unemployment. *The Economic Journal*, v. 108, p. 817-831, may 1998.
- DAVIDSON, P. Keynes' principle of effective demand versus the bedlan of the new Keynesians. *Journal of Post Keynesian Economics*, p.571-88, v. 21, n.4, summer 1999.(1999a)
- DAVIDSON, P. Colocando as evidências em ordem: macroeconomia de Keynes versus velho e novo keynesianismo. In: LIMA, G.T; SICSÚ, J.; PAULA, L.F.de (Eds.), *Macroeconomia Moderna*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1999b, p.35-64.
- DAVIDSON, P. *Money and the real world*. NY: John Willey and Sons, 1978.
- DAVIDSON, P. *Post Keynesian macroeconomic theory; a foundation for successful economic policies for the twenty-first century*, Aldershot: Edward Edgard, 1994.

- DE URIARTE, B. On the free will of rational agents in neoclassical economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.12, n. 4, p.605-17, summer 1990.
- DEQUECH, D. Another look at wage and price flexibility as the solution to unemployment. In: DAVIDSON, P.; KREGEL, J. (Eds.) *Full employment and price stability in a global economy*. Edward Elgar, 1999, p.202-18.
- DIAMOND, P. Aggregate demand management in search equilibrium. *Journal of Political Economy*, v.90, p.881-94, 1982.
- DOW, S. Post keynesianism and critical realism: what is the connection? *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 22, n. 1, p. 15-33, fall 1999.
- DOW, S. Schools of thought in macroeconomics: the method is the message. *Australian Economic papers*, p.30-45, jun 1985.
- DOW, S. *The methodology of macroeconomic thought; a conceptual analysis of schools of thought in economics*. Cheltenham (UK) and Northampton, MA (USA): Edward Elgar, 1996.
- DUNLOP, J.G. The movement of real and money wage rates. *The Economic Journal*, sep. 1938.
- DUNN, S. P. Wither post Keynesianism? *Journal of Post Keynesian Economics*, v.22, n.3, p.342-364, spring 2000.
- FERREIRA, Carlos Kawall; FREITAS, Maria C. P. *Os bancos de desenvolvimento frente ao mercado de capitais e aos novos intermediários financeiros*. Trabalho Vencedor do XVI Concurso Latino-americano sobre Bancos de Fomento 1994/95 realizado pela ALIDE – Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo, 1995.
- FRACALANZA, P. Uma leitura das teorias de desemprego de equilíbrio. *Economia*, v.3, n.1, p. 77-111, jan/jul 2002.
- GREENWALD, B.; STIGLITZ, J.E. Keynesian, new keynesian and new classical Economics. *Oxford Economic Papers*, v.39, p.119-132, 1987.
- GREENWALD, B.; STIGLITZ, J. New and Old Keynesian. *Journal of Economic Perspectives*, v. 7, n.1, p. 23-44, winter 1993.
- HAHN, F.H. Keynesian economics and general equilibrium theory. In: HARCOURT, G.C. (Ed.) *Microfoundations of macroeconomics*; Proceedings of a conference held by the International Economic Association at S'Agaro, Spain, London and Basingstoke: Macmillan, 1977, p.25-40.

