

Michal Kalecki e a economia contemporânea

ANTONIO JAIME JOBIM *

A obra de Michal Kalecki representa uma importante contribuição à teoria econômica contemporânea. Seu sistema analítico, baseado nos esquemas de reprodução de Marx, proporcionou uma solução coerente ao problema da realização da mais-valia, ou seja, a determinação da demanda efetiva, que até então ninguém havia conseguido desentranhar dos textos de Marx. Elaborou a partir daí um modelo endógeno das flutuações econômicas, valendo-se do princípio de ajustamento do estoque de capital como determinante das decisões de investimento.

Sua teoria da distribuição de renda a curto prazo está relacionada com o grau de monopólio, e diretamente ligada à determinação da demanda efetiva. Pôde assim criticar a fundo a proposição neoclássica de redução dos salários como forma de eliminar o desemprego, mostrando como as influências monopolísticas impedem em parte a redução subsequente dos preços, provocando uma queda no poder de compra dos salários, na produção e no emprego.

No “modelo genérico” desenvolve a partir das visões reinterpretadas de Rosa Luxemburgo e Tugan Baranovski a concepção dos “mercados externos” de que se pode valer o capitalismo para superar a insuficiência de demanda efetiva. Mostrou como o déficit orçamentário é um instrumento importante dos governos dos países capitalistas para controlar o nível de demanda, produção e emprego, e portanto a realização da mais-valia.

* Da FEA/UFRJ. Este artigo constituiu-se de alguns trechos da dissertação de mestrado “A Dinâmica das Economias Capitalistas no Obra de Michal Kalecki”, apresentada à COPPE/UFRJ em abril de 1979.

1. ORIGENS DO PENSAMENTO DE KALECKI

A origem do pensamento de Kalecki, e em especial sua teoria da demanda efetiva, encontra-se em Rosa Luxemburgo e Tugan Baranovski; também em Marx, quer diretamente, quer indiretamente nas obras dos dois primeiros autores:

“Que Marx estava profundamente consciente do impacto da demanda efetiva sobre a dinâmica do sistema capitalista pode-se ver claramente no seguinte trecho do terceiro volume de *O Capital*: “As condições de exploração direta e as condições da realização da mais-valia não são idênticas. Elas estão separadas não apenas pelo tempo mas também logicamente. As primeiras estão limitadas meramente pela capacidade produtiva da sociedade, e as segundas pelas proporções dos diversos ramos de produção e pelo poder de consumo da sociedade.”

Marx, contudo, não investigou sistematicamente o processo descrito por seus esquemas de reprodução, do ponto de vista das contradições inerentes ao capitalismo resultantes do problema da demanda efetiva.

Foi um de seus mais proeminentes seguidores, Rosa Luxemburgo, quem expressou concepções muito claras e mesmo extremas acerca do assunto: ela rejeitou inteiramente a possibilidade de reprodução ampliada a longo prazo se não houvesse mercados externos. Por “mercados externos” ela entendia os que estavam fora do sistema capitalista mundial, englobando não apenas os países subdesenvolvidos, mas também os setores não capitalistas das economias capitalistas desenvolvidas — por exemplo, a agricultura camponesa, assim como as compras do Governo.”¹

A visão marxista-heterodoxa de Rosa Luxemburgo quanto à possibilidade de reprodução ampliada pode ser resumida na seguinte citação de Sweezy:

“O valor de todas as mercadorias, e portanto da produção social total, consiste do capital constante mais capital variável mais mais-valia. O capital constante é realizado através das compras de novo

¹ Kalecki, M., “As Equações Marxistas de Reprodução e a Economia Moderna”, in *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*, São Paulo, Editora HUCITEC, 1977, p. 8

equipamento dos próprios capitalistas; o capital variável é realizado através dos gastos que os operários fazem de seus salários; até aí tudo claro. Mas o que ocorre com a mais-valia? Uma parte é adquirida pelo capitalista para seu consumo; outra parte ele deseja acumular, e nisso está a dificuldade: 'onde está a procura da mais-valia acumulada?' ”²

Como os trabalhadores só podem consumir o que ganham, e como os capitalistas só irão investir se a demanda efetivamente crescer, a única solução a longo prazo para a reprodução ampliada é o alargamento do sistema, incorporando demanda dos “mercados externos”. Isto expandiria o capitalismo por todas as partes do mundo, até impedir seu posterior desenvolvimento.

Enquanto Rosa considerava a reprodução ampliada num sistema fechado como algo impossível, Tugan Baranovski era de opinião diametralmente oposta: a de que o sistema capitalista poderia crescer ilimitadamente, sem problemas de insuficiência de demanda efetiva, desde que fossem respeitadas as proporções da produção entre as indústrias de bens de capital e as de bens de consumo. Vale dizer, para qualquer nível de consumo, ainda que declinante em relação à renda, o produto pode ser vendido desde que o investimento seja suficientemente grande, isto é, investimento visando à produção de bens de investimento e não bens de consumo, baseando-se nisto as “proporções”.

A lógica deste crescimento contínuo, no entanto, é radicalmente diferente daquela do modelo Harrod-Domar, pois neste caso nem a propensão marginal a poupar, nem a relação capital-produto são estáveis; ao invés, crescem simultaneamente a cada período.

Tugan não considerou contra-senso que se produzam bens de investimento ao invés de bens de consumo, na medida em que o objetivo do capitalismo não é o de atender às necessidades de consumo da população, mas sim produzir lucro. Para este fim, não importa que o investimento seja dirigido para a produção de novos bens de investimento.

Kalecki observa que os dois autores cometeram erros em suas teorias: Rosa Luxemburgo exagerou a importância dos mercados externos para a reprodução ampliada, ao considerar como relevante o total das exportações e não as exportações líquidas (exportações menos importações); da mesma forma, ao incluir os gastos públicos, como a demanda de armamentos, na categoria de “mercados externos”, considera o total do gasto governamental sem diferenciar o gasto financiado por déficits ou pelos lucros, de um lado, do gasto

² SWEEZY, Paul, *Teoria do Desenvolvimento Capitalista*, Rio de Janeiro, Editora Zahar, 1973, p. 231.

financiado pelos salários, de outro. Este último não eleva a demanda global, apenas transfere o consumo dos trabalhadores para o governo. Por último, Rosa não trata do progresso técnico como determinante do investimento e nesse sentido como “demanda externa”.

Por outro lado, a teoria de Tugan Baranovski não é capaz de apresentar um motivo para os capitalistas investirem exatamente o necessário para garantir a plena utilização da capacidade produtiva num processo de longo prazo. Seu erro, neste caso, consiste em confundir o que *pode* ocorrer numa economia capitalista com o que *de fato* ocorre. No entanto, Kalecki observa:

“A teoria de Tugan, a despeito de seu ‘otimismo’, é profundamente anticapitalista: é exatamente o absurdo do capitalismo que torna seu desenvolvimento imune ao problema de encontrar mercados para seus produtos.”³

É portanto neste sentido, e por ter-se utilizado dos esquemas de reprodução de Marx na sua argumentação, que Tugan é considerado um revisionista, ainda que nunca tenha se declarado de fato um marxista.

Apesar das críticas feitas a esses autores, Kalecki considera haverem eles percebido alguns aspectos fundamentais do capitalismo contemporâneo:

“Os mercados externos no sentido amplo de Rosa Luxemburgo, na forma de gastos em armamentos e despesas supérfluas — na medida em que são financiados por empréstimos e tributos dos capitalistas —, exercem hoje um papel central no funcionamento do capitalismo moderno. É verdade que Rosa Luxemburgo não previu a enorme importância desse tipo de ‘mercado externo’ na absorção da acumulação. Mas, de um modo ou de outro, ela sustentou que o capitalismo é salvo pelos ‘mercados externos’. Em seu tempo, isso sem dúvida era exagerado, mas atualmente é certo.

