

“Keynesianos”, monetaristas, novos-clássicos e novos-keynesianos: uma crítica pós-keynesiana

Fernando Ferrari Filho*

Passados 60 anos da publicação da *The general theory of employment, interest, and money*, de agora em diante denominada **GT**, a análise de Keynes continua sendo objeto de discussões em teoria econômica.

Escrito no período em que a Lei de Say, também conhecida como lei dos mercados, era predominante no pensamento econômico,¹ a análise keynesiana para o desemprego crônico observado durante a Grande Depressão revolucionou o estudo da Economia: Keynes argumenta que a existência de insuficiência de demanda efetiva se constitui na principal característica de economias monetárias capitalistas.

Desde então, a revolução keynesiana, caracterizada pelas idéias e prescrições econômicas de Keynes apresentadas em seu livro, vem suscitando

* Professor Titular do Departamento de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

O autor agradece ao Professor Paul Davidson as sugestões iniciais apresentadas e ao Professor Gentil Corazza os comentários a uma das versões do artigo. Os erros eventualmente contidos no artigo são, contudo, tão-somente do autor.

Agradece, ainda, o apoio financeiro do CNPq, que lhe possibilitou a realização do programa de pós-doutorado na The University of Tennessee, para o que foi imprescindível.

¹ Para enfatizar a importância que a Lei de Say exercia na teoria clássica, Keynes escreve que “(...) Ricardo’s doctrine (...) conquered England as completely as the Holy Inquisition conquered Spain” (KEYNES, 1964, p.32).

[“(...) a doutrina de Ricardo (...) conquistou a Inglaterra tanto quanto a Santa Inquisição conquistou a Espanha”.]

tanto vertentes interpretativas quanto reações críticas, as quais, diga-se de passagem, têm contribuído para o desenvolvimento da macroeconomia.

Este artigo tem como objetivo inicial apresentar, de maneira sucinta, as principais concepções teóricas, sejam elas provenientes das interpretações da análise de Keynes, sejam elas decorrentes das críticas à teoria keynesiana, que fazem parte do debate em teoria macroeconômica. Em segundo lugar, à luz da teoria pós-keynesiana, o artigo objetiva mostrar que essas concepções teóricas apresentam algumas inconsistências lógicas em relação tanto à estrutura analítico-teórica de Keynes quanto à dinâmica comportamental das economias empresariais modernas.

Para tanto, o artigo está dividido como segue: na primeira seção, as atenções estão voltadas para a apresentação das teorias macroeconômicas elaboradas a partir da revolução keynesiana, quais sejam, (a) keynesiana neoclássica, (b) monetarista e novo-clássica e (c) novo-keynesiana; na seção seguinte, as argumentações procuram, por um lado, mostrar que as versões interpretativas da **GT** se distanciam, em grande parte, das idéias de Keynes, dirimindo, assim, o caráter revolucionário da teoria keynesiana, e, por outro, questionar o realismo de determinados pressupostos teóricos dos modelos críticos da **GT**, principalmente quando estes são confrontados com o *real world*; por fim, são apresentados alguns comentários conclusivos.

1 - A evolução da macroeconomia a partir da revolução keynesiana

1.1 - Os modelos IS-LM e de desequilíbrio: a “neoclassização” da teoria keynesiana

Dentro do que se denomina na literatura econômica de keynesianismo neoclássico, há duas estruturas teóricas em macroeconomia relacionadas à interpretação da revolução keynesiana: por um lado, existe uma análise interpretativa da **GT**, conhecida como diagramas IS-LM, que está centrada na proposição de que o desemprego involuntário keynesiano se constitui em um caso particular da teoria clássica devido tão-somente à existência da armadilha

da liquidez²; por outro, existe um *approach*, denominado desequilibrista, que interpreta o princípio da demanda efetiva de Keynes em um contexto no qual a economia se move, ao longo do tempo, de uma situação de equilíbrio parcial para uma de equilíbrio geral.³

Das interpretações acima, sem dúvida nenhuma, a mais divulgada e amplamente discutida nos livros-texto de macroeconomia diz respeito aos diagramas IS-LM, que, como se sabe, têm como origem o artigo de Hicks, **Mr. Keynes and the “classics”: a suggested interpretation**, escrito em 1937.

1.1.1 - A análise hicksiana da GT

Partindo de uma situação em que as análises keynesiana e clássica podem ser representadas por uma estrutura teórica similar, Hicks, no referido artigo, objetiva comparar as idéias de Keynes com as dos clássicos. Para tanto, três modelos são formalizados como segue:

Modelo “clássico”	Modelo “especial de Keynes”	Modelo da “Teoria Geral”
(1) $M = kI$	(1) $M = L(i)$	(1) $M = L(i, I)$
(2) $I_x = C(i)$	(2) $I_x = C(i)$	(2) $I_x = C(i)$
(3) $I_x = S(i, I)$	(3) $I_x = S(I)$	(3) $I_x = S(i)$

onde **M** é a quantidade de moeda, **k** é a constante marshalliana da equação quantitativa de Cambridge, **I** é o nível de renda, **I_x** é o investimento total, **i** é a taxa de juros e **S** é a poupança.

² Situação na qual a demanda por moeda é perfeitamente elástica em relação à taxa de juros. Em outras palavras, o público, face à incerteza em relação ao futuro, prefere reter moeda, quaisquer que sejam os níveis de taxa de juros da economia, em seus encaixes reais.

³ A posição inicial de equilíbrio da economia está relacionada à existência de falhas de mercado, provenientes de inflexibilidades de preços e salários, que acabam impondo restrições de quantidades, sejam demandadas, sejam ofertadas.

A primeira equação de cada modelo define a curva LM⁴, ao passo que as duas equações seguintes dos modelos definem a curva IS. As referidas curvas, por sua vez, determinam as condições de equilíbrio dos mercados monetário e real, expressas pelas possíveis combinações entre taxas de juros e níveis de renda respectivamente.

O passo seguinte é a apresentação do que Hicks considera ser as diferenças entre os modelos “clássico”, “especial de Keynes” e da “Teoria Geral”.