- HARCOURT, G.C. Verbete “Bastard Keynesianism”. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. *The New Palgrave - Dictionary of Economics*, London and Basingstoke: MacMillan, 1987, p.203-204.
- HELLER, C. *Oligopólio e progresso técnico no pensamento de Joan Robinson*. Campinas: UNICAMP.IE, 1996 (Tese, Doutorado em Ciências Econômicas).
- HICKS, J. Keynes e os “Clássicos”: uma interpretação sugerida. In: SHAPIRO, E. *Análise Macroeconômica - leituras selecionadas*. São Paulo: Atlas, 1985
- HOOVER, K.D. *The new classical macroeconomics – a sceptical inquiry*. Oxford UK & Cambridge USA: Blackwell, 1988.
- IBÁÑEZ, C.U *The Current state of macroeconomics – leading thinkers in conversation*. MacMillan Press (Great Britain) and St. Martin´s Press (USA), 1999.
- JOSSA, B. MUSELLA, M. *Inflation, unemployment and money – interpretations of the phillips curve*. Cheltenham:Edward Edgard, 1998.
- KAHN, R. The Relation of home investment to employment. *The Economic Journal*, jun. 1931.
- KAHN, R. *The Economics of the short period*. London: Macmillan, 1989.
- KALECKI, M. Some remarks on Keynes’s theory. In: OSIATYNSKI, J. *Collected work of Michal Kalecki*, v.1, Oxford: Clarendon Press, 1990, p.223-232. (originalmente publicado em1936).
- KALECKI, M. A Theorem of Technical Progress. In: OSIATYNSKI, J. *Collected Work of Michal Kalecki*, v.2, Oxford: Clarendon Press, 1991, p.107-116 (originalmente publicado em *The Review of Economic Studies*, 1941)
- KALECKI, M. Professor Pigou on the classical stationary state: a comment, in OSIATYNSKI, J. *Collected Work of Michal Kalecki*, v.1, Oxford: Clarendon Press, 1990, p.342-343 (originalmente publicado em *The Economic Journal*, v. 54, apr., 1944).
- KALECKI, M. The determinants of the distribution of the national income. *Econometrica*, apr., 1938.
- KEYNES, J.M, *The collected writings of John Maynard Keynes, defense and development*. vl.14, London: MacMillan, 1973.
- KEYNES, J.M. O fim do Laissez-faire. In: SZMRECSÁNYI, T.(Coord.) *John Maynard Keynes*. São Paulo: Ática, 1984. (1. ed., 1926).
- KEYNES, J.M. Relative movements of real wages and output. in KEYNES, J.M. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, v. 7, apêndice, London: MacMillan,

- 1973 (originalmente publicado em *The Economic Journal, March*, v.49, 34-51, 1939)
- KEYNES, J.M. *A Teoria geral do juro, da moeda e do emprego*. São Paulo: Abril Cultural, 1988.
- KEYNES, J.M. *The collected writings of John Maynard Keynes, The general theory and after: preparation*, v. 13, London: MacMillan, 1973.
- KEYNES, J.M. *The collected writings of John Maynard Keynes*, v.12, London: MacMillan 1983.
- KEYNES, J.M. *The collected writings of John Maynard Keynes*, v.29, London: MacMillan, 1979.
- KEYNES, J.M., The general theory of employment. *The Quaterly Journal of Economics*, v.51, p.209-23, fev.1937.
- KREGEL, J. Rational spirits and the post keynesian macrotheory of microeconomics. *De economist*, v.135, n.4, p. 520-532,1987.
- KREGEL, J.A. Uncertainty, private property and business enterprise in the transition to a market economy. In: EARL, P.; FROWEN, F. (Eds.) *Economics as an art of thought – essays in memory of G.L.S. Shackle*. London and NY: Routledge, 2000, p.173-186.
- LAWSON, T. Connections and distinctions: post-keynesianism and critical realism. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 22, n.1, fall 1999.
- LAYARD, R.; NICKELL, S.; JACKMAN, R. *Unemployment - macroeconomic performance and the labor market*. Oxford: Oxford University Press, 1991.
- LEIJONHUFVUD, A. Keynes and Keynesians: a suggested interpretation. In CLOWER, R.W. *Monetary Theory*, Baltimore: Penguin Books, 1969 (originalmente publicado em *American Economic Review*, v.57, n. 2, 1967).
- LEIJONHUFVUD, A. Keynesian economics: past confusions, future prospects. In: VERCELLI, A.; DIMITRI, N. (Eds.) *Macroeconomics a survey of research strategies*. Oxford:Oxford University Press, 1992, p.16-37.
- LEIJONHUFVUD, A. *On keynesian economics and the economics of Keynes*. Oxford: Oxford University Press, 1968.
- LIMA, G.G. *Em Busca do tempo perdido: a recuperação pós-keynesiana da economia do emprego de Keynes*. Rio de Janeiro: Ed. BNDES, 1992.