Quanto a Tugan Baranovski, o capitalismo contemporâneo realmente pôs em foco sua concepção do caráter paradoxal e absurdo dos “Sistemas Antagônicos”, cujo principal objetivo não é o de prover as necessidades humanas. Em sua visão do futuro capitalismo, as máquinas devem produzir máquinas para a produção de máquinas. Todavia, tomar o alto nível de emprego e de consumo dos trabalhadores dependente da produção dos meios de destruição é ainda mais absurdo.”⁴

³ Kalecki, M., “O Problema da Demanda Efetiva em Tugan Baranovsky e Rosa Luxemburgo”, *op. cit.*, p. 19.

⁴ Kalecki, M., “O Problema da Demanda Efetiva em Tugan Baranovsky e Rosa Luxemburgo”, *op. cit.*, p. 20.

Kalecki, através de uma argumentação diferente de Rosa Luxemburgo, também partilha da opinião de que a reprodução ampliada não é um processo natural no capitalismo, mas depende principalmente de certas propriedades do progresso técnico em sentido amplo, não sendo descartada no entanto a importância dos “mercados externos. O progresso técnico expande as possibilidades de investimentos, quebrando a barreira da reprodução simples de forma distinta da sugerida por Tugan. Isto, no entanto, não é garantia de que o investimento gerado seja suficiente para atingir a plena ocupação da capacidade produtiva nem para manter seu nível de utilização. Para isso é necessário o recurso aos gastos públicos financiados por “déficits” ou mesmo por impostos sobre os lucros.

Observa ainda o autor que, apesar de suas diferenças, as duas teorias apresentam um ponto comum, importante para o capitalismo deste século, representado pelos gastos públicos com armamentos. Ao mesmo tempo que isto constitui um “mercado externo”, põe em relevo o caráter antagônico do sistema de que falou Tugan Baranovski, em que é exatamente o absurdo do capitalismo que resolve seu problema de gerar suficiente demanda efetiva.

Deste modo, a interpretação dada por Kalecki a certos aspectos da visão de Rosa e Tugan, além de pôr em relevo sua fonte inspiradora, constitui uma reabilitação do pensamento dos dois autores no plano teórico.

Apesar da origem de seu pensamento encontrar-se em Marx, diretamente e indiretamente, Kalecki se utiliza apenas das categorias mais propriamente econômicas, abandonando o conteúdo filosófico daquele autor. Conserva, assim, mais a forma do que a substância do marxismo.

De acordo com a interpretação de Arnaldo Canziani:

“A análise é em Marx o fruto de uma visão histórico-filosófica mais ampla, no âmbito da qual o capitalismo possui características históricas específicas que o distinguem de outros ‘modos de produção’. Através desta abordagem surge a teoria do valor-trabalho, a teoria da exploração, das crises, etc. Kalecki não deriva de Marx a teoria do valor, os conceitos de exploração e de mais-valia, nem a análise dos modos de produção. Deriva apenas o enquadramento de tipo sociológico, ‘capitalistas’ e ‘trabalhadores’, e os conceitos de consumo e de investimento e sua específica causação, o problema da ‘reprodução’. Não se encontra em Kalecki a dialética da praxis, o materialismo histórico e, portanto, o significado filosófico dos agregados; mas os agregados, *lato sensu* marxianos e por isso marxistas, estão presentes: ‘capitalistas’, ‘trabalhadores’, ‘salários’, ‘lucros’ (nos quais desaparece o conceito filosófico-marxiano de ‘mais-valia’). Os agregados kaleckianos se libertam da especificidade que

caracterizava os agregados marxianos, permitindo categorizações mensuráveis de uma realidade *empírica*, embora determinada. Perde relevo o momento puramente produtivo e a atenção se volta para a circulação, embora focalizada não pela troca e pela moeda — mas sobre a realização, a reprodução, sobre o consumo e o investimento como momentos específicos da circularidade lucros-salários no contexto de uma economia de classe. ‘Kalecki svuota l’ economicismo marxiano dei suoi filosofemi, e dal puro involucro ricostituisce una teoria economica internamente coerente ed autodefinita: non filosofica della storia, non metafisica economicista, ma teoria economica marxista.’”⁵

Se por um lado o pensamento de Kalecki é influenciado por Rosa Luxemburgo e Tugan Baranovski no que diz respeito à análise da demanda efetiva, do ciclo endógeno e do papel do progresso técnico, por outro apresenta importante independência quanto à análise da relação consumo-lucro-investimento, da qual fazem parte os conceitos de multiplicador, o “risco crescente” e uma bem elaborada teoria das decisões de investimento, esta última considerada por ele a principal *pièce de résistance* da economia. Igualmente importantes neste sentido são seus desdobramentos de política econômica e de economia programática.

2. AS DIFERENÇAS DOS AGREGADOS MARXISTAS E KALECKIANOS

Os agregados econômicos de Marx apresentam como principais características de sua constituição:

1) subdivisão de todas as indústrias em duas categorias: produtoras de bens de capital (incluindo-se aqui a totalidade das matérias-primas produzidas na economia) e produtoras de bens de consumo;

2) partição do valor em três componentes característicos do sistema capitalista: capital constante (o valor das matérias-primas, energia e depreciação do equipamento), capital variável (o valor de troca da força de trabalho: salários) e mais-valia (valor de uso da força de trabalho apropriado pelo capital no período de produção);

⁵ Ganziani, A., “Sulle Teoriche di Kalecki e sui Rapporti delle Stesse com l’Analise Keynesiana”, in *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, Ano XXXVI, Fase 11-12, p. 6, do qual fizemos um resumo neste parágrafo.

3) construção de um *tableau* em que se encontram conjugadas categorias de custo e de renda, componentes do valor e da demanda efetiva — os “esquemas de reprodução”.

Em seus agregados econômicos Kalecki ⁶ também faz uma divisão da economia em departamentos, à semelhança de Marx, destacando no entanto a produção de bens de consumo para os capitalistas. Trabalha assim com três departamentos: o departamento I, que cobre a produção de bens de investimento (I); o departamento II — a produção de bens de consumo para os capitalistas (CK); e o departamento III — a produção de bens de consumo para os trabalhadores (Cw). A produção das matérias-primas, que em Marx se encontrava na sua totalidade no departamento I, é rateada pelos três setores. Desta forma, a demanda final, ao estimular a produção de bens acabados, provocará também a produção de bens intermediários em todas as fases do seu processo produtivo.

A produção em cada departamento é medida em termos de preços de mercado e não em valor, como nos esquemas marxistas. A produção de bens finais em cada departamento é igual ao total da renda bruta gerada em todas as fases de produção. Esta, por sua vez, está bipartida entre salários (W) e lucros brutos (P), de acordo com o que Kalecki denominou “fatores de distribuição da renda”.

Kalecki, da mesma forma que Marx, apresenta um quadro de articulação de agregados, sua versão dos esquemas de reprodução. Faz então a hipótese de que os trabalhadores não poupem, bem como que não haja acumulação de estoques de bens não vendidos.

D _I	D _{II}	D _{III}	Total
P ₁	P ₂	P ₃	P
W ₁	W ₂	W ₃	W
I	CK	Cw	Y

Esta abordagem analítica é parecida com a de Marx do ponto de vista da estrutura da produção e ainda por apresentar as categorias de “trabalhadores” e “capitalistas”. A análise, no entanto, feita em termos de preços de mercado, diferencia-se de Marx, que vê na produção o problema da distribui-

⁶ Kalecki, M., “As Equações Marxistas de Reprodução e a Economia Moderna”, *op. cit.*

ção do capital, ligado a sua natureza de “capital vivo” (ou variável, produtor de valor) e “capital morto” (ou constante, que apenas transfere valor).

