

IS/LM: UMA LEITURA CRÍTICA A PARTIR DE KEYNES¹

Fabiana Borges Teixeira dos Santos²
Frederico Gonzaga Jayme Júnior³

1 INTRODUÇÃO

A investigação de Keynes acerca da economia capitalista, presente em seus diversos trabalhos, tem até hoje suscitado inúmeros debates em torno da importância de sua contribuição como alternativa aos fundamentos da economia ortodoxa. Hicks procurou apontar que o arcabouço teórico da "Teoria Geral" se constituía meramente em um caso particular de uma teoria "mais" geral, que era a teoria clássica (HICKS, 1988).

A partir da confrontação do esquema proposto por Hicks (o Modelo IS/LM) com os trabalhos de Keynes, procurar-se-á discutir os principais problemas e inconsistências contidos no esquema daquele autor, bem como a sua fidelidade a Keynes.

Não obstante este esquema já ter sido abordado em diversas ocasiões, inclusive pelo próprio Hicks, há ainda alguns aspectos a ser ressaltados e/ou analisados, a partir da contribuição do próprio Keynes e de autores pós-keynesianos que procuraram demonstrar estar este autor situado no campo da dinâmica econômica.

O primeiro passo dado por Keynes, em direção ao rompimento completo com a teoria ortodoxa, consubstanciou-se no desenvolvimento de um novo marco teórico – a economia monetária – em oposição ao de economia clássica (de trocas ou cooperativa), baseada na visão ricardiana. Essencialmente, o que está em discussão é o papel desempenhado pela moeda. Se para os ortodoxos ela não passava de um véu, atuando, portanto, como um meio de troca, para Keynes – apesar de não ter desenvolvido uma definição única e central para a economia monetária – era necessário buscar entender a não neutralidade da moeda, vale dizer, revelar o papel ativo que ela desempenha no mundo real.

1 Agradecemos as sugestões e comentários de Ronaldo L. Locatelli e Rodrigo F. Simões eximindo-os, naturalmente, de possíveis equívocos remanescentes.

2 Aluna do Programa de Mestrado em Economia do IEI/UFRJ.

3 Pesquisador do CEDEPLAR da UFMG e aluno do Programa de Mestrado em Economia do IE/UNICAMP.

O dinheiro, ao assumir as funções de reserva de valor e unidade contábil e contratual, como definido por Keynes ao tratar da economia monetária, permite que os agentes econômicos (autônomos) possam optar pelo adiamento ou não de suas decisões (cujos resultados são incertos). O dinheiro se constitui no elo entre o presente e o futuro, pois tem a faculdade de defesa contra a incerteza, na medida em que os agentes econômicos possam preferir – em suas decisões de *portfólio* – manter ativos em forma líquida. A moeda, então, cumpre um papel **ativo** nesta economia, ao contrário da economia cooperativa de trocas.

A economia capitalista, como Keynes a analisa, é eminentemente instável, pois os agentes econômicos decidem em condições de incerteza e de forma autônoma e interdependente no tempo. Assim, a instabilidade é vista sob dois aspectos, quais sejam, o primeiro – e mais geral – relaciona-se com a natureza intrinsecamente instável das decisões de investir, porque calcadas em expectativas precárias. Neste caso – embora Keynes não dê uma explicação suficiente do ciclo – a lógica das decisões privadas de investimento exige uma teoria da dinâmica capitalista. O segundo relaciona-se com a possibilidade latente de crise, o que também acaba por exigir uma teoria dinâmica.

Deste modo, uma teoria que se pretenda geral e consistente com as principais características do capitalismo prescinde de situações de equilíbrio. O reconhecimento de que as decisões tomadas pelos agentes econômicos – autônomas e interdependentes no tempo – são um traço característico do capitalismo, impede, para que seja fiel ao objeto estudado, a adoção da hipótese de equilíbrio como apriorística. Nesse sentido, não se descarta toda e qualquer possibilidade de equilíbrio, mas recusa-se a idéia de que existe um processo de ajustamento (ou tendência) a este estado (POSSAS, 1987).

A *démarche* hicksiana não se atém à questão da instabilidade e da incerteza presentes na economia capitalista, tampouco se dispõe a fazer uma análise de sua dinâmica. Ao contrário, ao se basear em modelos estáticos de equilíbrio geral walrasiano, ignorando a característica monetária desta economia, e relegando o tempo a um papel secundário, acaba por relativizar a importância da contribuição de Keynes.

A primeira parte da exposição procura verificar os principais pontos do Esquema IS/LM e as principais, e mais conhecidas, críticas a ele, para então analisar a contribuição de Keynes, a partir da reinterpretação pós-keynesiana, onde se destaca a importância da incerteza, da instabilidade e do tempo na sua contribuição teórica ao entendimento da economia capitalista. Em seguida, algumas observações serão feitas a título de considerações finais.

2 O MODELO IS/LM : REINTERPRETAÇÃO CRÍTICA

2.1 O Modelo

O artigo "O Sr. Keynes e os Clássicos: uma sugestão de interpretação", de J. Hicks, notabilizou-se pela introdução do aparato IS/LM, a mais famosa e influente interpretação de Keynes. Este aparato resultou diretamente da tentativa do autor em proceder uma mediação teórica entre modelos estáticos e "dinâmicos".⁴ Sob clara influência do sistema de equilíbrio geral walrasiano, elaborou o modelo da "semana", que permitiria estender para um contexto dinâmico aquele sistema. Hicks pretendia, através de sua noção temporal de "semana", tratar o processo de mudança como consistindo de equilíbrios temporários de forma a poder continuar utilizando a análise de equilíbrio no campo dinâmico (HICKS, 1986).

Esta concepção de dinâmica demonstra a pretensão do autor (e ele é explícito a este respeito) de "reduzir o problema dinâmico a termos que o tornem formalmente idêntico ao da estática" (HICKS, 1986, p. 116). Ou seja, se, por um lado, pretendia conciliar dois métodos de análise inconciliáveis – dinâmica e equilíbrio (como os entendemos, e não como Hicks os entendia) –, por outro, preteriu as características mais evidentes do objeto estudado, a economia capitalista, reduzindo-a a uma economia cooperativa de trocas.

Segundo DOW (1985), "... não é surpreendente que muita atenção fosse focalizada sobre as mínimas alterações que ele (Keynes) fez nas suposições ortodoxas para seus objetivos. Como Kuhn sugeriu, é a reação natural de uma ortodoxia sob ataque revisar suas teorias de forma a incorporar o que tinha sido descartado como anomalias. Assim, grandes esforços foram gastos para demonstrar que a teoria de Keynes era um caso especial da ortodoxia" (DOW, 1985, p. 58, trad. nossa). Ou, sinteticamente, como expresso por Hicks, "a Teoria Geral é algo bem mais ortodoxo".