- LIMA, LUIS ANTONIO DE O. *Uma reconsideração dos fundamentos microeconômicos da macroeconomia*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, out., 1998 (Texto para discussão/FGV-SP n.70).
- LINDBECK, A. New keynesianism and aggregate economic activity. *The Economic Journal*, v. 108, p. 167-180, 1998.
- LITTLECHILD, S.C. Disreputable adventures: the shackle papers at Cambridge. In: EARL, P.; FROWEN, F. (Eds.) *Economics as an art of thought – essays in memory of G.L.S. Shackle*. London and NY: Routledge, 2000, p.323-367.
- LUCAS, R.E. Methods and problems in business cycle theory. *Journal of Money, Credit, and Banking*, v.12, n.4, p.696-714, nov.,1980.
- LUCAS, R.E. Understanding Business Cycles. In:LUCAS, R.E. (Org.) *Studies in Business-cycle theory*. The MIT Press, 1981, p. 215-239.
- LUCAS, R.E.; SARGENT, T.J. After keynesian macroeconomics. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, v. 3, n.2, p. 295-319, 1979.
- MANKIW, N.G. Small menu costs and large business cycles: a macroeconomic model of monopoly. *Quarterly Journal of economics*, v.100, p. 529-32, may 1985.
- MANKIW, N.G. A quick refresher course in macroeconomics. *Journal of Economic Literature*, v.28, p.1645-60, dez. 1990.
- MANKIW, N.G. The reincarnation of keynesian economics. *European Economics Review*, v. 36, p.559-65, abr. 1992.
- MANKIW, N.G; ROMER, D. *New keynesian economics*, v. 1, Cambridge, MA: MIT Press, 1991.
- MANKIW, N.G.; REIS, R. Sticky information: a model of monetary nonneutrality and structural slump. In: AGHION, P.; FRYDMAN, R.; STIGLITZ, J.; D WOODFORD, M. *Knowledge, information and expectations in modern macroeconomics – in honor of Edmund Phelps*. Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2003, p.64-86.
- MARRIS, R. Yes, Mrs Robinson! – The General Theory and imperfect competition. In: HARCOURT, G. C.; RIACH, P.A. (Eds.) *A 'second edition' of the General Theory*. London and N.Y: Routledge, 1997, p.52-82.
- MARSHALL, A. *Princípios de Economia*, Os Economistas. São Paulo: Abril Cultural, 1982.
- MC. KENNA, E.;ZANNONI, D. Post-keynesian economics and the philosophy of individualism. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 20, n. 2, p. 235-49, winter 1997/98.

- MINSKY, H. P. *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press, 1975.
- MINSKY, H. P. *Stabilizing an unstable economy*. Yale: University Press, 1986.
- MODIGLIANI, F. Liquidity preference and the theory of Interest and Money. *Econometrica*, v.12, 1944.
- NUNES FERREIRA, A. *Teoria macroeconômica e desemprego involuntário*. USP-FEA, 1997 (Dissertação, Mestrado em Ciências Econômicas),
- PATINKIN, D. Price flexibility and full employment. *American Economic Review*, v.38, n.4, p. 543-64, set.1948.
- PATINKIN, D. *Money, interest and prices*, New York: Row, Peterson and Co. 1956.
- PHEPS, E.S.; FITOUSSI, J.P.; JESTAZ, D.; ZOEGA, G. In: *Roots of the Recent Recoveries: labor reforms or private sector forces? (Brookings Papers on Economy Activity, n.1)*, 2000.
- PIGOU, A.C., *The theory of unemployment*, 1933
- ROBINSON, J. *The economics of imperfect competition*, London: Macmillan, 2a edição 1969. (originalmente publicado em 1933).
- ROMER, D. The New Keynesian Synthesis. *Journal of Economic Perspectives*, v. 7, n.1, p.5-22, winter 1993. .
- ROTHEIM, R. Keynes on uncertainty and individual behaviour within a theory of effective demand. In: DOW, S.; HILLARD, J. *Keynes, Knowledge and Uncertainty*, Aldershot (UK) and Brookfield (USA): Edward Elgar, 1995, p161-176.
- ROTHEIM, R. Organicism and the role of the individual in Keynes's thought. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.11, p 83-99, 1989/90.
- ROTHEIM, R. Post-Keynesianism and realist philosophy. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 22, n.1, p. 71-103, fall 1999.
- RUNDE, J. Schackle on Probability. In: EARL, P.; FROWEN, F. (Eds.) *Economics as an art of thought – essays in memory of G.L.S. Shackle*. London and NY: Routledge, 2000, p. 214-241.
- SAMUELSON, P. *Economics*. New York: McGraw-Hill, 1955.
- SARDONI, C. Prices, expectation and investment: a critical assessment of Keynes's marginal efficiency of capital. In PRESSMAN, S.; SMITHIN, J. (Eds.) *The Malvern conference ten years on*, 1996, p.93-109.