Enquanto Marx atribuía a totalidade da produção do capital constante (equipamentos e matérias-primas) ao departamento I, Kalecki introduz neste departamento apenas a parcela fixa do capital constante — o investimento bruto —, enquanto as matérias-primas são rateadas pelos três setores que as utilizam. Com este procedimento, como observa Conceição Tavares, separa-se as matérias-primas que passam por processos industriais distintos e mais diferenciáveis do ponto de vista histórico. Já do ponto de vista analítico são tratados de forma diferenciada as matérias-primas e os equipamentos, estes últimos responsáveis não só pela reposição, como pelo acréscimo à capacidade produtiva (ΔK), vale dizer: pelo processo de acumulação de capital.

Desta forma é possível

“integrar verticalmente a produção corrente por categorias de demanda final e submeter esta à decomposição e à lógica da demanda efetiva e da distribuição funcional da renda.”⁷

Do ponto de vista da geração de renda e valor agregado de produção é portanto igual a Keynes, embora este trabalhasse com um único setor e com as categorias de renda em termos líquidos. Se Kalecki se utilizasse destas mesmas categorias, a renda dos departamentos II e III seria menor do que o produto, enquanto que a do departamento I seria maior. Ou seja: se a contabilidade kaleckiana seguisse a metodologia dos esquemas de agregação do tipo de Keynes, a renda em cada setor seria diminuída da parcela do lucro bruto correspondente à depreciação, enquanto a despesa e portanto a produção do departamento I seria a única afetada, já que este é o departamento que se encarrega da produção de bens de capital que corresponde à parcela de depreciação. Só é possível a igualdade entre renda e produto líquidos quando pensamos em termos de um só setor para toda a economia, como fez Keynes.

Desta forma, nos esquemas de Kalecki a renda se submete à ótica da produção, diferenciando-a em três tipos de bens que se destinam a classes sociais e finalidades distintas, no que se diferencia de Keynes que segue diretamente a ótica da renda medindo o produto em unidades de salário, o qual pode ser consumido ou poupado de acordo com “preferências individuais”.

⁷ Tavares, Maria da Conceição, *Ciclo e Crise — O Movimento da Industrialização Brasileira*, Tese de Professor-Titular pela FEA/UFRJ, mimeog., p. 9.

3. O PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA EM KALECKI E KEYNES

Os multiplicadores de Kalecki e Keynes guardam semelhanças ao relacionar variações no investimento com variações mais elevadas no nível da renda, explicando-se a diferença entre elas pelo deslocamento do nível de consumo da sociedade.

É necessário, no entanto, destacar algumas diferenças.

Tendo feito distinção entre trabalhadores e capitalistas, e atribuído a poupança apenas a estes últimos, dado que os lucros são a fonte principal de poupança, Kalecki se vale de dois multiplicadores.

$$\Delta Y_t = \frac{\Delta I_t \cdot w}{(1-a)(1-q)}$$

(onde q é a propensão a consumir dos capitalistas e a é a participação dos trabalhadores na renda nacional).

O primeiro, $1/1-q$, acrescenta variações do consumo dos capitalistas às do investimento, determinando o novo nível de lucros. O segundo, $1/1-a$, acrescenta ainda os salários, totalizando a variação na renda nacional.

Keynes, embora reconheça que o consumo global seja afetado pela distribuição de renda, se vale do multiplicador $1/1-c$ (onde c representa a propensão marginal a consumir da população). Este acrescenta o consumo total aos gastos em investimento.

Desta forma, $1/(1-a)(1-q)$ e $1/1-c$ teriam iguais valores, não fosse o fato de q e a se relacionarem a valores brutos, ao passo que c está associado à renda líquida.

O multiplicador de Kalecki opera com um hiato temporal, já que no primeiro momento o investimento só influencia os lucros num mesmo montante. O hiato w se refere aos sucessivos ajustes do consumo dos capitalistas a cada variação nos lucros, cada ajuste requerendo um período de tempo λ para ser realizado.

Em Keynes, os ajustes entre o investimento e o consumo da sociedade são imediatos, logo o multiplicador opera integralmente, conduzindo a renda a seu novo nível, no mesmo período. No entanto, a hipótese de que a curto prazo o consumo não teria tempo de ajustar-se às mudanças na renda, ou o faria apenas de forma imperfeita — defasagem pelo lado da demanda —, chegou a ser

levantada pelo autor, que no entanto não chegou a dar-lhe um tratamento mais formal. Do mesmo modo, Keynes comenta a possibilidade de haver um atraso no consumo se o investimento se elevasse sem que a produção de bens de consumo pudesse responder prontamente. É o caso da plena capacidade, levando temporariamente à inflação. Esta forma de defasagem, pelo lado da oferta, só é válida para um caso extremo que de modo algum tinha relevância para os problemas que Keynes buscava resolver.

Para Kalecki a plena capacidade era ainda mais improvável devido a estrutura oligopólica que impõe uma desejada capacidade ociosa. Mesmo assim o problema foi tratado no que diz respeito ao departamento III, cuja rigidez de oferta faria com que operasse apenas o multiplicador dos lucros.

Em decorrência destas distinções quanto à concepção do multiplicador, os dois autores apresentam diferentes explicações para a igualdade entre poupança e investimento.

Tanto Kalecki quanto Keynes não aceitam o argumento de que a poupança leva automaticamente ao investimento ou de que este poderia sempre ser aumentado através de maior poupança. Descartada a hipótese da taxa de juros equilibradora, para ambos os autores o investimento determina imediatamente um volume de poupança de igual valor, e não o inverso.

Para Keynes o investimento eleva imediatamente o nível de renda através do multiplicador, fornecendo poupança adicional suficiente para fazer frente a este novo investimento. Trata-se, pois, de um recurso teórico que lhe permite trabalhar com um modelo de equilíbrio instantâneo.

Para Kalecki, o processo se dá de maneira ainda mais simples, e com outros propósitos que não os de "equilíbrio". Uma vez que os lucros são iguais aos gastos em investimento e consumo capitalista, e que os trabalhadores não poupam, qualquer que seja o nível de investimentos num determinado período, suas variações não afetam o consumo dos capitalistas, que está determinado pelos lucros do passado. É desta forma que *o investimento se transforma em lucros não consumidos no período*, ou seja, em igual volume de poupança.

"Kalecki e Keynes tiveram aqui a mesma idéia, mas Kalecki a tornou mais dependente da estratificação de classes. Ou seja, na versão de Kalecki a poupança está especificamente associada aos capitalistas, gerada por variações na atividade de investimento."⁸

O coeficiente *a* do multiplicador de Kalecki representa a participação dos trabalhadores na renda nacional. Esta participação depende, de acordo com

⁸ Feiwel, R. George, *The Intellectual Capital of Michal Kalecki: A Study in Economic and Policy*, University of Tennessee Press, 1975, p. 115.

o autor, do “grau de monopólio” e da relação matérias-primas/salários em cada setor, e do peso relativo dos diversos setores na economia.

O conceito de grau de monopólio está associado à política de fixação de preços das empresas industriais, as quais não estão sujeitas a custos marginais crescentes como na agricultura e mineração, trabalhando com uma curva de custos marginais horizontal numa extensão razoável, só ascendendo ao se aproximar da plena capacidade. Esta raramente é alcançada, pois as empresas crescem à frente da demanda e mantêm uma margem desejada de capacidade ociosa. A fixação de preços de cada empresa (p) é função m de seus custos diretos unitários (u) e função n dos preços das demais empresas daquele mercado (p)

$$p = m \cdot u + n \cdot p$$

O grau de monopólio ou poder de mercado da empresa (k) se expressa através da relação $k = \frac{p}{u}$.

Esta relação é afetada por alterações no grau de concentração econômica, pelo desenvolvimento da publicidade, em parte por alterações nos custos indiretos e ainda pelo poder dos sindicatos, que podem em curtas ocasiões forçar as empresas a adotar margens de lucro mais reduzidas.