Ao comparar os dois primeiros modelos, Hicks entende que o modelo “especial de Keynes” difere do modelo “clássico” em duas questões: função poupança e demanda por moeda. Nesse particular, ele argumenta que a diferença essencial entre os referidos modelos se encontra na análise da demanda por moeda: em Keynes, a demanda por moeda é explicada pela função preferência pela liquidez, ao passo que, para os clássicos, a demanda por moeda é parte integrante da equação quantitativa de Cambridge.

Quanto à comparação entre os modelos “especial de Keynes” e da “Teoria Geral”, Hicks afirma que a análise monetária da GT, devido ao fato de Keynes apresentar a demanda por moeda como função dos motivos especulação e transação, é “(...) something appreciably more orthodox” (HICKS, 1937, p.152).

[“(...) algo apreciavelmente mais ortodoxo.”]

A adjectivação de Hicks está relacionada ao que ele entende ser o retorno de Keynes às suas origens quantitavistas da teoria monetária. Conforme Hicks (1937, p.153), “[w]ith this revision, Mr. Keynes takes a big step back to Marshallian orthodoxy, and his theory becomes hard to distinguish from the revised and qualified Marshallian theories, which, as we have seen, are not new”.

[“Com essa revisão, o Senhor Keynes retorna para a ortodoxia marshalliana, e sua teoria torna-se difícil de ser diferenciada das teorias marshallianas revisadas, as quais, nós sabemos, não são novas.”]

Por que, pela passagem acima, as teorias monetárias de Keynes e a marshalliana não são distintas? Pela argumentação de Hicks, quando a

⁴ Na simbologia adotada por Hicks, a curva LM é denominada LL.

economia keynesiana se encontra na armadilha da liquidez, as equações monetárias dos modelos da “Teoria Geral” e “clássico” passam a ter uma relação funcional comum: variações na demanda por moeda dependem, exclusivamente, do nível de renda.

A partir desse argumento, Hicks entende que o desemprego involuntário keynesiano surge porque a política monetária não consegue alterar a taxa de juros e, por conseguinte, o nível de renda. Nesse sentido, ele conclui que “(...) the General Theory of employment is the Economics of Depression” (HICKS, 1937., p.155).

[“(...) a Teoria Geral do emprego é a Economia da Depressão.”]

Tendo como referência a conclusão hicksiana de que a economia keynesiana é a economia da depressão, a síntese neoclássica interpreta a revolução keynesiana como sendo tão-somente a solução fiscalista de Keynes para as crises temporárias de desemprego.

1.1.2 - As análises desequilibradas

No que concerne à interpretação da GT a partir de um *approach* desequilibrado, Patinkin (1965) foi o primeiro economista a formalizar um modelo “keynesiano” de desequilíbrio. Ao longo do Capítulo 13 de seu **Money, interest, and prices**, Patinkin desenvolve uma estrutura teórica em que o desemprego involuntário é explicado como decorrência da rigidez de salários no mercado de trabalho.

Se, contudo, o mercado de trabalho se comportar conforme a lógica do Tâtonnement walrasiano, então, segundo Patinkin “(...) these forces [market freely flexible prices] will restore the economy to a state of full employment (...)” (PATINKIN, 1965, p.328).

[“(...) essas forças [preços de mercado livremente flexíveis] restaurarão a economia para um estado de pleno emprego.”]

Seguindo essa linha de argumentação, Patinkin diz que, no longo prazo, “(...) an equilibrium position **always exists** and (...) the economy **will always converge to it** (grifos nossos)” (Ibid., p.328).

[“(...) uma posição de equilíbrio **sempre existe** e (...) a economia **sempre convergirá para ela** (grifos nossos).”]

Dentro desse contexto, os desequilíbrios da teoria keynesiana passam a ser interpretados como desequilíbrios dinâmicos do sistema de equilíbrio geral walrasiano.

Os modelos de desequilíbrio ocuparam espaço significativo nas discussões em macroeconomia através dos trabalhos de Barro, Grossman (1971), Benassy (1975) e Malinvaud (1977).

Barro e Grossman, ao contrário de Patinkin, que formaliza um modelo de desequilíbrio parcial a partir de imperfeições no mercado de trabalho, desenvolvem um modelo de desequilíbrio geral, tanto para *booms* quanto para depressões, objetivando, por um lado, especificar regras de racionamento nos mercados de bens e de trabalho e, por outro, examinar as implicações no equilíbrio macroeconômico decorrentes das restrições quantitativas da economia.

A partir da formalização de um *non-market-clearing model*, os autores mostram que o sistema econômico responde diferentemente aos *shocks*, dependendo de como o vetor de preços da economia, caracterizado pela rigidez de preços e salários, difere dos preços de equilíbrio.

Benassy e Malinvaud procuram investigar os fundamentos microeconômicos da macroeconomia, visando compreender os motivos que determinam a rigidez de preços e salários. Nesse particular, apesar de alguns *insights* relacionados aos custos de informação e à formação de preços em mercados não concorrenciais, os autores limitam-se a sugerir linhas de pesquisa nessa área. Malinvaud, por exemplo, entende que “[t]he general equilibrium approach, in a world where prices are sticky in short run, is not only highly relevant but also highly challenging” (MALINVAUD, 1977, p.116).

[“A análise de equilíbrio geral, em um mundo onde os preços são fixos no curto prazo, não é somente relevante, porém também desafiante.”]

Em termos gerais, quaisquer que sejam as análises desequilibradas — parcial, geral e de microfundamentos da macroeconomia — os *approaches* de desequilíbrio mostram que as flutuações cíclicas nos níveis de produto e emprego estão relacionadas ao fato de que os preços, em unidades monetárias, se ajustam lentamente para equilibrar oferta e demanda. Dessa maneira, a teoria desequilibrada parece ser uma teoria de fé no sistema de equilíbrio walrasiano de longo prazo.

1.2 - A contra-revolução keynesiana

1.2.1 - Friedman e a escola monetarista

Qual é a relação entre moeda e níveis de preços e produto? Procurando responder a essa questão, os monetaristas tornaram-se um dos principais críticos da análise keynesiana.