Hicks inicia seu artigo com uma peculiar descrição da teoria clássica, na qual se misturam aspectos ricardianos – enfatiza a teoria quantitativa da moeda e a teoria da distribuição – e da teoria succe – a poupança e o investimento se igualam via taxa de juros – na determinação do nível de emprego total da economia (FRANCO, 1988).

Através da teoria quantitativa da moeda de Cambridge ($M = kY$), determina-se inicialmente a renda total (Y). Com a renda total conhecida, o subsistema (wickselliano) interdependente, formado pelas equações $I = c(i)$ – que indica que o montante de investimento (I) depende da taxa de juros (i) – e $I = s(Y, i)$ – que expressa

4 A conceituação de dinâmica adotada por Hicks emergiu das teorias de crescimento e ciclo propostas a partir da Década dos 30. Segundo ele, a dinâmica abrangia "aquelas partes (da teoria econômica) onde cada quantidade deve ser datada" (HICKS, 1986).

a igualdade entre investimento (I) e poupança [$S = s(Y,i)$] –, permite determinar as variáveis investimento e taxa de juros simultaneamente.

Determinados a renda, a taxa de juros e o investimento, pode-se obter o nível de emprego total da economia.

Logo a seguir apresenta o que ele chama de "teoria especial do Sr. Keynes", pretendendo explicitar as diferenças que esta guarda com a teoria clássica. Segundo ele, às três equações da teoria clássica – (1) $M = kY$; (2) $I = c(i)$; e (3) $I = s(Y,i)$ – se contrapõem as três equações de Keynes – (1) $M = L(i)$; (2) $I = f(i)$; e (3) $I = s(Y,i)$.

Para Hicks, a "teoria especial do Sr. Keynes" diverge de duas formas principais do modelo clássico, a saber: concebe a demanda de moeda como função da taxa de juros e descarta qualquer possibilidade de influência da taxa de juros sobre a poupança. Quanto a este segundo ponto de divergência, é importante ressaltar que o autor acreditava que Keynes realizara uma "insignificante" simplificação da função poupança clássica, transformando-a na "equação multiplicadora responsável pela realização de truques tão bizarros" (HICKS, 1988, p. 147).

A "única" inovação de Keynes merecedora de destaque, segundo Hicks, era a preferência pela liquidez. Cabe destacar que ele a considerava inédita por ela estabelecer que a demanda por moeda é função, única e exclusivamente, da taxa de juros.

Diferentemente da teoria clássica, conforme Hicks, na teoria de Keynes determina-se primeiro a taxa de juros. Esta é comparada com a eficiência marginal do capital de modo a determinar o valor do investimento, que, por sua vez, determina o nível de renda via multiplicador.

Contudo, ele não acreditava que esta teoria sozinha pudesse se constituir em uma "teoria geral". Segundo sua interpretação, o próprio Keynes não acreditava que a demanda por moeda fosse função apenas da taxa de juros; a renda deveria ser levada em consideração. Conseqüentemente, introduziu a renda como uma das variáveis determinantes da demanda por moeda (ou preferência pela liquidez no sentido que Hicks a emprega), transformando a "teoria especial do Sr. Keynes" em um modelo mais geral, definido pelas equações:

$$(1) M = L(Y,i) \quad (2) I = f(i) \quad (3) I = s(Y) \quad (4) S = s(Y)$$

Entretanto, estas "pequenas" modificações realizadas não eram suficientes para que se obtivesse uma "teoria realmente geral" – capaz de conciliar as contribuições de Keynes com a teoria clássica. Pretendendo construir esta teoria, Hicks introduziu a renda também como variável explicativa na equação $I = f(i)$. Por outro lado, reintroduziu a taxa de juros, ao lado da renda, na função "poupança" (na verdade deveria ser função "consumo" como preferia Keynes). Com estes artifícios tornou a poupança e o investimento regulados pela taxa de juros como no modelo clássico, ou seja, $I = S = f(Y,i)$.

Com esta série de "manipulações", à primeira vista inócuas, Hicks acabou por substituir as determinações causais da teoria de Keynes por um sistema de equações interdependentes de tipo walrasiano, onde as variáveis renda e taxa de juros fossem determinadas simultaneamente.⁵

Neste sistema, as variáveis eleitas (arbitrariamente) como relevantes foram a **taxa de juros** e a **renda**. Estabeleceu-se, ainda, a separação (explícita) entre o lado real e o lado monetário da economia, consubstanciados no mercado de bens (representado, graficamente, pela curva IS) e no mercado monetário (representado pela curva LM), respectivamente.⁶

Para Hicks, um modelo realmente geral era aquele capaz de representar diferentes modelos, divergentes ou não. O IS/LM, concebido para ser este modelo geral, poderia representar uma situação de equilíbrio abaixo do pleno emprego "à la Keynes", desde que observada uma das três condições: a) o investimento for insensível à taxa de juros, de forma que a igualdade entre poupança e investimento, via taxa de juros, não se dê ao nível de renda de pleno emprego; b) quando ocorrer a "armadilha da liquidez", onde as taxas de juros estiverem no seu nível mínimo, sem possibilidade de ser reduzidas; e c) rigidez dos salários nominais à queda.⁷

O Modelo IS/LM encerra, portanto, uma discussão importante, qual seja, a de que é perfeitamente possível coexistir salários monetários flexíveis com desemprego involuntário. Neste caso, o argumento de que somente os salários monetários rígidos são os responsáveis pelo desemprego é uma visão incompleta.

A demanda por trabalho no Modelo IS/LM depende da comparação entre a produtividade marginal do trabalho e os salários reais, de modo a não se diferenciar fundamentalmente da visão clássica da curva de demanda por trabalho⁸ e, por isso, não será objeto de considerações mais aprofundadas, desde que se admita a validade desta hipótese. O problema se encontra na oferta de trabalho e no comportamento dos salários reais e nominais.

5 Não é demais lembrar que Keynes se filia à tradição marshalliana.

6 A interseção das curvas IS e LM determina os níveis de renda e taxa de juros de equilíbrio. Entretanto, é importante ressaltar que Hicks reduziu (indevidamente) a uma única taxa de juros de equilíbrio duas outras taxas formadas nos diferentes mercados: uma de curto prazo, referente ao mercado monetário (LM); e uma de longo prazo, ou de investimento, referente ao mercado de bens (IS).

7 Poderia também representar uma situação de pleno emprego "à la Wicksell", bastando que a curva IS fosse perfeitamente elástica; bem como o caso "clássico", quando a LM fosse inelástica à taxa de juros.

8 Keynes admite a curva de demanda por trabalho dos clássicos, ou seja, o primeiro postulado clássico (KEYNES, 1985a, cap. 2).

A suposição de salários monetários rígidos é um dos fatores que pode resultar em desemprego involuntário no Modelo IS/LM. Todavia, neste caso não haveria diferença significativa com o caso clássico. Para este último, a rigidez de salários monetários explicaria um desemprego voluntário, enquanto, para aqueles, seria um desemprego involuntário. A discussão torna-se mais semântica do que teórica. É na interação dos três mercados, quais sejam, real, monetário e de trabalho, que o modelo keynesiano se diferencia.