Quanto maior for o grau de monopólio, constante a estrutura dos custos diretos, menor será a participação dos salários na renda, já que estes fazem parte ao mesmo tempo dos custos e do valor adicionado.

O conceito de grau de monopólio serve não só para explicar a distribuição de renda entre salários e lucros brutos, como também a distribuição no interior dos lucros, de empresas menores para as grandes corporações e entre os diversos ramos econômicos.

O segundo “fator de distribuição” é a relação entre o valor das matérias-primas e a massa de salários, pois mostra de que forma os custos diretos então constituídos, dando destaque aos salários enquanto custo e valor adicionado.

A teoria da formação dos preços de Kalecki, baseada nos conceitos de grau de monopólio e de custos marginais constantes, apresenta grande vantagem em comparação com a visão de Keynes. Neste aspecto a teoria keynesiana não se diferenciava da teoria neoclássica da concorrência pura. Nas suas próprias palavras,

“Numa indústria específica, o seu nível de preços depende em parte da taxa de remuneração dos fatores produtivos que entram no custo marginal, e em parte da escala de produção. Não há motivo algum

para modificar esta conclusão quando passamos à indústria em conjunto. O nível geral de preços depende, em parte, da taxa de remuneração dos fatores produtivos que entram no custo marginal, e, em parte, da escala global da produção, isto é, do volume de emprego (considerados conhecidos o equipamento e a técnica).”⁹

Neste sentido comenta Joan Robinson:

“Keynes tinha sido aluno de Marshall. Nunca foi contudo influenciado pelas idéias estáticas de equilíbrio geral walrasiano. Rompeu sua frágil armação sem notar que o havia feito. Tendo herdado de Marshall o conceito de equilíbrio de curto prazo, assumiu que o preço de certa mercadoria é determinado pelos seus custos diretos — salários, custos de materiais, energia, etc. —, levando-se em conta de algum modo outras despesas. Esta teoria foi mais precisamente formulada por Kalecki através de uma margem de lucro sobre o custo direto, que dependia do grau de monopólio do mercado.”¹⁰

A teoria da demanda efetiva de Kalecki não só dá ênfase aos aspectos macrodistributivos (através do coeficiente *a* do multiplicador), mas principalmente contém a fundamental integração das abordagens micro e macro baseada numa teoria da empresa que leva em conta as características da imperfeição dos mercados, ou do “grau de monopólio”. Este último conceito não só está relacionado com a distribuição e com a demanda efetiva, como ainda, através dela, com o nível de emprego e de utilização da capacidade produtiva.

“Foi Michal Kalecki, mais que eu, quem relacionou a concorrência imperfeita com a teoria do emprego. Demonstrou que uma elevação nas margens de lucro, como pode ocorrer em épocas de crise mediante acordos monopolísticos defensivos, reduz os salários reais e tende assim a aumentar o desemprego. Estabeleceu também a brilhante proposição de que uma elevação nas margens aumenta a participação dos lucros no valor total da produção somente mediante uma redução da participação dos salários. Mas não é provável que os lucros totais obtidos em um período de tempo dado aumentem por causa disso. Os gastos totais não aumentam imediatamente, de

⁹ Keynes, J. M., *Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro*, Editora Fundo de Cultura, 2.ª edição, 1970, p. 283.

¹⁰ Robinson, Joan, *Introdução à Economia*, Rio de Janeiro, Livros Técnicos e Científicos, 1978, p. 58.

forma que o efeito principal da elevação é vender menos bens obtendo uma renda total mais ou menos idêntica.”¹¹

“A argumentação de Kalecki se move da micro para a macroeconomia. Uma das principais características da teoria da macrodistribuição de Kalecki é sua nova abordagem do comportamento microeconômico da firma e suas hipóteses sobre o formato das curvas de custos, a política de preços das firmas, níveis relevantes de produção e subutilização da capacidade. Deste modo o modelo de Kalecki representa uma utilização macroeconômica mais eficiente da teoria da produção como um todo.”¹²

“O próprio Keynes não se interessou muito pela teoria do valor e da distribuição. Kalecki produziu uma versão mais coerente da Teoria Geral, que introduziu a concorrência imperfeita na análise e destacou a influência do investimento sobre a parcela dos lucros. Em alguns aspectos, a versão de Kalecki foi mais verdadeiramente uma teoria geral do que a de Keynes.”¹³

Seu princípio da demanda efetiva, distinguindo capitalistas e trabalhadores, permite mostrar como o montante dos lucros encontra-se determinado apenas pelas decisões quanto ao consumo e investimento por parte dos capitalistas. Indêpende assim tanto da participação dos trabalhadores na renda, quanto da taxa real de salários. É nesse sentido que deve ser interpretada a afirmação do autor de que “os capitalistas são donos de seu próprio destino”, pois ela não implica em que possam conduzir a economia e em particular os lucros, como melhor lhes convenha, evitando as crises periódicas. Isto porque podem decidir sobre seu consumo e investimento, mas não sobre seus lucros num dado período: “Os capitalistas fazem muitas coisas como classe, mas certamente eles não investem como classe”.

Se alguma dúvida pode ainda restar quanto ao sentido daquela afirmação, observemos como o autor a apresentou em seu artigo de 1933:

“Assim, os capitalistas como um todo determinam seus próprios lucros na grandeza de seus investimentos e de seu consumo pessoal. Em certo sentido eles são ‘donos de seu destino’, mas como o ‘do-

¹¹ Robinson, Joan, *Economia de la Competencia Imperfecta*, Barcelona Ediciones Martínez Roca S.A., 1973, introdução à 2.ª edição inglesa

¹² Feiwel, R. George, *op. cit.* p. 93.

¹³ Robinson, Joan, “The Second Crisis of Economic Theory”, in *The American Economic Review*, maio de 1972, p. 4.

minam' é determinado por fatores objetivos, tanto que as flutuações dos lucros parecem ser, afinal, inevitáveis." ¹⁴

O princípio da demanda efetiva de Kalecki não só contém uma teoria da distribuição de curto prazo relacionada com o grau de monopólio, como também uma teoria de longo prazo baseada no princípio de que "os trabalhadores gastam tudo o que ganham e os capitalistas ganham tudo o que gastam". ¹⁵

Kalecki demonstrou que a distribuição de renda não tem nada a ver com a produtividade marginal (que supôs constante) e com a função de produção, mas sim como o poder de mercado: isto é, o grau de monopólio. A teoria de que os trabalhadores gastam o que ganham e os capitalistas ganham o que gastam nos mostra que a taxa de lucro sobre o capital não depende de sua produtividade marginal, mas sim da taxa de investimento e da propensão a consumir dos capitalistas (representada por q no multiplicador dos lucros), acrescentando-se ainda, no modelo genérico, o excedente de exportações, déficit orçamentário e a propensão a poupar dos trabalhadores.

Observa-se assim que a chamada teoria "keynesiana" dos lucros, desenvolvida por Kaldor ¹⁶ e representada pela equação:

$P = 1/s_k \cdot I$ (onde s_k é a propensão a poupar dos capitalistas), na verdade pode ser derivada apenas formalmente da teoria de Kalecki:

$$s_k = 1 - q$$

Kaldor vai mais adiante e deduz a "teoria keynesiana da distribuição de renda", dividindo os dois membros da equação por Y :

$$\frac{P}{Y} = \frac{1}{s_k} \cdot \frac{I}{Y}$$

Esta equação nos diz que a distribuição de renda e suas alterações dependem do comportamento da parcela da renda voltada à acumulação. Neste caso, no entanto, o que é uma dedução matematicamente válida tem um significado econômico bastante duvidoso. Aqui o multiplicador do gasto de investimento não mais opera sobre a renda, mas sobre sua distribuição, alterando a

¹⁴ Kalecki, M., "Esboço de uma Teoria do Ciclo Econômico em Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas", *op. cit.*, p. 40.