A teoria monetarista é alicerçada na idéia de que moeda é extremamente importante na macroeconomia, seja porque ela afeta os níveis de produto e emprego no curto prazo, seja pelo fato de que o estoque de moeda provoca modificações no nível de preços no longo prazo. Nas palavras de Friedman, "(...) money is all that matters for changes in *nominal* income and for *short-run* changes in real income" (FRIEDMAN, 1970, p.217).

["(...) moeda é tudo que importa para mudanças na renda nominal e para, no curto prazo, mudanças na renda real."]

Se moeda importa, quais devem ser as regras monetárias para que o sistema econômico seja estável? Friedman, em **The role of monetary policy**, artigo escrito em 1968, apresenta considerações nessa direção.

Após criticar Keynes por entender que a teoria keynesiana não tem uma explicação monetária para a crise, Friedman centra a sua análise em duas questões: quais são as limitações da política monetária? Como as autoridades monetárias devem conduzir a política monetária?

A resposta à primeira questão está relacionada à hipótese friedmaniana de taxa natural de desemprego. Isto é, "(...) the level that would be ground out by the Walrasian system of general equilibrium equations" (FRIEDMAN, 1968, p.8).

["(...) o nível no qual estaria sustentado o sistema walrasiano de equações de equilíbrio geral."]

Friedman inicia sua análise dizendo que a relação empírica da curva de Phillips⁵ não se sustenta no longo prazo devido à intervenção dos *policy makers* no mercado. Nesse particular, Friedman apresenta uma versão modi-

⁵ Pela curva de Phillips original, há um *trade-off* permanente entre as taxas de inflação e desemprego. Ver, para tanto, Phillips (1958).

ficada da curva de Phillips, introduzindo regras de formação de expectativas, por parte do público, sobre o comportamento da inflação.

O modelo de Friedman, denominado *expectations-augmented Phillips curve*, está centrado na idéia de que os agentes econômicos otimizam suas funções de preferência, tendo como referência suas expectativas acerca da dinâmica do nível de preços da economia, em um futuro próximo. Este, por sua vez, é calculado como segue:

$$P^e_t = f(P_{t-\lambda}) \quad (1), \lambda \in \{1, 2, \dots\},$$

onde P^e_t é o nível de preços esperado no período t , e $P_{t-\lambda}$ é o nível de todos os preços ocorridos no passado.

A equação acima diz que a previsão ótima do nível de preços no futuro é o próprio comportamento dos preços observados no passado. Ou seja, as expectativas relativas à dinâmica do nível de preços são formadas adaptativamente.

Seguindo a lógica da argumentação de Friedman, suponhamos que as autoridades monetárias queiram reduzir o nível de desemprego da economia que se encontra, inicialmente, em sua taxa natural. Para tanto, a estratégia adotada é a expansão da taxa de crescimento da oferta monetária, cujo efeito imediato é a redução da taxa de juros. Como decorrência da política monetária expansiva, os dispêndios de demanda agregada crescem — especificamente, consumo e investimento — o que faz com que as firmas demandem uma maior quantidade de trabalho. Nesse particular, o crescimento da produção tem, como contrapartida, um impacto positivo no nível de preços: inflação. Em um contexto no qual os agentes econômicos formam as suas expectativas de maneira adaptativa, os trabalhadores, cedo ou tarde, perceberão o movimento inflacionário e, por conseguinte, o incorporarão nos seus salários, deslocando, assim, a oferta de trabalho. Por sua vez, quando os salários crescem, fazendo com que o mercado de trabalho passe a apresentar, em relação à situação inicial de expansão da economia, um excesso de demanda, as firmas passam a reduzir a demanda por trabalho, pois seus custos de produção aumentam. Dessa maneira, o equilíbrio no mercado de trabalho é restaurado às expensas da recessão.

Generalizando a análise friedmaniana, variações iniciais na taxa de desemprego ocorrem devido ao fato de que os agentes econômicos não conseguem prever a inflação futura. Contudo, com o passar do tempo, a partir de um processo contínuo de revisão das expectativas, a inflação esperada pelos

agentes econômicos tende a ajustar-se à inflação corrente e, como resultado dessa antecipação inflacionária, por parte dos agentes econômicos, o nível de emprego retorna à sua taxa natural de desemprego.

Nesse sentido, a conclusão de Friedman em relação às limitações da política monetária é que esta, ao longo do tempo, provoca tão-somente distúrbios nominais na economia. Segundo ele,

“(...) there is always a temporary trade-off between inflation and unemployment; there is no permanent trade-off. The temporary trade-off comes not from inflation per se, but from unanticipated inflation, which generally means, from a rising rate of inflation” (FRIEDMAN, 1968, p.11).

“(...) há sempre um trade-off temporário entre inflação e desemprego; não existe um trade-off permanente. O trade-off temporário surge não devido à inflação, porém da inflação não antecipada, o que geralmente significa um aumento na taxa de inflação.”]

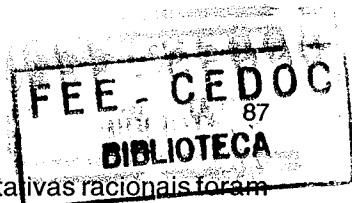
Em seguida, Friedman discute como a política monetária deve ser conduzida pelas autoridades monetárias. Nesse particular, a proposição friedmaniana é relativamente simples: a taxa de crescimento da oferta monetária deve ser constante. A partir dessa regra, ele entende que a “(...) monetary policy can prevent money itself from being a major source of economic disturbance” (FRIEDMAN, 1968, p.12).

“(...) política monetária pode evitar que a moeda seja, por si própria, a principal fonte de distúrbio econômico.”]

Diante do exposto, Friedman e os monetaristas, ao entenderem que a economia é inerentemente estável — excetuando-se os distúrbios monetários de curto prazo, a economia encontra-se em torno da sua taxa natural de desemprego —, rejeitam quaisquer políticas econômicas ativas, sejam fiscais, sejam monetárias, como forma de estabilizar o sistema econômico. Em outras palavras, o livre-mercado é sinônimo de estabilização econômica.

1.2.2 - A teoria novo-clássica

Nos anos 70, a economia clássica sofre a sua própria “evolução”: as expectativas racionais passam a ser incorporadas nos modelos de equilíbrio geral.