A interação entre os mercados real e monetário, visualizada na interseção das curvas IS e LM, determina um ponto de equilíbrio com um nível de produto, que não é necessariamente o de pleno emprego; a partir deste ponto é possível verificar como se encontra o mercado de trabalho. A curva de demanda de trabalho poderá explicar o nível de emprego do sistema, ressaltando que, diferentemente do esquema clássico, o ajuste se dá nos mercados de bens e monetário, através da taxa de juros e do nível de produto, e não diretamente no mercado de trabalho.

Para o caso dos salários monetários flexíveis, o modelo keynesiano poderia então tender ao pleno emprego através do mercado monetário, diferentemente do caso clássico que não faz esta intermediação, sendo o emprego determinado pelas condições do mercado de trabalho. Neste caso, o desemprego acarretaria em pressão dos trabalhadores desempregados para abaixarem os salários nominais. A queda dos salários nominais permitiria uma queda no nível de preços (em função da compressão dos custos) com o conseqüente aumento dos encaixes reais dos detentores de moeda que atuam baixando a taxa de juros pois, demandando mais títulos, aumentam seu preço e, por sua vez, incentivam o investimento. Este mecanismo atuaria no sentido de deslocar a LM para a direita e estabelecer novamente o pleno emprego, sendo conhecido como **efeito-Keynes** (MORGAN, 1978; HANSEN, 1984).

Aqui cabe um par de considerações acerca dessa tendência ao pleno emprego do modelo keynesiano quando comparada à mesma no modelo clássico. Em primeiro lugar, a interação entre os mercados de bens, monetário e de trabalho não se verifica no modelo clássico, ocorrendo uma dicotomia entre os lados real e monetário, sendo que a quantidade de moeda determina apenas as variáveis nominais (preços, salários nominais e taxa de juros nominal); em segundo lugar, mesmo supondo salários monetários flexíveis, o pleno emprego é atingido de forma distinta dos clássicos, pois o mercado monetário para os keynesianos é de fundamental importância na determinação do nível de produto e emprego na economia.

O problema até aqui é a tendência ao pleno emprego que ainda estaria presente no Modelo IS/LM e o desemprego só poderia ser explicado pela rigidez dos salários nominais, não sendo, então, involuntário. Todavia, mesmo com salários monetários flexíveis o desemprego pode ocorrer, bastando, para isto, que o **efeito-Keynes** seja neutralizado. Caso a função investimento seja perfeitamente inelástica (o que pressupõe uma curva IS vertical) ou ocorra "armadilha da liquidez" (LM horizontal) não há mecanismo automático possível que leve a economia ao pleno emprego.

Na primeira suposição – IS vertical ou quase vertical – o **efeito-Keynes** perderá função, porque um deslocamento para a direita da curva LM (através, por exemplo, de uma política monetária expansionista) provocaria apenas a diminuição da taxa de juros, mas não atuaria sobre o estado de expectativas dos empresários (e, portanto, sobre a eficiência marginal do capital) e o nível de produto e emprego não seria alterado, de modo a atingir o pleno emprego. Este é o caso em que o nível de investimento não é sensível à taxa de juros e a política monetária não é capaz de alterar o nível de produto. Na segunda suposição – LM horizontal –, o que significa absoluta preferência por liquidez, uma política monetária também não surtirá efeito, porque os agentes econômicos não esperam que a taxa de juros possa cair ainda mais.

Na tentativa de se apresentar uma alternativa à persistência do desemprego involuntário, Pigou argumentou que a queda de preços e salários afeta a posição da curva IS, via um aumento do consumo, pois ocorre um **efeito-riqueza** no sistema, capaz de produzir um deslocamento da curva IS e garantir o pleno emprego. O **efeito-Pigou** reabilita, desta forma, o papel da política monetária mesmo com demanda por investimento inelástica ou armadilha da liquidez. O problema deste tipo de argumentação, de um lado, é que o equilíbrio com desemprego acaba por depender dos salários nominais inflexíveis e, de outro lado, caso o consumo seja função da renda e da oferta real de moeda – $C = f(Y, M/P)$ – como quer Pigou, haveria a necessidade de uma deflação para provocar um deslocamento da função consumo e gerar o **efeito renda**. Uma deflação intensa provocaria distorções no sistema de preços que acarretaria conseqüências desastrosas para o nível dos investimentos e da renda. A experiência da Grande Depressão de 30 demonstrou que não houve **efeito-riqueza** capaz de reverter a situação de desemprego.⁹

O que deve ser destacado, portanto, é que o desemprego involuntário não necessariamente pressupõe rigidez dos salários nominais no Modelo IS/LM, pois pode também resultar de duas outras condições, a saber, IS vertical (ou quase vertical) ou LM horizontal, como já foi dito anteriormente.

Portanto, o sistema (interdependente) resultante da síntese "hicksiana" da teoria clássica e da "teoria especial do Sr. Keynes" tende "(...) a um equilíbrio geral definido no sentido *ex post* convencional. Restaurados a 'generalidade' e o 'equilíbrio', reduziu-se Keynes literalmente a um 'caso particular', ao lado do 'caso clássico', de uma 'verdadeira Teoria Geral ...', cabendo à pesquisa empírica escolher quais das hipóteses ajustam-se melhor aos fatos" (POSSAS, 1987, p. 67).

9 Os monetaristas poderiam argumentar que durante a Grande Depressão de 30 o **efeito-Pigou** não funcionou porque houve uma contração deliberada da oferta monetária sendo esta, segundo eles, a responsável pela crise. Certamente, segundo Keynes, as razões da Grande Depressão de 30 serão encontradas na contração da demanda agregada como decorrência da insuficiência de demanda efetiva.

2.2 Críticas Mais Gerais e a Auto-Crítica de Hicks

Hicks foi incapaz de apreender as inovações realizadas por Keynes, de tão preso que estava ao referencial de equilíbrio geral, vendo similaridades onde só existiam disparidades. Foi, em decorrência, um dos principais responsáveis pela desfiguração do pensamento de Keynes, "neoclassizando-o". Nesta seção, pretende-se fundamentar esta assertiva, a partir da apresentação das críticas suscitadas pelo Esquema IS/LM incluindo, dentre elas, a própria auto-crítica de Hicks a seu modelo.

Na **Teoria Geral ...** de Keynes é notório que existe uma sucessão lógica (causal) bem definida no processo de determinação da renda:¹⁰

$$\begin{array}{ccccccc} & & & & Y = C + S & & Y \\ f(L, M) & \rightarrow & i & \rightarrow & g(E, i) & \rightarrow & I & \rightarrow & & & \\ & & & & C = f(Y) & & C & & & & \end{array}$$

onde: L representa a demanda por moeda; M a oferta de moeda (definida exogenamente); i a taxa de juros; E o rendimento esperado dos ativos fixos (ou a eficiência marginal do capital); I o investimento; C o consumo; S a poupança; e Y a renda total.