¹⁵ Ver Robinson, Joan, "Introdução a M. Kalecki", "Estudio sobre la Teoria de los Ciclos Economico", Ediciones Ariel, 1970.

¹⁶ Kaldor, N., "Model of Distribution", in *Growth Economics*, Ed. Penguin, 1970.

relação preços/salários. Isto ocorre quando a produção a cada momento é fixa em termos reais. Supõe o crescimento em equilíbrio a plena capacidade, onde o pleno-emprego da mão-de-obra pode ser obtido através de um crescimento autônomo no investimento, acarretando concentração de renda e assim elevação da “propensão a poupar da economia” e, através dela, da taxa garantida de crescimento.

Seu caráter ricardiano, no entanto, não consiste apenas na problemática da distribuição de renda, mas deve-se ao fato de considerar implicitamente em seu modelo a produção medida em trigo. Só desta forma seria possível que uma variação autônoma do investimento, pressionando a capacidade produtiva, pudesse elevar os preços dos bens salários, reduzindo portanto a participação dos trabalhadores na renda.

A teoria da distribuição de renda de Kalecki baseia-se nos “fatores de distribuição”: o grau de monopólio, relação matérias-primas/salários e “composição industrial”. Em sua teoria só seria possível uma alteração na distribuição de renda, devido a um aumento do investimento, quando ocorre plena utilização no departamento produtor de bens salários, cujos preços se elevariam em função do aumento da massa nominal de salários em D_1 e D_2 , que acompanha o acréscimo da produção real naqueles dois setores. Como se vê, a produção de bens de consumo não é conversível na de investimento e vice-versa, como supôs Kaldor.

4. OS SALÁRIOS NOMINAIS EM KALECKI E KEYNES

Veremos agora como o autor tratou a proposta, em voga durante a crise dos anos 30, de redução das taxas salariais a fim de eliminar o desemprego.

A escola neoclássica considerava um mercado onde funcionava a livre concorrência e a lei dos custos marginais crescentes. Fazia ainda a suposição, baseada na Lei de Say, de um nível constante de demanda efetiva. O desemprego, quando porventura ocorresse, seria eliminado através de uma queda na taxa de salários reais. A concorrência entre os próprios trabalhadores levaria a uma queda nos salários nominais, o que deslocaria a curva dos custos marginais para baixo, de forma a estabelecer um novo nível de equilíbrio.

A produção seria expandida e com ela o emprego, e o nível de preços reduzido de forma a manter constante a demanda agregada em termos monetários. A queda nos preços, no entanto, é insuficiente para evitar a queda da taxa real de salários. Este mecanismo só opera se os trabalhadores aceitarem a redução salarial. Responsabilizavam assim os sindicatos pela existência do

desemprego, concluindo que sua teoria era correta, mas não a realidade — afastada do livre jogo das forças do mercado.

O ponto central da crítica de Kalecki a esta teoria refere-se à proposição que mantém constante a demanda em termos monetários. Enquanto se concentra unicamente neste aspecto, suas conclusões são inteiramente coincidentes com as de Keynes. Os dois autores construíram uma teoria da demanda efetiva baseada nos determinantes do investimento e do consumo. Estas variáveis, e em especial a primeira, são marcadamente instáveis ao longo do tempo, o que faz com que suas conclusões sejam bastante diferentes daquela apontada pelos marginalistas.

Kalecki considera como fundamental para explicar a demanda efetiva os gastos da classe capitalista por não dependerem do nível corrente dos lucros. Aqueles gastos, constantes os “fatores de distribuição”, determinam o nível de salários. Os trabalhadores, porém, gastando imediatamente a totalidade da sua renda, apresentam um papel passivo na variação do nível de demanda. No que se refere aos salários é como se a Lei de Say funcionasse.

O investimento depende de decisões tomadas no passado e que requerem um determinado período para se efetivarem. Desta forma, uma redução da taxa de salários não provoca um aumento imediato do gasto dos capitalistas. Os preços (iguais aos custos marginais) se reduzem na mesma proporção que os salários, deixando intactos os salários reais, o nível de produção e de emprego.

Do ponto de vista da estrutura dos três departamentos, a redução de custos em D_1 e D_2 , constantes os gastos dos capitalistas em termos reais, mantém inalterada suas produções e níveis de emprego. Implica apenas numa queda proporcional dos preços sem alterar a distribuição de renda. A queda de salários nominais nestes departamentos e no próprio D_3 reduzem a demanda monetária de bens de consumo dos trabalhadores na mesma proporção da queda nos seus custos e preços, de forma a manter invariada também neste último departamento a produção e o emprego.

Uma vez que a produção global não aumentou, a massa de salários e os lucros se mantêm constantes. Os capitalistas, não tendo aumentado seus gastos imediatamente após a queda dos salários, não encontrarão motivo para fazê-lo posteriormente.

Keynes, igualmente, supunha que os preços e as taxas de salários nominais se reduziriam na mesma proporção, mantendo intactos os salários reais, emprego e nível de produção. Criticou inicialmente os neoclássicos pela falta de uma teoria da demanda efetiva, o que fazia com que a queda dos salários só afetasse a curva de custos marginais. Esta interpretação, segundo ele, só é válida quando se considera uma única empresa, que desta forma pode reduzir seus preços e expandir a produção. Para a economia como um todo, porém,

a demanda nominal é reduzida na mesma proporção da queda dos preços, não afetando o nível de emprego. O aumento deste depende apenas de um acréscimo real na demanda efetiva, o que na opinião do autor não se verificaria, pois as decisões de investir não são afetadas substancialmente pela queda dos salários.

Keynes, no entanto, continua aceitando a relação entre crescimento da produção e a queda dos salários reais a curto prazo. Isto se deve aos custos marginais crescentes, que fazem com que qualquer acréscimo na demanda global vá acompanhado por uma elevação de preços e, portanto, queda na taxa de salários. Aqui, porém, não é a queda nos salários que elimina o desemprego. Ao contrário, os salários reais decrescem porque o emprego foi elevado através de um aumento na demanda efetiva.

O desemprego está ligado, portanto, à insuficiência da demanda efetiva e não à falta de flexibilidade da taxa de salários ou à ausência de preços determinados em regime de concorrência pura.¹⁷

A crítica de Kalecki, ao centrar-se exclusivamente na ausência de uma teoria satisfatória da demanda efetiva por parte dos neoclássicos, leva às mesmas conclusões que seriam alcançadas por Keynes. Este último, no entanto, continuaria por toda a sua obra aceitando os demais pressupostos de custos marginais crescentes e concorrência pura. Kalecki o fez apenas como exercício teórico, a fim de mostrar a inconsistência da teoria ortodoxa então vigente. Ao introduzir os conceitos de grau de monopólio e custos marginais constantes, deu mais um passo no sentido de aprofundar a crítica àquela teoria.

Ao considerar o segmento horizontal da curva de custos marginais, a idéia de que os salários reais devem cair quando a produção aumenta não é mais válida porque se apóia no conceito de custos marginais crescentes. Outros fatores, no entanto, passam a agir sobre a taxa real de salários.

Muito embora a indústria trabalhe com custos marginais constantes, na agricultura, e em menor escala na mineração, funcionam os custos marginais crescentes. Num período de expansão cíclica, a elevação dos preços das matérias-primas, que acompanha o aumento da sua procura, desloca para cima a curva horizontal dos custos marginais da indústria. Mantido constante o grau de monopólio, os preços se elevam na mesma proporção com a conseqüente redução dos salários reais. A redução das taxas reais de salários que acompanham o crescimento do emprego, no entanto, é muito menor do que no caso

¹⁷ Keynes não é, portanto, responsável pela confusão a respeito da utilização da função de produção neoclássica, reintroduzida por alguns, mal-chamados keynesianos, para ajustar o mercado de trabalho às "condições de equilíbrio" do sistema.

tratado por Keynes, onde os custos marginais crescentes operavam em toda a economia.