Discutidas inicialmente por Muth (1961), as expectativas racionais foram difundidas na análise macroeconômica a partir, principalmente, dos trabalhos de Lucas Júnior (1972, 1973), Sargent (1973) e Sargent, Wallace (1975).

A teoria novo-clássica, conforme ficaram conhecidas na literatura econômica as análises de equilíbrio geral ampliadas pelas expectativas racionais, objetiva, por um lado, apresentar uma visão alternativa à teoria keynesiana para os modelos de ciclos econômicos e, por outro, criticar a versão de Friedman para a curva de Phillips.

A formulação de um modelo novo-clássico para a explicação dos ciclos econômicos está relacionada ao fato de que, segundo os novos-clássicos, os modelos keynesianos, tendo como estrutura teórica a hipótese de longo prazo da curva de Phillips — *trade-off* permanente entre inflação e desemprego —, não conseguiram prever e explicar o processo de “estagflação” da economia mundial, verificado no início dos anos 70. Em **After Keynesian macroeconomics**, por exemplo, Lucas e Sargent afirmam que as

“(...) recommendations based on Keynesian models (...) produced the highest unemployment rates since the 1930s. This was econometric failure on a grand scale (...) [t]he central fact is that Keynesian policy recommendations have no sounder basis, in a scientific sense (...)” (LUCAS JÚNIOR, SARGENT, 1981, p.303).

[“(...) recomendações baseadas em modelos keynesianos (...) produziram as maiores taxas de desemprego desde os anos 30. Isso representa falha econométrica em grande escala (...) A questão central é que recomendações de política keynesiana não têm sustentação em termos científicos.”]

Dessa maneira, uma vez que os modelos keynesianos apresentam falhas econométricas, eles, segundo os autores, não podem ser um *good guide* para operacionalizar as políticas fiscal e monetária.

No que diz respeito à crítica ao modelo de Friedman para a curva de Phillips, a análise está centrada em torno da seguinte questão: como as expectativas dos agentes econômicos são formadas? Para os novos-clássicos, o valor esperado de uma variável não é, necessariamente, uma função estável de seus valores passados. Nesse particular, a teoria novo-clássica entende

que as expectativas — ao contrário de Friedman, que as formaliza adaptativamente — são racionais⁶. Em termos de equação,

$$P^e_{t+\lambda} = E(P_{t+\lambda} / I_t) \quad (2), \quad \lambda \in \{0, 1, 2, \dots\},$$

onde $P^e_{t+\lambda}$ é o nível de preços esperado no período $t+\lambda$; $P_{t+\lambda}$ é o nível de preços observado no período $t+\lambda$; e I_t é o conjunto de informações disponíveis ao final do período t .

A referida equação diz que o melhor previsor do nível de preços futuro é a esperança do preço condicionada às informações observadas no período passado.

Com a introdução da hipótese de expectativas racionais nos modelos macroeconômicos, permitindo, assim, "(...) a treatment of the relation of information to expectations which is in some ways much more satisfactory than is possible with conventional adaptative expectations hypotheses" (LUCAS JÚNIOR, 1972, p.104),

["(...) um tratamento acerca da informação para as expectativas muito mais satisfatório do que o apresentado pelas hipóteses convencionais de expectativas adaptativas"],

as análises em torno da existência de um *trade-off*, seja temporário, seja permanente, entre inflação e desemprego passam a ser questionadas e rejeitadas. Isto é, os novos-clássicos entendem que as políticas de administração de demanda agregada não têm impacto na determinação do nível de equilíbrio da economia, que se encontra na sua taxa natural de desemprego.

Uma vez que as políticas de demanda são negligenciadas, como os novos-clássicos explicam as flutuações dos níveis de produto e emprego? Segundo eles, as flutuações econômicas são explicadas como manifestações temporárias de choques exógenos de oferta, tais como variações tecnológicas e de produtividade, que implicam mudanças nos preços relativos da economia.

Dessa maneira, ao centrar as atenções na oferta agregada, a teoria novo-clássica resgata os principais pressupostos teóricos que fundamentam a

⁶ Conforme a teoria das expectativas racionais, os agentes econômicos conhecem o processo estocástico, que governa o comportamento das variáveis em cada período de tempo. Ver, para tanto, Muth (1961).

economia clássica, quais sejam: lei dos mercados, caracterizada pela idéia de que a economia é *self-correcting*, e neutralidade da moeda. As palavras de Lucas, a seguir, ilustram essa idéia:

“(...) equilibrium prices and quantities exhibit what may be the central feature of the modern business cycle (...)” (LUCAS JÚNIOR., p.103).

[“(...) *quantidades e preços de equilíbrio são a questão central da moderna teoria do ciclo dos negócios (...)*”.]

“(...) postulating economic agents free of money illusion (...) monetary expansion will have no real consequences (that is, so that money is a veil)” (Ibid., p.121).

[“(...) *postulando que os agentes econômicos são livres de ilusão monetária (...)* uma expansão monetária não terá conseqüências reais (isto é, moeda é um véu).”]

1.3 - A teoria novo-keynesiana: os microfundamentos dos equilíbrios macroeconômicos não walrasianos

A teoria novo-keynesiana, desenvolvida a partir dos anos 80, tem como objetivo apresentar uma estrutura teórica, fundamentada em princípios microeconômicos da macroeconomia keynesiana, alternativa à crise da teoria keynesiana — subentendem-se modelos IS-LM — e, ao mesmo tempo, crítica aos modelos novo-clássicos.⁷ Esta, por sua vez, está sistematizada na investigação do que os novos-keynesianos entendem ser a questão central da teoria de Keynes: rigidez de preços e salários. Conforme Mankiw e Romer, “[b]ecause wage and price rigidities **are often viewed as central to Keynesian economics** (grifo nosso), much effort was aimed at shoeing how these rigidities arise from the microeconomics of wage and price setting” (MANKIW, ROMER, 1991, p.1).