Resumidamente, a determinação da renda (Y) é descrita por um processo que se inicia pela determinação das variáveis independentes, investimento (I) e consumo (C).

Keynes apresenta o processo de determinação do investimento em etapas, a despeito disto obscurecer um complexo de decisões relativo à escolha de diferentes formas de riqueza, desde um ativo totalmente ilíquido até a posse de moeda, passando por ativos de diversos graus de liquidez.

Este processo se inicia pela determinação da taxa de juros (i). Ela resulta da confrontação entre a demanda total de liquidez (L) – composta pelos motivos transacional, precaucional e o especulativo, através das decisões dos agentes quanto à composição de suas carteiras de ativos, financeiros e produtivos – e uma "dada" oferta monetária (M). Em Keynes, conseqüentemente, o "real" e o "monetário" se interpenetram ao nível das decisões capitalistas, sendo, portanto, inseparáveis.

Na medida em que, para se determinar a taxa de juros, necessita-se conhecer (previamente) o nível de renda – de forma a se poder definir a demanda por moeda – deve-se assumir que o nível de renda no período de produção t é o mesmo que aquele vigente ao fim do período anterior (no período de produção $t-1$).

As expectativas de longo prazo, exogenamente definidas, determinam o rendimento – ou os fluxos monetários esperados – dos ativos fixos (E). Tanto este como

10 Cf. PASINETTI (1979).

a taxa de juros intervêm na fixação dos preços dos ativos, de forma que o investimento (I) se eleva até o ponto em que o preço de oferta do produto do investimento se iguale ao valor capitalizado do rendimento (MINSKY, 1975).

O nível de consumo, por sua vez, é definido pela preferência dos consumidores e varia conforme o nível do emprego ou da renda em unidades de salário.

As duas variáveis, investimento e consumo, assim definidas, compõem a demanda agregada. De outro lado – supondo-se a tecnologia dada e que o estoque de capital e o nível de salário esperado pelos empregadores (aquele suficiente à obtenção da quantidade de mão-de-obra que eles desejam) foram herdados do passado – determina-se a oferta agregada, uma função que relaciona valor da produção com níveis de emprego. Ambas as curvas são construídas, portanto, em termos do produto que os empresários **esperam** receber para cada nível de emprego agregado.

Mas as firmas têm uma função de demanda agregada **esperada** consistente com as estimativas que elas fazem da demanda a que deverão atender. Nas palavras de Keynes, " D é o produto que os empresários esperam receber do emprego de N homens (...) sendo a relação entre D e N a função de demanda agregada (esperada)" (KEYNES, 1985a, p. 30).

Chama-se ponto de demanda efetiva ao valor da função demanda agregada **esperada** no ponto de interseção da função de oferta agregada com a demanda agregada **esperada**.

Cabe destacar que para este modelo não importa se a demanda agregada foi estimada corretamente (ou não), já que isto não alterará a produção e o emprego no transcorrer do período. Ou seja, "(...) os resultados verificados somente são relevantes na medida em que influenciam as expectativas seguintes, no próximo período de produção" (KEYNES, 1985b, p. 153).

Deve-se, por fim, confrontar a demanda efetiva com a demanda agregada para que se possa determinar a renda agregada¹¹ e o nível de lucros.

Chegou-se ao fim do processo de determinação da renda e do emprego. Contudo, faz-se necessário retornar ao seu início para verificar se o nível de renda agregada resultante é idêntico àquele assumido no início, quando da determinação da taxa de juros. Somente se eles coincidirem e se, adicionalmente, a estimativa de demanda for correta – isto é, se a renda esperada (a demanda efetiva) for igual à realizada – é que se poderá afirmar que se tem uma renda de equilíbrio (CHICK, 1983, cap. 13). Mas, como Keynes afirma, "(...) quando se está trabalhando com **agregados**, a demanda efetiva agregada num momento A não corresponde a uma renda agregada num

11 A renda agregada, em Keynes, é um conceito *ex post*, isto é, um resultado verificado; a demanda efetiva, por outro lado, é um conceito de renda esperada ou *ex ante* em face da realização da produção.

momento *B*. Tudo o que se pode comparar é a renda esperada e a renda que realmente resulta para um empresário de uma decisão particular. O investimento efetivamente realizado pode diferir devido a variações inesperadas nos estoques, mudanças nos preços, alterações de decisões" (KEYNES, 1973). Em Keynes, portanto, o equilíbrio em seu sentido convencional (*ex post*, mas não tendencial) é uma das inúmeras posições que o sistema pode estar – posições estas que não podem ser previstas porque não são decorrentes do cálculo probabilístico – sendo tão transitória quanto as demais.

É importante destacar que, em Keynes, é o "princípio da demanda efetiva", e não o mercado de trabalho, que determina o nível de emprego. Os empresários contratam mão-de-obra baseados em suas expectativas de lucro, estando ou não todos os que querem trabalhar empregados. Desta forma, o desemprego involuntário, para Keynes, decorre de uma expectativa de demanda inadequada. A única forma de se aumentar o emprego, portanto, é que haja uma expectativa de aumento do nível de demanda pelo produto. Destaque-se que os contratos de trabalho só podem ser revistos ao final do processo de produção, vale dizer, depois que determinada quantidade de mão-de-obra for contratada, esse nível persistirá, quer ele absorva a oferta de mão-de-obra ou não. Assim, pode haver pleno emprego ou desemprego de equilíbrio.

Como se pode observar, Hicks desrespeita o complexo processo de determinação da renda, do emprego e do investimento, como elaborado por Keynes. E mais, substitui indevidamente, em seu modelo, a função consumo pela função poupança, pois, pelo princípio da demanda efetiva, a poupança é tomada como um mero resíduo (*ex post*) – "(...) segundo eu entendo, todos concordam em que a poupança significa o excedente do rendimento sobre os gastos de consumo (...). A poupança, de fato, não passa de um simples resíduo" (KEYNES, 1985a, p. 52-53) – não podendo ser confundida com o consumo, objeto de decisão dos agentes. De acordo com aquele princípio, são as decisões de investir e consumir que determinam, em seu conjunto, a renda agregada.

Em decorrência, a taxa de juros não desempenha, na teoria de Keynes, nenhum papel na igualação entre poupança e investimento. Ao contrário, o princípio da demanda efetiva requer que a taxa de juros seja determinada exogenamente ao processo de determinação da renda. Nesta teoria, a taxa de juros é um fenômeno puramente monetário, definido pela oferta e demanda por moeda.