Há, no entanto, outro fator que opera em sentido contrário: o grau de monopólio não é constante ao longo do ciclo. Tende a aumentar durante a depressão porque as empresas não temem a entrada de novos concorrentes. No período de expansão o grau de monopólio se reduz porque surgem novas empresas aumentando a concorrência, ou porque as empresas existentes reduzem suas margens brutas de lucro para evitar a atração de novos concorrentes.

Quanto ao resultado final destas tendências, o autor conclui:

“Logo, se os salários reais aumentam ou diminuem com o crescimento da produção, isso depende da relativa intensidade daquelas duas mencionadas tendências opostas. Todavia, existe considerável probabilidade de que, no resultado final, as alterações nos salários reais não sejam, em geral, grandes.”¹⁸

Uma vez abandonados os três pressupostos neoclássicos de estabilidade da demanda efetiva, concorrência pura e custos marginais crescentes, é possível analisar o efeito de uma redução na taxa de salários nominais sobre o nível de emprego.

A redução nos salários representa uma queda nos custos e na demanda. Se os preços se reduzirem na mesma proporção que os custos, o efeito final será semelhante ao da concorrência pura, mantendo-se intactos a produção real e o emprego. No entanto, o mais provável é que os preços não sejam reduzidos, ou que ao menos sua queda seja inferior à redução de custos, elevando desta forma o grau de monopólio e reduzindo a participação dos trabalhadores na renda.

Como o investimento e o consumo dos capitalistas não irão aumentar no primeiro momento devido à queda dos salários, os lucros reais se manterão constantes: a redução da participação dos trabalhadores na renda provoca uma queda nos salários e na renda nacional, elevando o desemprego e aumentando as margens de capacidade produtiva não utilizada.

Em termos departamentais, a produção de D_1 e D_2 mantém-se constante. O nível de emprego nestes dois departamentos não é alterado, mas a massa real de salários diminui ao mesmo tempo que os lucros aumentam. Como os salários nestes departamentos vão representar os lucros de D_3 , a queda real de P_3 será igual à queda na taxa real de salários, mantendo os lucros constantes

¹⁸ Kalecki, M., “Salários Nominais e Reais”, in *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*, op. cit. p. 86.

para a economia como um todo. A queda da produção e do emprego em D_3 se deve a que a massa de salários irá cair mais do que proporcionalmente à queda da taxa real de salários devido ao menor nível de emprego.

Os gastos dos capitalistas que não haviam crescido imediatamente após a queda dos salários não terão motivo para se alterar no período seguinte, uma vez que os lucros não foram afetados.

Num sistema aberto, a diminuição dos salários é apresentada algumas vezes como uma forma de expandir o emprego e a produção, porque os preços se tornam mais competitivos e provocam um aumento da demanda através das exportações.

É necessário considerar, no entanto, que a redução dos salários nominais continua operando de maneira adversa sobre o nível de emprego e de produção, como foi mostrado no caso da economia fechada. Aqui, porém, este efeito será ainda mais perverso, pois uma parte das matérias-primas é importante e seus preços não sofrerão alterações devido à redução dos salários. Sendo assim, os salários reais diminuem não só pelo aumento do grau de monopólio, mas também em consequência da relação matérias-primas/salários.

As exportações devem de fato aumentar, mas será preciso que sejam suficientemente elásticas à redução dos preços para compensar a queda dos salários reais. É possível o caso em que as exportações aumentem o suficiente para expandir a renda e o emprego, sem que no entanto aumente o poder de compra global dos trabalhadores. Como existem barreiras alfandegárias e toda sorte de restrições às importações por parte dos outros países, é muito pouco provável que as exportações sejam suficientemente elásticas para permitir o crescimento da renda e do emprego, e muito menos para expandir o poder de compra da classe trabalhadora.

De todas estas observações concluímos que a redução de salários proposta pela escola neoclássica não eleva o nível de renda e emprego devido à redução da demanda efetiva (Kalecki e Keynes), mas age ainda no sentido contrário ao introduzirmos os conceitos de custos marginais constantes e o poder oligopólico de fixar preços através do "grau de monopólio" (Kalecki).

Resta analisar agora se o aumento da taxa de salários tem um efeito positivo sobre a renda e o emprego.¹⁹

Num regime de concorrência pura e custos marginais crescentes, o efeito de um aumento dos salários será a elevação das curvas de custo marginal e de demanda, de modo a manter constantes a produção, o emprego e os salários reais.

¹⁹ Ver Kalecki, M., "Luta de Classe e Distribuição da Renda Nacional", in *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*, op. cit.

Se os preços forem fixados pelo *mark up* sobre os custos primários com custos marginais constantes, é possível que os aumentos salariais sejam compensados pela elevação dos preços, sendo constante o grau de monopólio. Nesta situação os efeitos seriam os mesmos do caso anterior. O mais provável, no entanto, é que a luta de classes refletida nas reivindicações dos sindicatos por aumentos salariais se traduza num aumento menos que proporcional dos preços. Isto se deve ao fato de os empresários temerem que a cada aumento de preços corresponda nova onda de reivindicações por parte dos trabalhadores que sabem poderem contar com recursos por parte das empresas. Além disso, temem que seus produtos se tornem menos competitivos em relação ao das demais indústrias.

Com a queda do grau de monopólio, embora a produção e o emprego se mantenham constantes nos departamentos I e II, crescerão no departamento III. Os lucros totais se mantêm estáveis, já que dependem apenas dos gastos agregados dos capitalistas em investimento e consumo. São, no entanto, diminuídos em D_1 e D_2 , havendo uma elevação compensatória em D_3 . A massa real de salários se elevará mais do que proporcionalmente à subida da taxa real de salários, porque novos trabalhadores são incorporados em D_3 .

Fica assim demonstrado como as alterações na distribuição de renda não se dão de forma direta reduzindo os lucros e aumentando os salários em igual valor, ou vice-versa. *Isto ocorreria somente se a demanda global e com ela a renda se mantivesse constante.* Uma vez, porém, que o gasto dos capitalistas não se altera no primeiro momento, devido a uma variação na taxa de salário, nem no período seguinte, os lucros se mantêm constantes. Desta forma as modificações da distribuição de renda numa economia monopólica, que decorrem de um movimento autônomo na taxa de salário ou no “grau de monopólio”, não se refletem diretamente nos lucros mas sim, através da operação do princípio da demanda efetiva, no nível do emprego e produção, e portanto na massa de salários e de renda.

A luta de classes, refletida nas reivindicações dos sindicatos, não é no entanto a única forma apontada por Kalecki para melhorar a participação dos trabalhadores na renda. Os partidos políticos dos trabalhadores poderão influir na política tributária do país. Os gastos públicos financiados por impostos sobre os lucros afetam a distribuição de renda de modo favorável aos trabalhadores: expandem o emprego, a massa de salários e a produção, mantendo constantes os lucros depois dos impostos. Além disso, tanto maiores serão os efeitos de redistribuição de renda quanto mais aqueles gastos se dirijam ao subsídio ao consumo dos trabalhadores.

A gradativa elevação do custo de vida com salários nominais constantes reflete uma elevação das relações preço/custo direto e/ou matérias-primas/salários. Em consequência se reduz não só a taxa real de salários, como a par-

ticipação dos trabalhadores na renda e o nível de emprego de D_3 . Sendo assim, outra medida importante e complementar às anteriores é a tentativa de estabilização do custo de vida através do controle de preços, inclusive para dificultar que parte dos ganhos dos sindicatos seja repassado através do grau de monopólio em D_3 .

O poder dos sindicatos num período de depressão, ao contrário do que supõe a escola marginalista, é uma arma útil para que a renda e o emprego não cheguem a níveis muito baixos. Maior seria sua queda se ficassem na exclusiva dependência do investimento e consumo dos capitalistas.