⁷ Segundo os novos-keynesianos, a síntese neoclássica não tem uma explicação lógica para a rigidez de preços e salários, bem como a análise novo-clássica dos microfundamentos da macroeconomia, tendo como referência modelos de *market-clearing*, é inadequada para explicar por que a função oferta agregada não varia quando há choques de demanda.

[“Porque inflexibilidades de preços e salários são freqüentemente vistos como o ponto central da economia keynesiana (grifo nosso), muitos esforços têm sido observados para mostrar que estas podem ser explicadas pela análise microeconômica.”]

Por que preços e salários são rígidos e quais são as implicações da rigidez dos mesmos sobre os níveis de produto e emprego? A resposta à referida questão é a essência da teoria novo-keynesiana.

Gordon (1990) e Greenwald, Stiglitz (1993) identificam alguns *insights* da teoria novo-keynesiana que vão nessa direção: o desequilíbrio no mercado de trabalho, decorrente da inflexibilidade do salário nominal, é explicado pelos modelos de salário-eficiência, contrato implícito e *insider-outsider*, ao passo que a rigidez de preços é analisada por modelos de custos de ajustamento de preços, comumente relacionados às estruturas de mercados não competitivos.

Partindo da idéia de que trabalho não é um bem homogêneo, o modelo de salário-eficiência supõe que a produtividade do trabalho é afetada pelo salário pago pelas firmas. Uma vez que a eficiência dos trabalhadores é condicionada aos salários recebidos, qualquer redução de salário proposta pelas firmas, visando à diminuição de custos, tem como efeito direto as quedas de produtividade e, por conseguinte, de lucro. Nesse sentido, as firmas evitam reduzir salários, porque temem que as referidas quedas de produtividade e de lucro, ao serem realizadas, reduzam a participação delas no mercado.

Os modelos de contrato implícito supõem que, em um contexto no qual os trabalhadores são avessos ao risco e possuem limitado acesso ao mercado financeiro, as firmas oferecem um seguro contra a incerteza da renda futura dos trabalhadores, como forma de estabilizar o poder de compra de seus salários. Dessa maneira, se os contratos de trabalho são negociados conforme essa regra, os salários reais, quaisquer que sejam as flutuações no nível de produto, permanecem relativamente estáveis.

Pelo modelo *insider-outsider*, o mercado de trabalho é constituído por trabalhadores empregados, *insiders*, geralmente qualificados e sindicalizados, e desempregados, *outsiders*, desprovidos de qualificação profissional e desorganizados politicamente. A partir dessa estrutura organizacional no mercado de trabalho, existe um “consenso tácito” entre as firmas e os trabalhadores que impede a redução dos salários: seja porque a substituição de um trabalhador *insider* por um *outsider* ocasiona elevados custos de contratação e treinamento a serem absorvidos pelas firmas, seja pelo fato de que os trabalhadores

insiders utilizam-se do poder sindical para que demissões e reduções de salários sejam evitadas.

Os modelos de custos de ajustamento de preços, denominados modelos de *menu cost*, partem do pressuposto de que a firma "(...) sets its price in advance, and changes that price ex post only by incurring a small menu cost" (MANKIW, 1985, p.530).

["(...) estabelece seu preço antecipadamente, e variações 'ex post' de preços somente ocorrem se houver um pequeno custo de 'etiquetagem'."]

Nesse sentido, mesmo quando ocorrem variações de demanda, as decisões de mudanças de preços por parte da firma são postergadas, porque estas implicam reestruturação de custos. Em outras palavras, a idéia central dos modelos de *menu cost* está relacionada ao poder de monopólio das firmas.

Abstraindo-se as discussões que possam surgir em relação à lógica dos referidos modelos, duas questões pertinentes à hipótese central da teoria novo-keynesiana, rigidez de preços e salários como fator determinante das flutuações econômicas, merecem reflexão: por um lado, quais são as implicações de rigidez de preços e salários na análise de equilíbrio geral? A resposta foi, em parte, apresentada nos anos 70 pelos desequilíbrios. A originalidade da teoria novo-keynesiana, contudo, está na tentativa de encontrar uma consistência teórica para os problemas de falhas de mercado, mostrando, assim, como os agentes econômicos otimizam seus comportamentos sob tais imperfeições. Por outro, por que a adjetivação keynesiana? Nesse particular, a explicação parece estar centrada em uma leitura equivocada da **GT**: o desemprego involuntário keynesiano é analisado, não devido à situação de insuficiência de demanda efetiva, explicada pela natureza monetária, mas, sim, como sendo decorrente da hipótese de inflexibilidade de preços e salários.

2 - A visão pós-keynesiana da teoria macroeconômica

No prefácio da **GT**, Keynes escreve que "[t]he difficulty lies, not in the new ideas, but in **escaping from the old ones** (grifo nosso), which ramify, for those brought up as most of us have been, into every corner of our minds" (KEYNES, 1964, p.viii).

[“A dificuldade reside não em aceitar as novas idéias, porém em **escapar das antigas** (grifo nosso), que ramificam, pelo menos para aqueles que foram educados como nós, por cada parte de nossas mentes.”]

A citação acima, sem dúvida nenhuma, adapta-se às diferentes estruturas teóricas apresentadas na seção anterior: interpretando e criticando as concepções teóricas de Keynes contidas na **GT**, as teorias macroeconômicas, além de se distanciarem da análise revolucionária da teoria keynesiana, parecem convergir, a longo prazo, para uma situação em que a “mão invisível” do mercado continua, ainda, sendo a solução para manter o nível de pleno emprego da economia.

O projeto de Keynes na **GT** consiste, basicamente, em, por um lado, negar o sistema econômico de mercado auto-equilibrante e auto-regulador e, por outro, apresentar mecanismos econômicos que evitem as flutuações e as depressões econômicas.

Para tanto, Keynes desenvolve seu projeto a partir de três proposições teóricas: teoria da determinação da renda (propensão a consumir e multiplicador da renda), teoria do investimento (eficiência marginal do capital) e teoria da taxa de juros (preferência pela liquidez). Estas, por sua vez, conforme a teoria pós-keynesiana, são desenvolvidas em um contexto no qual o *real world* apresenta as seguintes características: a moeda, além de não ser neutra, possui algumas propriedades específicas que a difere dos demais ativos; o futuro é incerto e *unpredictable*; os contratos são denominados em unidades monetárias; e o desemprego é o resultado normal da atividade econômica.⁸

Nesse sentido, entende-se que, quaisquer que sejam as interpretações e controvérsias relacionadas à **GT**, estas devem ser fundamentadas tendo como referencial as proposições e características acima mencionadas.