Quanto à função investimento, especificamente, Hicks a introduz de uma maneira muito informal – viola a complexidade de seu processo de determinação, que se desdobra em etapas, desde a decisão de investir até a efetivação do investimento, como visto anteriormente – tratando-a de forma idêntica nas versões que dá dos modelos clássico e keynesiano. Além disso, vale ressaltar que, a despeito de certos autores afirmarem que Hicks dá à equação de determinação do investimento – $I = g(E, i)$ – uma interpretação baseada na teoria da produtividade marginal do capital (o que implica que a curva de eficiência marginal do capital é uma expressão da teoria da produtividade

marginal do capital e que, portanto, existe uma relação monotônica inversa entre intensidade de capital e taxa de juros),¹² acreditamos que ele assim não o fez. O problema de sua interpretação reside na ênfase que concedeu à taxa de juros em detrimento da eficiência marginal do capital. Hicks só pode ser acusado, neste sentido, de ter considerado as expectativas como dadas e de ter endogeneizado a taxa de juros – o que não é pouco.

Como será visto mais adiante, as expectativas e a incerteza desempenham um papel fundamental no arcabouço teórico de Keynes. Hicks ao tomar o modelo da "semana" – no qual a "semana" é um período curto de tempo que não comporta alterações nas expectativas – para construir o seu Modelo IS/LM, desconsiderou a influência que aquelas têm em uma economia capitalista. Para Keynes, "a taxa de juros e a eficiência marginal do capital referem-se particularmente ao caráter indefinido das expectativas reais; elas resumem o efeito, sobre as decisões de mercado dos homens, de todo tipo de dúvidas vagas e de flutuantes estados de confiança e coragem" (KEYNES, 1985b, p. 165).

A demanda monetária, tal como definida por Hicks, não coincide com o sentido que Keynes lhe atribuiu. A preferência pela liquidez só se justifica, na teoria deste autor, enquanto defesa contra a incerteza. Hicks, ao contrário, considera esta função "como uma modificação da função marshalliana de demanda monetária, com a condição adjunta de que a demanda por moeda seja função tanto da taxa de juros como da renda" (MINSKY, 1975, p. 24).

A única contribuição de Hicks à questão da demanda por moeda foi dar maior consistência ao argumento de Keynes ao destacar o motivo transação. Como a demanda transacional por moeda é muito estável e a sua parcela especulativa é, por sua vez, volátil e mais sensível às expectativas, justifica-se a ênfase de Keynes ao motivo especulação. Como este autor estava mais interessado em discutir as alterações na demanda por moeda, não foi por mero acaso que considerou a taxa de juros mais relevante do que a renda na determinação daquela.

Vários anos após ter publicado o seu artigo de 1937 e ter recebido várias críticas e, mais importante, depois de realizar um processo de distanciamento crítico da teoria ortodoxa, HICKS (1980-81) realizou uma revisão (auto-)crítica de seu modelo de 1937. No artigo, ele reconheceu que havia promovido uma desfiguração do pensamento original de Keynes, ao identificá-lo com o neoclassicismo. Afirmou, ainda, que seu modelo era incredivelmente inconsistente. A despeito disso, não se pode dizer que ele chegou a realizar uma crítica contundente ao seu modelo, por mais que reafirmasse que era esta a sua intenção. A timidez de sua auto-crítica é patente no que se refere à sua incapacidade de romper com o paradigma do equilíbrio (SHACKLE, 1982). Entretanto, nem por isso, devemos deixar de considerar as suas observações críticas (específicas) ao Modelo IS/LM.

12 Cf., principalmente, PASINETTI (1979).

Neste artigo, Hicks se propõe a trilhar o mesmo caminho que o levou à construção do IS/LM. Segundo ele, a idéia do diagrama resultou do trabalho que ele estava realizando com o "modelo de três mercados", baseado na teoria do equilíbrio geral.¹³ Entretanto, este modelo pecava por considerar o mercado de trabalho como parte constitutiva do mercado de bens. Esta deficiência foi logo superada pelo autor, quando se propôs trabalhar com um "modelo de quatro mercados", no qual os mercados de bens e de trabalho apareceriam separadamente.

Para chegar ao Modelo IS/LM, Hicks promoveu uma pequena modificação neste último modelo, a saber, considerou dois dos quatro mercados como *fix price* (isto é, com preços fixados exogenamente) – os mercados de bens e de trabalho. Dentre os outros dois, um era *flex price* – o monetário – e o outro foi tomado como *numéraire* – o de títulos.

A introdução de mercados *fix price* implica que os mercados *flex price* serão por eles afetados (em seus preços), via quantidades ofertadas e demandadas. Para os mercados *fix price* vale o procedimento $Q = \min(S, D)$, para que se possa determinar as quantidades a serem trocadas.¹⁴

Supondo que exista excesso de oferta nos mercados de trabalho e de bens e que se modifiquem os parâmetros, fazendo as demandas e as ofertas por trabalho e de bens dependerem das demandas por trabalho e de bens e não somente da taxa de juros, como faz Hicks, pode-se afirmar que, com a taxa de juros provisoriamente dada, a demanda por trabalho é função da demanda por bens – a que Hicks chama de demanda efetiva – e vice-versa. A suposição de que as demandas por trabalho e de bens são interdependentes não é arbitrária, segundo o autor. Ao contrário, ela representa o que se passa no Modelo IS/LM, vale dizer, neste modelo determina-se simultaneamente o emprego e a demanda de bens.

Antes de se continuar a apresentação da auto-crítica de Hicks, é importante ressaltar um problema subjacente a esta discussão. Ao postular a necessidade de determinação simultânea do emprego e da demanda efetiva, Hicks não reconhece que está trabalhando com duas dimensões temporais: uma *ex ante* – referente à função de determinação do emprego pela demanda efetiva – e outra *ex post* – que expressa a dependência da demanda efetiva em relação ao emprego. Hicks estabelece uma confusão entre os conceitos de demanda efetiva e renda, tomando aquela por esta. A importância do conceito de **renda** (definido *ex post*) é que ele determina o nível de

13 Cf. HICKS (1986). Cabe observar que ele acreditava que este modelo (de três mercados) era capaz de representar a teoria de Keynes, posto que esta se baseava, segundo ele, em três elementos – a eficiência marginal do capital, a função consumo e a preferência pela liquidez.

14 Como se sabe, este procedimento – $Q = \min(S, D)$ – é necessário, quando se considera que existam mercados *fix price*, para que a hipótese do modelo walrasiano seja mantida: $P(S - D) = 0$.

consumo; enquanto que "a importância do conceito de demanda efetiva é que só ele permite determinar o nível de **emprego** e a massa de **salários**".

Hicks afirma que é simples mostrar como varia a demanda efetiva (entenda-se renda) quando varia o emprego, enquanto o mais difícil era demonstrar como variava o emprego em face de variações na demanda efetiva, já que, neste caso, seria completamente errado desconsiderar o tempo.