Para a recuperação econômica, no entanto, o fundamental é o nível de gastos em investimento. O déficit orçamentário e o excedente de exportações, embora contribuam para expandir a demanda efetiva, são relevantes principalmente pelo seu efeito indutivo sobre as decisões de investir.

5. TEORIA DO INVESTIMENTO EM KALECKI E KEYNES

A fim de estabelecer algumas comparações entre os dois autores, faremos um breve resumo da teoria do investimento keynesiano.

Esta teoria baseia as decisões de investimento, numa situação de curto prazo, dada a tecnologia e a estrutura do capital, na relação entre três elementos: a rentabilidade prevista do novo bem de capital, o preço de oferta deste bem e a taxa de juros em vigor.

A partir da rentabilidade prevista do bem de capital e seu preço, obtém-se a eficiência marginal do capital (E.M.C.), que representa o retorno esperado por unidade de capital investido.

“Mais precisamente, definiremos a eficiência marginal do capital como sendo a taxa de desconto que, aplicada à série de anuidades constituídas pelas rendas prováveis desse capital durante toda a sua existência, tornaria o valor presente dessas anuidades igual ao preço de oferta do capital.”²⁰

Keynes supõe que cada empresário alinhe os possíveis projetos de investimento em ordem decrescente de rentabilidade, e realize investimentos até o ponto em que a rentabilidade esperada do último projeto mais se aproxime da taxa de juros. A eficiência marginal do capital deve ser um pouco superior ou

²⁰ Keynes, J. M., *op. cit.* p. 135.

igual à taxa de juros para que haja incentivo ao investimento. Com efeito, se a empresa se utiliza inteiramente de capital de terceiros, sua lucratividade será apenas a diferença entre aquelas taxas. Se valer-se de recursos próprios, é igualmente necessário que a E.M.C. seja superior à taxa de juros para que a empresa decida comprar novos bens de capital. Do contrário, será mais lucrativo adquirir direitos sobre bens de capital antigos ou títulos de crédito.

Para a economia como um todo, os projetos de investimento alinhados por ordem decrescente de rentabilidade formarão a curva descendente da eficiência marginal do capital. Haverá investimento até o ponto onde a rentabilidade esperada do último projeto se iguale à taxa de juros.

Keynes apresenta dois motivos para a redução da eficiência marginal do capital:

“Quando o investimento num dado tipo de capital aumenta durante certo período, a eficiência marginal desse capital diminui à medida que o investimento aumenta por duas razões. Primeiro, porque a renda provável baixará conforme suba a oferta desse tipo de capital; segundo, porque a competição sobre as facilidades para o produzir tende normalmente a fazer subir o seu preço de oferta. O segundo destes fatores é geralmente o mais importante para estabelecer o equilíbrio num tempo limitado, embora, quanto mais longo seja o período que se considere, maior importância adquira o primeiro fator.”²¹

Cabem aqui alguns comentários: o autor trabalha como um conceito de eficiência marginal do capital que é independente da taxa de acumulação. Na verdade as decisões de investir num período t não são normalmente iguais ao nível atual de gastos em investimento. Isto faz com que no período seguinte o investimento se altere, deslocando a “posição de equilíbrio” de curto prazo, pois se alteram as expectativas, o preço dos bens de capital e a taxa de juros, e, portanto, as decisões de investimento, e assim sucessivamente. Desta forma o aumento do investimento não conduz à igualdade entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros, muito menos a longo prazo. Sua teoria do investimento, neste sentido, é mais uma aproximação do comportamento de uma empresa do que uma visão macroeconômica global. De fato, para uma única empresa a rentabilidade esperada pode ser tomada como exógena, isto é, independente do comportamento do seu próprio investimento. Para a economia como um todo, no entanto, os lucros no período estão associados ao nível de investimento no período recente.

²¹ Keynes, J. M., *op. cit.* p. 136.

Embora a E.M.C. seja exógena para cada empresa, Keynes não deveria supor que esta se apresentasse como uma curva descendente, uma vez que trabalha com um conceito bastante próximo da concorrência pura, não devendo, portanto, haver limite à expansão de cada empresa individual, a não ser que, a exemplo de Kalecki, introduzisse o conceito de limitação pelo lado do capital próprio das empresas.

“O montante investido k é dado agora pela condição que a eficiência marginal do investimento seja igual à soma do risco marginal d e a taxa de juros r . A curva $r + d$ não é horizontal... e sim ascendente. O ponto de interseção com a curva de eficiência marginal determina o montante investido e este ponto existe mesmo na ausência de deseconomias de escala e concorrência imperfeita.”²²

É interessante observar uma incoerência na análise de Keynes quanto ao enfoque dado ao investimento. Ao tratar da obtenção de um nível de renda de pleno emprego, não leva em conta que o efeito do investimento não se dá apenas sobre a renda, através do multiplicador, mas também sobre a capacidade produtiva, de modo que, para o pleno emprego se manter, é necessário que o investimento cresça a cada período, como observaram Kalecki e Domar. Quando, no entanto, passa da análise do efeito do investimento para os problemas ligados à sua determinação, sua visão se inverte. Considera o investimento como variação do estoque de capital e despreza seu efeito sobre o nível de renda, rebatendo na eficiência marginal do capital.

A equação dos determinantes do investimento de Kalecki

$$I_{t+r} = a S_t + b \frac{\Delta P}{\Delta t} - c \frac{\Delta K}{\Delta t} + d$$

dá importância à expansão do mercado e também à capacidade das empresas de financiar sua correspondente expansão da capacidade, a partir da poupança interna às empresas.

A poupança interna às empresas funciona como uma limitação ao volume de recursos que podem ser obtidos de terceiros. Aparece na equação através do coeficiente a que, dependendo do capital próprio das empresas, determina quanto da poupança total pode ser canalizado para o investimento.

A expansão do mercado é medida através das alterações na taxa de lucro, decomposta em ΔP e ΔK , que influenciam as decisões de investir por meio

²² Kalecki, M., “The Principle of Increasing Risk”, *Economica*, 1937, p. 443.

dos coeficientes *b* e *c*. Trata-se do “princípio do ajuste do estoque de capital” em que as decisões de expandir a capacidade produtiva são afetadas de forma favorável pela variação dos lucros e desfavorável pela entrega dos novos bens de capital.

Desta forma, Kalecki demonstra como o investimento afeta os lucros e a capacidade produtiva, e ao mesmo tempo como ambos os efeitos novamente influem nas decisões posteriores de investimento. Destaca assim na própria equação o caráter necessariamente dinâmico do investimento.

Outra importante diferença entre as duas teorias refere-se ao segundo fator apontado por Keynes para a diminuição da eficiência marginal do capital, ou seja, a existência de custos marginais crescentes na produção de bens de investimentos. Estes em Kalecki se apresentam constantes ao menos numa extensão considerável.

Por último, trataremos do papel da taxa de juros em ambos os autores.

Keynes, embora também faça distinção entre taxa de juros de curto e longo prazo, introduz na teoria do investimento apenas a de curto prazo, que depende da oferta de moeda e do estado da preferência pela liquidez. Esta, no entanto, segundo ele mesmo, embora sofra flutuações, não será a variável mais importante para a determinação do investimento ao longo do ciclo:

“A preferência pela liquidez, exceto nas suas manifestações associadas ao aumento da atividade comercial e da especulação, só começa a aumentar após o desmoronamento da eficiência marginal do capital. É isto que torna a depressão tão renitente. Posteriormente, um declínio da taxa de juros será de grande auxílio para a recuperação e, provavelmente, uma condição necessária da mesma. Mas, de momento, o colapso na eficiência marginal do capital pode ser tão completo que nenhuma redução possível da taxa de juros baste para o contrabalançar. Se a redução da taxa de juros constituísse por si mesma um remédio efetivo, a recuperação poderia ser obtida num relativamente curto prazo de tempo e por meios mais ou menos diretamente dependentes da autoridade monetária.”²³

Kalecki, por sua vez, considera relevante para as decisões de investimento em capital fixo apenas a taxa de juros de longo prazo. Observando, porém, sua estabilidade, atribui maior importância à capacidade de endividamento das empresas. Ou seja: translada o risco do lado da demanda por investimento para a relação entre quantidade de capital tomado por empréstimo sobre o capital próprio.