O que fazem as teorias macroeconômicas pós-revolução keynesiana?

A interpretação hicksiana da **GT** apresenta alguns equívocos teóricos, reconhecidos pelo próprio Hicks anos mais tarde⁹, em relação à teoria de

⁸ Ver, para tanto, Davidson (1994, p.17-18).

⁹ Segundo Hicks, “(...) as time has gone on, I have myself become dissatisfied with it [IS-LM diagram]” (HICKS, 1980-81, p.139).

[“(...) com o passar do tempo, eu mesmo fiquei insatisfeito com isso [diagrama IS-LM].”]

Keynes, tais como: substitui a concepção marshalliana de Keynes de equilíbrio parcial pela análise de equilíbrio geral walrasiana, departamentaliza os mercados real e monetário, inverte a relação causal entre investimento e poupança e desconsidera o papel que as expectativas e a incerteza exercem na demanda efetiva.

No que diz respeito à primeira questão, a noção de equilíbrio keynesiano na **GT** está relacionada a um processo de ajustamento da economia, que envolve, sempre, oscilações nas condições *ceteris paribus*. Em outras palavras, Keynes trabalha com a idéia de equilíbrio parcial marshalliano.¹⁰

Esse equívoco interpretativo é admitido por Hicks. Segundo ele, a **GT** "(...) was a model that was consistent with unemployment, while mine, in his terms, was a full employment model" (HICKS, 1980-81, p.141).

["(...) era um modelo consistente com desemprego, enquanto a minha teoria, em seus termos, era um modelo de pleno emprego."]

Além do mais, Hicks escreve que "(...) the idea of IS-LM diagram came to me as a result of the work I had been doing on three-way exchange, conceived in a Walrasian manner" (Ibid., p.141-142).

["(...) a idéia do diagrama IS-LM surgiu como resultado do estudo que eu estava realizando em relação à formulação de uma análise walrasiana."]

A departamentalização dos mercados real e monetário descaracteriza a teoria de Keynes, uma vez que as esferas real e monetária fazem parte de uma teoria de "escolha de ativos". A passagem, a seguir, ilustra que, na **GT**, os mercados real e monetário são interdependentes e, portanto, não podem ser departamentalizados: "The division of Economics between Theory of Value and Distribution on the one hand and the Theory of Money on the other hand is, I think, a **false division** (grifo nosso)" (KEYNES, 1964, p.293).

*["A divisão da Economia entre Teoria do Valor e Distribuição de um lado e Teoria da Moeda de outro é, eu acho, uma **divisão falsa** (grifo nosso)."]*

¹⁰ Uma discussão específica sobre a natureza do equilíbrio na teoria de Keynes pode ser encontrada no Capítulo 2 do livro de Leijonhufvud (1968).

Analisando-se a relação causal entre investimento e poupança, Hicks contraria a lógica keynesiana do princípio da demanda efetiva, quando escreve que "(...) is impossible to increase investment without increasing the willingness to save or the quantity of money"(HICKS, 1937, p.152).

["(...) é impossível que o investimento cresça sem que haja um crescimento de poupança ou de quantidade de moeda."]

Por fim, Hicks reconhece que as expectativas, formadas sob um contexto de incerteza, conforme Keynes admite na **GT**, são preteridas na análise de equilíbrio dos diagramas IS-LM. Nas palavras dele,

"(...) there is no sense in liquidity, unless expectations are uncertain. But how is an uncertain expectation to be realized? When the moment arrives to which the expectations refers, what replaces it is fact, fact which is not uncertain (grifo nosso)" (HICKS, 1980-81, p.152).

*["(...) não há sentido para a preferência pela liquidez, a menos que as expectativas sejam incertas. Porém como é que uma expectativa incerta pode ser realizada? Quando o momento para o qual a expectativa é aguardada, chega, o fato é que a expectativa **deixa de ser incerta** (grifo nosso)."]*

Diante das considerações apresentadas, não se estranha o fato de que a teoria keynesiana tenha sido interpretada por Hicks como a "economia da depressão". Nesse particular, contudo, há um outro equívoco de Hicks que, de certa maneira, pode ser dirimido por motivos cronológicos: em **How to pay for the war** (KEYNES 1972), escrito anos após a publicação da **GT**, Keynes mostra que a sua teoria se aplica, também, a situações em que as restrições quantitativas não são somente de demanda.

Os desequilibradas e, por extensão, os novos-keynesianos entendem que o desequilíbrio keynesiano deve-se, fundamentalmente, à existência da rigidez de preços e salários.

A despeito da suposição de inflexibilidade de preços e salários admitida por Keynes na **GT**, esta não é condição necessária e nem suficiente para que o desemprego involuntário keynesiano seja manifestado. Segundo Keynes, as flutuações econômicas surgem, porque "(...) booms and depressions are phenomena peculiar to an economy in which (...) **money is not neutral** (grifo nosso)" (KEYNES, 1973, p.411).

["(...) prosperidades e depressões são fenômenos peculiares em uma economia na qual (...) **moeda não é neutra** (grifo nosso)."]

Retornando à questão da rigidez de preços e salários, as passagens que seguem, extraídas da **GT**, ilustram que, na análise de Keynes, o desemprego involuntário ocorre mesmo quando preços e salários são flexíveis:

"(...) we shall assume that the money-wage and the other factor costs are constant per unit of labour employed. But this simplification, with which we shall **dispense later** (grifo nosso), is introduced solely to facilitate the exposition" (KEYNES, 1964, p.27).

["(...) nós assumiremos que o salário-monetário e outros custos são constantes por unidade de trabalho empregado. Porém essa simplificação, a qual nós **dispensaremos depois** (grifo nosso), é introduzida somente para facilitar a exposição."]