Conforme ele mesmo reconhece, o seu modelo da "semana", ao considerar um período muito curto de tempo, pouca coisa teria a dizer, já que a produção e o insumo mão-de-obra seriam predeterminados. Este modelo permitiria apenas estudar a formação de preços nos mercados *flex price*. Se o preço de produção é fixado exogenamente, a demanda corrente pode divergir, para mais ou para menos, da produção predeterminada, de acordo com a variação de estoques. Neste caso, a quantidade de mão-de-obra necessária à produção, como uma função da demanda corrente, só pode ser determinada pela imposição de uma **regra**, que mostre como um excesso de demanda (ou oferta) afetará o emprego, que é oferecido, novamente no período corrente. Segundo Hicks, de posse de tal **regra**, a demanda efetiva e o emprego podem ser determinados simultaneamente.

Entretanto, Hicks se defronta com o problema de justificá-la, reconhecendo que não é uma tarefa fácil, pois deve-se considerar a forma como os empregadores reagem ao excesso de demanda (ou oferta), conforme suas políticas de estoque e a forma como eles avaliam os distúrbios – se temporários ou permanentes. Como restrição adicional, observe-se, a consideração de um período curto de tempo onde os parâmetros relevantes devem ser determinados. Hicks assume que a instância adequada para a análise que pretende é um modelo com uma seqüência de períodos, capaz de comportar variações nos parâmetros entre períodos.

Assim, para o Modelo IS/LM ganhar sentido, o recurso utilizado por Hicks foi considerar uma extensão maior de tempo – o **ano** – onde os planos de produção pudessem se ajustar à demanda (referente à curva IS). Além disso, afirmou que se deveria assumir, explicitamente, que o IS/LM é um modelo de equilíbrio e, por isso, tem uma função limitada.

Cabe notar que Hicks não refuta a existência de uma tendência ao equilíbrio; ao contrário, reafirma-a na medida em que considera que uma extensão maior de tempo – o **ano** – permite que a produção corrente se ajuste ao equilíbrio, através da revisão das expectativas. Ele, neste sentido, é incapaz de perceber que pouco importa se a extensão do período é de um ano, dez ou infinito, quando se supõe não existir tendência ao equilíbrio, pois este nunca será a situação final de qualquer processo de produção, a não ser por acaso.

Hicks, mais adiante, explicita outro problema de seu modelo, qual seja, que, embora seja possível enquadrar o equilíbrio no mercado de bens, há uma inconsistência em generalizar-se este tratamento para o mercado monetário. Surge uma

questão delicada, pois a IS incorpora uma relação de fluxos, enquanto a LM expressa uma relação de estoques.

Como resposta ao seu problema, Hicks admitiu duas possibilidades, reconhecidamente insatisfatórias. Uma primeira forma de compatibilizar esta relação seria admitir um equilíbrio de estoque que durasse "(...) durante todo o período de ajustamento do setor de bens, o que só seria possível se considerássemos que ao longo de tal período ocorresse uma seqüência de curtos períodos durante os quais se verificasse os equilíbrios de estoque relativos ao mercado monetário". Mas como ele mesmo reconhece, "o equilíbrio no tempo implica consistência entre as expectativas e as realizações dentro do período. E apenas as expectativas relativas a um futuro posterior é que seriam arbitrárias, como seria de se esperar".¹⁵ Explícita, portanto, a incapacidade de seu modelo de incorporar a incerteza e, em decorrência, a preferência pela liquidez.

Outra forma de compatibilização a que se refere seria restringir o período de tempo necessário ao equilíbrio no mercado de bens a uma extensão tão curta quanto aquela que vigora no mercado monetário. Mas isto não teria qualquer utilidade analítica, como ele mesmo reconhece.

Caso se queira incorporar a incerteza e, conseqüentemente, a preferência pela liquidez e a eficiência marginal do capital, em seu modelo, "(...) a utilidade da taxa de juros como elemento de ajustamento ao equilíbrio desapareceria, na medida em que se torna absolutamente indeterminada. Dado o caráter interdependente do IS/LM, aqueles dois elementos promoveriam deslocamentos divergentes e simultâneos, respectivamente, na LM e na IS" (OLIVEIRA LIMA, 1989, p. 55).

Ainda pretendendo aperfeiçoar o seu modelo, Hicks propõe uma alternativa para manter a liquidez em um modelo de equilíbrio ao longo do tempo, a saber, considera um intervalo particular de tempo no qual os valores esperados das variáveis, que afetam as decisões, possam estar. Isto, segundo ele, deixaria espaço para a liquidez desde que não existissem expectativas certas sobre o que vai acontecer.

Mesmo que Hicks afirme não ter muita fé nesta possibilidade, só de considerá-la já demonstra sua incompreensão do papel que o tempo desempenha na análise econômica do capitalismo. Como afirmou Keynes, é inútil tentar reduzir a incerteza à mesma posição da certeza, através do cálculo probabilístico.

Portanto, o problema que permeia toda a auto-crítica de Hicks se refere à forma que ele encontrou de incorporar o tempo sem ter que abandonar o paradigma de equilíbrio. Propôs várias alternativas para superar a inconsistência do Modelo IS/LM; só que nenhuma delas se mostrou satisfatória, pois todas violavam a principal contribuição de Keynes na interpretação da economia capitalista, qual seja, os agentes tomam decisões sob incerteza e nada garante que suas expectativas quanto ao futuro se

15 HICKS (1980-81), citado por OLIVEIRA LIMA (1989).

confirmem. Qualquer modelo que se pretenda representativo de uma economia monetária capitalista deve abandonar a hipótese apriorística de equilíbrio.

3 INSTABILIDADE E INCERTEZA: ELEMENTOS DE UMA ECONOMIA MONETÁRIA

Desta análise emerge uma questão fundamental para o entendimento da contribuição de Keynes, a saber, as noções de equilíbrio com as quais ele trabalha. Como se verá logo a seguir, estas noções desautorizam qualquer tipo de interpretação da teoria de Keynes com base no Modelo IS/LM. Isto significa rejeitar qualquer contribuição que assuma a noção de equilíbrio como uma hipótese apriorística e geral, ou como um ponto de descanso e, por isso, estável, do sistema capitalista, mesmo que aquela se auto-denomine "keynesiana".

Cabe, portanto, analisar a questão do equilíbrio, como aparece em Keynes, a partir da publicação da **Teoria Geral...** Em sua obra se pode identificar duas diferentes noções de equilíbrio.