²³ Keynes, J. M., *op. cit.*, cap. 22, p. 302.

Desta forma, resolve um problema que estava presente na análise de Keynes: quando a E.M.C. é maior do que a taxa de juros, por que cada empresa não expande seu investimento ao infinito? Os lucros influenciam o investimento não só como um estímulo, mas também fornecendo os meios para fazê-lo.

O problema do risco crescente tal como formulado por Kalecki pressupõe a separação entre os capitais industrial e financeiro. Na medida em que ambos estejam unidos este fator deixa de operar. Isto, no entanto, não invalida a preocupação do autor. Ao contrário, exatamente por se constituir num problema relevante é que o capitalismo teve de encontrar formas históricas para superá-lo.

Quando o grau de concentração implica na fusão dos capitais industrial e financeiro, o risco crescente deixa de ser o determinante do nível de investimento. Este último passa a ser determinado pela E.M.C., dada a taxa de juros, tal como em Keynes. Aqui, porém, a curva da E.M.C. num dado momento pode ser corretamente suposta decrescente devido ao caráter oligopólico dos mercados onde operam as empresas.

Keynes analisou satisfatoriamente a relação íntima entre as mudanças no investimento e o movimento geral do emprego, produção e renda. No entanto, não explicou precisamente as causas que determinam aquelas mudanças.

As vantagens da abordagem de Kalecki referem-se sobretudo às importantes características dinâmicas que introduziu no modelo e que foram fundamentais no desenvolvimento de sua teoria dos ciclos. Em especial apontamos as defasagens de tempo entre as decisões de investir, o investimento enquanto gasto e o aumento do estoque de capital. A distinção entre estas duas últimas formas, aparecendo explicitamente nos determinantes do investimento, e agregando-se ainda a defasagem da variação dos lucros, mostra o caráter contraditório de forças opostas que imprimem um ritmo oscilante ao crescimento econômico.

É necessário, porém, comentar duas imperfeições na equação dos determinantes do investimento de Kalecki.

Em primeiro lugar, como observam alguns autores, o "Capital Próprio" a que se referiu ao tratar do risco crescente não é sinônimo de poupanças correntes no período, mas sim acumuladas pelas empresas sob várias formas. Não deveria ser tratada como categoria de renda e sim como riqueza, vale dizer: como *acumulação de capital*. Neste sentido observa Feiwel:

"O tratamento do papel das poupanças na equação de Kalecki não se apresenta inteiramente claro. Não parece que a poupança neste contexto esteja usada em seu sentido keynesiano (onde é idêntica ao investimento), nem a poupança pode aqui significar o não consumo. Pois é o consumo, ao invés do não consumo, o que estimula a atividade de investimento. Kalecki deveria ter em mente aqui algo muito

mais sutil, ou seja, o que Klein incluiu como um forte fator em sua função econométrica de investimento: a liquidez. Aqui, por poupança, Kalecki provavelmente quis dizer ativos líquidos acumulados, particularmente aqueles em mãos das empresas.”²⁴

Conceição Tavares, ao comentar o princípio do risco crescente, nos apresenta sua própria interpretação:

“Consideramos o conceito de capital próprio (reservas e lucros acumulados no passado) mais apropriado que o de ‘poupança bruta das empresas’, já que o conceito de ‘poupança agregada’ deve ser utilizado junto com o de investimento, para distinguir analiticamente os fluxos de produção e renda gerados no *período de produção* e que se destinam, ambos, a ser acumulados da parcela do *estoque* de capital, real e financeiro, a ser valorizado pela produção.”²⁵

Por último, Kalecki não introduz formalmente na equação dos determinantes do investimento o grau de utilização da capacidade produtiva, embora em algumas circunstâncias pareça considerar implicitamente este fator. Por exemplo, quando comenta Rosa Luxemburgo, diz que os gastos do governo, mesmo quando inteiramente financiados por tributos sobre os lucros, contribuem para a solução do problema da demanda efetiva, sendo de maior importância para a reprodução ampliada. Uma vez que os gastos públicos financiados pelos lucros não afetam os lucros depois dos impostos, será o efeito de expansão da produção e portanto do grau de utilização que agirá sobre as decisões de investimento, permitindo a reprodução ampliada.

Igualmente, ao tratar da redução da taxa de crescimento equilibrado r para r' , parece dar importância ao grau de utilização:

“Conclui-se... que Y/K (e assim o grau de utilização do equipamento) declina... como resultado da queda da demanda efetiva. É claro que nessa situação os ‘cautelosos’ capitalistas não mais estarão contentes com uma taxa menor de acumulação r' e a reduzirão ainda mais, a $r'' < r'$ e isso por sua vez afetará correspondentemente o grau de utilização do equipamento.”²⁶

²⁴ Feiwel, G., *op. cit.* p. 165.

²⁵ Tavares, M. C., *Ciclo e Crise, op. cit.* p. 26.

²⁶ Kalecki, M., “Equações Marxistas de Reprodução e a Economia Moderna”, *op. cit.* p. 7.

Ao considerarmos este novo fator, uma queda da taxa nominal de salários não implicará apenas na redução da produção de D_3 , mantidos os lucros globais constantes, como vimos anteriormente. A redução do grau de utilização da capacidade em D_3 reduzirá as decisões de investimento daquele setor, deprimindo os gastos de investimentos globais, o que, através do multiplicador, reduzirá os lucros, o consumo dos capitalistas e novamente os salários e o nível de emprego. Uma crise se inicia em D_3 e daí se propaga para toda a economia.

Alguns autores rejeitam o princípio do ajuste do estoque de capital utilizado na equação dos determinantes do investimento de Kalecki, onde o crescimento do estoque de capital deprime as decisões de investir ao afetar a taxa de lucros. Muitas vezes se valem para sua crítica da seguinte afirmação de seu discípulo Steindl, evocada fora do contexto:

“Parece-me que a inclusão das alterações na taxa de lucro entre os determinantes do investimento, que traz consigo grandes dificuldades, poderia ser reconsiderada. Não há fortes razões a priori ou empíricas que nos forcem a adotar tal hipótese.”²⁷

Steindl, no entanto, não criticou o “princípio do ajuste do estoque de capital”. Ao contrário, mesmo que a taxa de lucro seja abandonada como determinante do investimento, o crescimento da capacidade produtiva (ΔK) termina por reverter a fase de expansão cíclica.

“Gostaria de mencionar brevemente uma modificação ou variação que poderia ser feita no modelo de Kalecki. O efeito negativo acumulativo que opera neste modelo se dá através da taxa de lucro. Poder-se-ia imaginá-lo atuando de forma análoga, via grau de utilização. Isto requer somente que o investimento passe a depender não da taxa de lucro do capital existente, mas do grau de utilização da capacidade. O auge, nesta versão, será interrompido devido a acumulação de capacidade adicional que deprimirá o grau de utilização. Nesta versão o ciclo econômico representa um ajuste que tende a manter a capacidade constante através de um *feed-back* operando via utilização. Esta visão está, de fato, implícita na teoria contida em meu *Maturity and Stagnation*.”²⁸

²⁷ Steindl, J., *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Monthly Review Press, 1976, Cap. XIII, p. 192.

²⁸ Steindl, J., “On Maturity in Capitalist Economies”, in *Essays in Honour of Michal Kalecki*, Varsóvia, PWN, p. 432.