"We take as given (...) the degree of competition (...) This **does not** (grifo nosso) mean that we assume these factors to be constant; but merely that (...) we are not considering or taking account the effects and consequences of changes in [it]." (Ibid., p.245)

["Nós tomamos como dado (...) o grau de competição (...). Isso **não** (grifo nosso) quer dizer que nós assumimos que ele seja constante; nós, tão-somente, não estamos considerando os efeitos e as consequências que decorrem de variações [nele]."]

"A reduction in money-wage is quite capable in certain circumstances of affording a stimulus to output, as the classical theory supposes. **My difference from this theory is primarily a difference of analysis.**" (grifo nosso) (Ibid., p.257)

["Uma redução no salário-monetário é capaz de, em certas circunstâncias, produzir um estímulo no produto, como a teoria clássica supõe. **Minha diferença em relação a essa teoria é uma diferença de análise** (grifo nosso)."]

"There is (...) no ground for the **belief** (grifo nosso) that a flexible wage policy is capable of maintaining a state of continuous full employment." (Ibid., p.267)

[“Não há (...) base para **acreditar** (grifo nosso) que uma política de flexibilidade salarial seja capaz de estimular um estado contínuo de pleno emprego.”]

A partir das citações acima, é difícil aceitar a hipótese de que falhas de mercado, caracterizadas pela rigidez de preços e salários, sejam a causa do desemprego involuntário keynesiano.

Em relação aos modelos monetaristas e novo-clássicos, críticos à **GT**, as reflexões são as seguintes: em primeiro lugar, a teoria monetária desses modelos é, essencialmente, diferente da teoria monetária de Keynes; segundo, algumas hipóteses dos referidos modelos têm suas consistências lógicas fragilizadas quando confrontadas com a dinâmica comportamental das economias empresariais modernas.

A teoria monetária de Keynes envolve uma questão que, obviamente, não faz parte da análise monetária dos modelos monetaristas e novo-clássicos, qual seja: quais são as propriedades essenciais da moeda?

O Capítulo 17 da **GT** mostra que a moeda possui duas propriedades essenciais: por um lado, sua elasticidade de produção é zero; isto é, moeda não é produzida pela quantidade de trabalho que o setor privado incorpora no processo produtivo; por outro, a elasticidade-substituição da moeda é nula, o que, em outras palavras, quer dizer que nenhum outro ativo, não líquido, exerce as funções de unidade de conta, meio de troca e, principalmente, reserva de valor atribuídas à moeda.

A partir dessas propriedades, Keynes diz que a retenção de *liquid assets* por parte dos agentes, se constitui em uma forma de segurança contra a incerteza do retorno futuro de quaisquer bens que sejam produzidos por trabalho.

Nesse sentido, as crises de insuficiência de demanda efetiva, provocando, por conseguinte, desemprego, manifestam-se porque, numa situação em que a incerteza acerca do futuro aumenta, os indivíduos passam a reter moeda, postergando, assim, suas decisões de dispêndio.

Como se pode perceber, ao contrário da afirmação de Friedman de que moeda não tem importância na economia de Keynes (FRIEDMAN, 1968, p.1), a moeda desempenha um papel imprescindível na teoria keynesiana: a teoria de Keynes é uma teoria monetária da produção.

Se *money matters* para ambas as teorias monetárias, a questão central está em qualificar essa idéia: moeda é ou não neutra no sistema econômico?

Em Keynes, moeda não é neutra, ao passo que a neutralidade monetária é comumente incorporada nos modelos monetaristas, pelo menos no longo prazo, e novo-clássicos, tanto no curto quanto no longo prazos.

No que diz respeito ao realismo das hipóteses dos modelos novo-clássicos, é difícil supor que no *real world* “(...) all prices are market clearing, all agents behave optimally in light of their objectives and expectations, and expectations are formed optimally (...)”(LUCAS JÚNIOR, 1972, p.103).

[“(...) todos os preços são ajustados no mercado, todos os agentes têm comportamentos ótimos à luz de seus objetivos e expectativas, e as expectativas são formadas otimamente (...).”]

Muito pelo contrário, a dinâmica do sistema econômico demonstra que a economia não converge para uma situação de “(...) Walrasian general equilibrium (...) [which] the invisible hand always guides the economy to the efficient allocation of resources” (MANKIWI, ROMER, 1991, p.1).

[“(...) equilíbrio geral walrasiano (...) [no qual] a mão invisível conduz a economia para a alocação eficiente dos recursos.”]

Além do mais, diante das flutuações cíclicas dos níveis de produto, emprego e preços observadas, constantemente, no sistema econômico, as expectativas por parte dos agentes econômicos parecem ser formadas não com base em um processo estocástico, mas, sim, tendo como referência o que Keynes chama de “conhecimento incerto”.¹¹ Em outras palavras, conforme Keynes, “(...) human decisions affecting the future, whether personal or political or economic, cannot depend on strict mathematical expectation, since the basis for making such calculations does not exist” (KEYNES, 1964, p.162-163).

[“(...) decisões humanas afetando o futuro, por razões pessoais, políticas ou econômicas, não podem depender de expectativas matemáticas, visto que a base de cálculo para estas não existe.”]

Por fim, aceitar a explicação novo-clássica de que as variações nos níveis de emprego estão relacionadas à escolha intertemporal entre renda e lazer dos agentes econômicos é, de acordo com Greenwald e Stiglitz, supor que

¹¹ Ver, para tanto, Keynes (1973a, p.113-114).

“(...) workers in 1932, for exemple, took more leisure because wages looked low” (GREENWALD, STIGLITZ, 1987, p. 119).

[“(...) trabalhadores em 1932, por exemplo, preferiram mais lazer, porque os salários eram baixos.”]

3 - À guisa de conclusão

De 1936 para cá, a evolução da macroeconomia está, sem dúvida nenhuma, relacionada ao grau de sofisticação de sua estrutura teórica: análises matemáticas e de inferências estocásticas tornaram-se parte integrante dos modelos de estabilização e crescimento econômico.

A despeito de sua evolução, o debate em macroeconomia, 60 anos após a publicação da **GT**, continua, ainda, sendo polemizado pelas análises apresentadas no referido livro: seja (re)interpretando as idéias de Keynes, seja criticando as proposições teóricas e prescrições econômicas keynesianas.