A primeira é aquela expressa pelo ponto de demanda efetiva. Como foi visto anteriormente, a demanda efetiva aparece como um conceito peculiar e ambíguo de equilíbrio, pois Keynes a definiu como o nível de renda **esperada** (em face das vendas) relativo à interseção entre as funções de demanda e de oferta agregadas, determinando um equilíbrio *ex ante*. Exclui-se, assim, a possibilidade de interpretá-lo, em seu sentido usual, como um equilíbrio tendencial e *ex post*. É importante ressaltar que este "equilíbrio *ex ante*" "(...) também envolve uma determinação *ex post* da demanda agregada" (POSSAS, 1987, p. 80) – e isto nos remete à segunda noção de equilíbrio, discutida mais adiante. Neste sentido, as noções de demanda efetiva e incerteza são fundamentais para se discutir a questão do equilíbrio e da instabilidade sistêmica do capitalismo. A apresentação da demanda efetiva em Keynes é definida essencialmente *ex ante*, elaborada independentemente da realização da produção. Assim, o ponto de demanda efetiva se apresenta em termos esperados, e nada garante que este "equilíbrio" seja verificado *ex post*, ou seja, após a realização da produção e das vendas.

De fato, no âmbito do cap. 3 da **Teoria Geral...**, Keynes supôs que as expectativas de curto prazo seriam satisfeitas, de sorte a garantir uma igualdade *ex ante/ex post*. No entanto, nada garante que a perspectiva de rentabilidade dos empresários seja verificada, o que dificulta analisar o esquema proposto por Keynes a partir de conceitos de equilíbrio. "O ponto de demanda efetiva não configura, a rigor, uma posição de equilíbrio porque é determinado estritamente *ex ante*" (POSSAS, 1986). Este peculiar conceito de equilíbrio permite que, ao abandoná-lo, não ficará comprometido – ao contrário, até facilitará – o entendimento do problema da instabilidade, expectati-

vas e incerteza da economia capitalista. Desconsiderar esta hipótese simplificadora – e também irrealista – de que as expectativas sempre se confirmam, significa postular que não existe um mecanismo de ajuste ao equilíbrio, já que a frustração das expectativas dos empresários não é capaz de garantir uma trajetória pré-definida, vale dizer, o resultado da decisão *ex ante* não necessariamente será verificada.

A segunda noção de equilíbrio – *ex post* – está intimamente relacionada com a anterior, porque ela só se verificará se duas condições forem observadas: 1) se a estimativa de demanda for correta, isto é, se a demanda agregada, que resulta ao final do período de produção, for idêntica à demanda efetiva; 2) se o nível de renda agregada ao final do período de produção for idêntico àquele assumido no início do período.

Desta forma, a principal dificuldade do esquema analítico IS/LM consiste no tratamento inadequado dado à questão temporal e à interdependência das decisões dos capitalistas, seja de investir (de longo prazo) ou de produzir (de curto prazo). Isto levou Hicks a considerar o problema da dinâmica desvinculado da incerteza presente nas decisões dos agentes, esta última difícil de se enquadrar em modelos estáticos comparativos.

Embora Keynes (principalmente no cap. 3 da **Teoria Geral ...**) tenha dado um tratamento ambíguo à demanda efetiva e à questão da instabilidade presentes nas decisões de investir, pois supôs expectativas satisfeitas, em artigos posteriores o autor reconsidera este ponto e torna possível esclarecer algumas questões que não haviam sido submetidas a um tratamento adequado (KEYNES, 1985a, 1985b).

As decisões de investir ou de produzir, sendo tomadas em condições de incerteza – onde nada garante que as expectativas sejam confirmadas – introduz, de um lado, a variável **tempo** de forma inequívoca e garante um caráter dinâmico na discussão teórica de Keynes; de outro lado, revela que as flutuações do investimento são intrínsecas à economia capitalista, pois estão submetidas a dois julgamentos sobre o futuro, nenhum deles calcados em uma base sólida de análise: a preferência pela liquidez e as opiniões individuais sobre o futuro dos ativos de capital. Negligenciar estas características supõe romper com uma visão dinâmica mais abrangente presente no mundo real. Desta forma, é importante ressaltar que a questão central da análise de Keynes está no papel da incerteza e da instabilidade como propriedades dinâmicas da economia capitalista e que o momento da decisão é de crucial importância porque uma vez tomada uma decisão, esta não pode ser revista sem custos. É por este motivo que a formação convencional das expectativas merece um lugar de destaque no pensamento de Keynes.

Como a decisão empresarial de produzir (ou investir) é tomada em condições de incerteza, a racionalidade do agente decisor só pode garantir uma projeção de um rendimento esperado sobre a aplicação produtiva. Assim, é lícito supor que o empresário leva em conta, ao decidir produzir ou investir, o momento atual dos negócios (e as perspectivas futuras), o período de realização dos ativos (horizonte de cálculo) e os resultados esperados. Na medida em que os resultados vão sendo obtidos,

ocorrem reavaliações após cada período de produção que determinam uma instabilidade inerente ao sistema, tanto sobre a eficiência marginal do capital quanto sobre o nível dos investimentos.¹⁶

Como consequência, os agentes, ao tomarem decisões, comportam-se segundo três regras básicas, quais sejam: em primeiro lugar, que a experiência passada é um importante guia para o futuro; em segundo lugar, supõe-se que o vigente estado de confiança é um indicador relevante das perspectivas futuras; finalmente, que os empresários procuram se conformar com o comportamento médio dos mercados; "(...) a psicologia de uma sociedade de indivíduos, cada um dos quais procurando copiar os outros, leva ao que podemos denominar rigorosamente de comportamento convencional" (KEYNES, 1985b, p. 172).

O estado de confiança, no entanto, é absolutamente frágil e pode ser "quebrado" em qualquer momento. A adoção de um comportamento convencional de modo algum permitirá eliminar a instabilidade sistêmica do capitalismo,¹⁷ não obstante possa amortecer os seus efeitos críticos. É por isto que a incerteza resulta em instabilidade, e não em caos (POSSAS, 1986). Sabendo-se que as expectativas de longo prazo, associadas às decisões de investir, merecem maior cautela – uma vez que a baixa liquidez dos ativos produtivos não possibilita correção a baixo custo dos erros de avaliação – pode-se supor que os empresários procuram tomar decisões as mais seguras possíveis, e isto torna o comportamento convencional uma variável de importância decisiva, já que a incerteza é ineliminável.¹⁸

Enfim, embora Keynes não tenha proposto explicitamente construir uma teoria dinâmica, o papel das expectativas e da incerteza aponta para o encadeamento das decisões (*ex ante*) e resultados (*ex post*) ao longo do tempo. Este encadeamento, ao lado da possível (e mais provável) frustração das expectativas, revela o elemento dinâmico inequívoco neste sistema e, por sua vez, as dificuldades impostas pelo Esquema IS/LM ao perfeito entendimento dessas características.

16 "(...) as expectativas, em conexão, por um lado, com as valorizações da bolsa, por outro lado, com os *animal spirits* dos empresários, são extremamente instáveis. Por isso são igualmente instáveis a eficiência marginal do capital e o volume dos investimentos" (VICARELLI, 1984, p. 206; trad. nossa).

17 O comportamento convencional não só não permite eliminar a instabilidade, como também advém das próprias condições de incerteza.