- SAWYER, M. C., *Unemployment, imperfect competition and macroeconomics – essays in the post keynesian tradition*, Aldershot: Edward Elgar, 1995.
- SAWYER, M.C.; SHAPIRO, N. Market structure, uncertainty and unemployment. In: DOW, S. C.; HILLARD, J, *Keynes, uncertainty and the global economy*. Cheltenham (UK) and Northampton, MA (USA):Edward Elgard, 2002. p. 45-54.
- SCHACKLE, G.L.S. *Epistemics and economics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1980.
- SCHLEIFER, A. Implementation cycles. *Journal of Political Economy*, v.95, p.1163-90, 1986.
- SCHMIDT, M. B. Assymetric adjustment in efficiency wage models. *Journal of Post Keynesian Economics*, , v. 23, n.1, 117-140, fall 2000.
- SHEFFRIN, S. M. *Rational Expectations*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.
- SICSÚ, J. Keynes e os novos-keynesianos. In: LIMA, G.T.; SICSÚ, J. *Macroeconomia do emprego e da renda – Keynes e o keynesianismo*. São Paulo: Ed. Manole, 2003, p.147-179.
- SILVA, A.C. MACEDO. *Macroeconomia sem equilíbrio*. Petrópolis: Editora Vozes e Campinas: FECAMP, 1999.
- SIMS, C. A. *Implications of rational inattention*. Princeton University, 2001 (Trabalho não publicado).
- STIGLITZ, J Methodological issues and the new keynesian economics. In: VERCELLI; DIMITRI, *Macroeconomics, a survey of research strategies*. Oxford: Oxford University Press, 1992, p. 38-86.
- STIGLITZ, J. Equilibrium in product markets with imperfection. *American Economic Review*, v.69, p.339-45, 1979.
- STIGLITZ, J. Reflections on the natural rate hypothesis. *Journal of economic perspectives*, v.11, n.1, p.3-10, winter 1997.
- STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, v. 71, n.3, p. 393-410, 1981.
- TOBIN, J. Keynesian economics and its renaissance. In: Reese, D (Ed.) *The legacy of Keynes*. San Francisco: Harper & Row Publishers, 1987.
- TOBIN, J. Testimony: an interview. In: FEIWELL (Ed.) *Joan Robinson and modern economic theory*. London: Macmillan, 1989.

- TOBIN, J. The monetarist counter-revolution today - an appraisal. *The Economic Journal*, v. 91, n. 361, p. 29-42, march 1981.,p. 554-68.
- TOBIN, J. Price flexibility and output stability: an old Keynesian view, *Journal of Economic Perspectives*, v.7, n.1, p.45-65, 1993.
- TORR, C.S.W. The Distinction Between an Entrepreneur Economy and a Co-operativa Economy (Review Note), *Die Suis-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie*, v.48, n.4, p.429-434, 1980
- TOWSHEND. H. Liquidity premium and the theory of value. *The Economic Journal*, 1937
- VERCELLI, A. *Methodological foundations of macroeconomics – Keynes and Lucas*, Cambridge: Cambridge University Press, 1991.
- WEINTRAUB, S. The micro-foundations of aggregate demand and supply. *The Economic Journal*, v. 67, p. 455-70, 1957.
- WOODFORD, M. Imperfect knowledge and the effects of monetary policy. In: AGHION, P.; FRYDMAN, R.; STIGLITZ, J.; WOODFORD, M. *Knowledge, information and expectations in modern macroeconomics – in honor of Edmund Phelps*, Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2003, p.25-58.
- WELLS, P. Modigliani on flexible wages and prices. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 2, n.1, p.83-93, 1979.
- YELLEN, J.Y. Efficiency wage models of unemployment. *American Economic Review*, v.74, n.2, p.200-205, may 1984.
- YOUNG, W. *Interpreting Mr. Keynes: the IS-LM enigma*. Cambridge: Polity Press, 1987.