Nesse particular, o artigo objetivou mostrar que tanto os *approaches* interpretativos da teoria de Keynes quanto as teorias críticas à revolução keynesiana têm algumas inconsistências teóricas e lógicas à luz da teoria pós-keynesiana. No que diz respeito aos “keynesianos” — neoclássicos e novos-keynesianos —, estes, ao suporem que o desemprego involuntário keynesiano está relacionado à rigidez do vetor de preços, distanciam-se da essência da teoria de Keynes, qual seja, teoria monetária da produção, dirimindo, assim, a importância do caráter revolucionário da análise keynesiana. Os monetaristas e os novos-clássicos, por sua vez, fundamentam suas análises em alguns pressupostos, tais como, *market-clearing* e competição e informação perfeitas, que parecem não se verificar no cotidiano das economias empresariais contemporâneas.

Independentemente, todavia, da concordância ou não que o leitor tenha em relação à linha básica do artigo, sintetizada pela idéia do parágrafo anterior, a teoria macroeconômica, ao analisar as crises de desemprego e propor mecanismos de solução para o mesmo, parece estar contextualizada em um período anterior à **GT**, onde os economistas acreditavam que, cedo ou tarde, a economia atingiria o seu equilíbrio de pleno emprego.

Diante da persistência do desemprego nos anos 90, quão longe deve ser o longo prazo para que as forças de mercado restaurem o equilíbrio da economia a pleno emprego?

Por mais que no “longo prazo todos estejam mortos”, o debate em Economia não pode prescindir da análise revolucionária de Keynes para explicar e, talvez, solucionar as crises de desemprego observadas na economia mundial. Esta é, em síntese, a mensagem do artigo.

Bibliografia

- BARRO, R, GROSSMAN, H. (1971). A general disequilibrium model of income and employment. **American Economic Review**, v.61, n.1, p.82-93, mar.
- BENASSY, J. P. (1975). Neo-keynesian disequilibrium theory in monetary economy. **Review of Economic Studies**, v.42, n.4, p.503-523, oct.
- DAVIDSON, P. (1994). **Post keynesian macroeconomic theory**. Aldershot, UK: Edward Elgar.
- FRIEDMAN, M. (1968). The role of monetary theory. **American Economic Review**, v.58, n.1, p.1-17, mar.
- FRIEDMAN, M. (1970). A theoretical framework for monetary analysis. **Journal of Political Economy**, v.78, n.2, p.193-238, mar./apr.
- GORDON, R. (1990). What is new-keynesian economics? **Journal of Economic Literature**, v.28, p.1115-1171, sept.
- GREENWALD, B, STIGLITZ, J. E. (1987). New keynesian and new classical economics. **Oxford Economic Papers**, v.39, n.1, p.119-132, mar.
- GREENWALD, B., STIGLITZ, J. E. (1993). New and old keynesians. **Journal of Economic Perspectives**, v.7, n.1, p.23-44, winter.
- HICKS, J. (1937). Mr. Keynes and “classics”: a suggested interpretation. **Econometrica**, v.5, p.145-159, apr.
- HICKS, J. (1980-81). IS-LM: an explanation. **Journal of Post Keynesian Economics**, v.3, n.2, p.139-154, winter.
- KEYNES, J. M. (1964). **The general theory of employment, interest, and money**. New York: HBS Books.
- KEYNES, J. M. (1972). Essays in persuasion. In: _____. **The collected writings of John Maynard Keynes**. London: Macmillan. v.9

- KEYNES, J. M. (1973). The general theory and after: preparation. In: _____. **The collected writings of John Maynard Keynes**. London: Macmillan. v.13 (Ed. by D. Moggridge)
- KEYNES, J. M. (1973a). The general theory and after: defence and development. In: _____. **The collected writings of John Maynard Keynes**. London: Macmillan. v.14. (Ed. by D. Moggridge)
- LEIJONHUFVUD, A. (1968). **On keynesian economics and the economics of Keynes**. New York: Oxford University.
- LUCAS JÚNIOR, R. (1972). Expectations and the neutrality of money. **Journal of Economic Theory**, v.4, n.2, p.103-124, apr.
- LUCAS JÚNIOR, R. (1973). Some international evidence on output-inflation trade-offs. **American Economic Review**, v.63, n.3, p.326-334, jun.
- LUCAS JÚNIOR, R., SARGENT, T. (1981). After keynesian macroeconomics. In: —, eds. **Rational expectations and econometric practice**. Minneapolis: University of Minnesota. (reimpr. do orig. 1978).
- MALINVAUD, E. (1977). **The theory of unemployment reconsidered**. Oxford: Basil Blackwell.
- MANKIW, N. G. (1985). Small menu costs and large business cycles: a macroeconomic model of monopoly. **Quarterly Journal of Economics**, v.100, p.529-539, may.
- MANKIW, N. G., ROMER, D., eds. (1991). **New keynesian economics**. Cambridge: MIT.
- MUTH, J. (1961). Rational expectations and the theory of movements. **Econometrica**, v.29, p.315-335, jul.
- PATINKIN, D. (1965). **Money, interest, and prices**. New York: Harper & Row.
- PHILLIPS, A. W. (1958). The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957. **Economica**, v.25, n.100, p.283-299, nov.
- SARGENT, T. (1973). Rational expectations, the real rate of interest, and natural rate of unemployment. **Brookings Papers on Economic Activity**, v.2, p.429-480.
- SARGENT, T., WALLACE, N. (1975). "Rational" expectations, the optimal monetary instrument, and the optimal money supply rule. **Journal of Political Economy**, v.83, n.2, p.241-254, apr.

Abstract

The primary purpose of this article is to present briefly the principal theoretical interpretations and criticisms of Keynes's ideas that have become embedded in theoretical discussions on macroeconomic theory. Secondly, this paper explains, according to the post Keynesian view, why most accepted theoretical interpretations and criticisms of the Keynesian theory (a) involve logical inconsistencies when compared with Keynes's theoretical structure and (b) misrepresent the dynamic characteristics of modern entrepreneurial economies.