18 MINSKY (1975) verifica a importância dos contratos monetários como atenuantes da incerteza, muito mais do que o comportamento convencional. A presença dos mesmos serve para garantir uma melhor operacionalização do estado das expectativas e evitar flutuações caóticas nos sistemas.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo de toda a discussão precedente, procurou-se demonstrar que a **Teoria Geral...** e os trabalhos posteriores de Keynes representaram uma ruptura com a economia tradicional ortodoxa. Keynes foi responsável pela redefinição dos problemas da teoria econômica, ao considerar como marco analítico uma economia monetária capitalista sujeita a auges e crises. Por isso, buscou novos instrumentos de análise, tal como a incerteza, e lançar mão de novos conceitos, como a preferência pela liquidez.

Keynes mostrou, através de sua obra, que a operação de uma economia monetária não pode ser compreendida a partir de modelos analíticos que se referem a um mundo simplificado, em que sempre existe pleno emprego e do qual a dúvida e as flutuações de confiança estão excluídos. Afirmou muitas vezes, em oposição à teoria ortodoxa, que o sistema capitalista tem um caráter intrinsecamente instável porque, "na verdade, temos apenas, via de regra, a mais vaga das idéias de quaisquer conseqüências de nossos atos que não sejam as mais diretas" (KEYNES, 1985b, p. 170).

A abordagem aqui apresentada destacou os principais problemas da interpretação hicksiana da **Teoria Geral...** de Keynes tendo como pano de fundo a questão da instabilidade como propriedade dinâmica mais geral da economia capitalista. Buscou-se, portanto, demonstrar que o recurso a modelos estáticos, como o Diagrama IS/LM, para explicar a dinâmica da economia capitalista obscurece aquilo que de mais importante Keynes procurou ressaltar em seus diversos trabalhos: a ausência de elementos objetivos que permitam aos agentes econômicos que a coordenação de suas decisões apresentem necessariamente o resultado esperado, vale dizer, o desconhecimento do futuro e a impossibilidade de submeter a um cálculo probabilístico a incerteza.

De fato, o exame das proposições contidas no Modelo IS/LM acerca da economia capitalista demonstra que – embora ele admita a possibilidade da economia operar com desemprego de fatores (mesmo que devido a alguma imperfeição do sistema) – as questões da instabilidade, da incerteza e das flutuações nos níveis de produto e emprego não aparecem como Keynes as formulou. Com efeito, a desconsideração tanto da incerteza quanto da instabilidade das economias capitalistas dificulta a visualização da importância do **tempo** e, por conseqüência, da descoordenação das decisões dos agentes e seus resultados ao longo do mesmo. Ou seja, exatamente porque não se pode prever com certeza nenhum tipo de decisão, seja de produzir ou de investir, o aparato ortodoxo – estático-equilibrista – torna-se desnecessário, e até dificulta o entendimento da dinâmica capitalista e seus diversos mercados.

É a partir dessas dificuldades, destacadamente sobre a questão do uso de um aparato estático-comparativo que define várias situações de equilíbrio (entendido *latu sensu*, e não somente o equilíbrio geral, onde há ajustes em todos os mercados) como o proposto no modelo de Hicks, e nas suas diversas interpretações posteriores, que se procurou apresentar críticas. Neste sentido, as indagações aqui apresentadas procuram, mais uma vez, ressaltar a importância do rompimento proposto por Keynes à economia clássica ortodoxa e seus pressupostos metodológicos.

BIBLIOGRAFIA

- AROUTH, A. The mumpsimus of economists and the role of time and uncertainty in the progress of economic knowledge. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 9, n. 3, p. 395-423, Spring, 1987.
- CARVALHO, F. J. C. Fundamentos da escola pós-keynesiana: a teoria de uma economia monetária. *In*: SWAELEN, E. (org.). **Ensaio sobre economia política moderna**. São Paulo : Marco Zero, 1989.
- CHICK, V. A comment on IS-LM: an explanation. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 4, n. 3, p. 439-444, Spring, 1982.
- , **Macroeconomics after Keynes**: a reconsideration of the general theory. Cambridge : MIT Press, 1983.
- , A teoria geral de Keynes 50 anos depois: o que resta? *In*: SWAELEN, E. (ed.). **John M. Keynes**: cinquenta anos da teoria geral. Rio de Janeiro : IPEA/INPES, 1989.
- DAVIDSON, P. **Money and the real world**. 2. ed. London : MacMillan, 1978.
- DOW, Sheila C. **Macroeconomic thought**: a methodological approach. Cambridge : Basil Blackwell, 1985. 278 p.
- FRANCO, G. Uma introdução ao artigo O Sr. Keynes e os clássicos: uma sugestão de interpretação, de HICKS, J. R. *In*: CLÁSSICOS de literatura econômica. Rio de Janeiro : IPEA/INPES, 1988.
- HANSEN, B. **Guia para Keynes**. Rio de Janeiro : Vértice, 1984.
- HICKS, J.R. IS-LM: an explanation. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 3, n. 2, p. 139-154, Winter, 1980-81.
- , **Valor e capital**. 3. ed. São Paulo : Nova Cultural, 1986.
- , O Sr. Keynes e os clássicos: uma sugestão de interpretação. *In*: CLÁSSICOS de literatura econômica. Rio de Janeiro : IPEA/INPES, 1988.
- KEYNES, J. M. *Ex post, ex ante*. *In*: MOGGRIDGE, D. (org.). **The collected writings of John Maynard Keynes**. London : MacMillan, 1973. v. 14, pt. 2, p. 179-185. Defence and development.

- , **A Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. 2. ed. São Paulo : Nova Cultural, 1985a.
- , A Teoria geral do emprego. *In*: SZMRECSÁNYI, T. (org.). **Keynes**. 2. ed. São Paulo : Nova Cultural, 1985b.
- MINSKY, H. **John Maynard Keynes**. New York : Columbia University, 1975.
- MORGAN, B. **Monetarists and Keynesians**. London : MacMillan, 1978.
- OLIVEIRA LIMA, L. A. As funções IS/LM e a neoclassização do pensamento de Keynes. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 9, n. 2, abr./jun., 1989.
- PASINETTI, L. L. **Crescimento e distribuição de renda**. Rio de Janeiro : Zahar, 1979.
- POSSAS, M. L. Para uma releitura teórica da teoria geral de Keynes. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 2, 1986.
- , **Dinâmica da economia capitalista: uma abordagem teórica**. São Paulo : Brasiliense, 1987.
- SHACKLE, G. L. S. **Um esquema de teoria econômica**. Rio de Janeiro : Zahar, 1969.
- , Sir John Hicks IS/LM: an explanation, a comment. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk v. 4, n. 3, p. 435-438, Spring, 1982.
- VICARELLI, F. **Keynes: the instability of capitalism**. London : MacMillan, 1984.
- WEINTRAUB, S. Hicks on IS/LM: more explanation? **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 4, n. 3, p. 445-453, Spring, 1982.