

# A contribuição de Kalecki para a teoria macroeconômica a partir de sua obra: Teoria da Dinâmica Econômica

Andreia Marques Duarte<sup>1</sup>

## Resumo

Este artigo analisa a contribuição de Michal Kalecki para a teoria econômica, por meio de sua obra “Teoria da Dinâmica Econômica”, apresentando o princípio da demanda efetiva, o papel da distribuição de renda na formação dos preços e na determinação do investimento e por fim o ciclo de crescimento e instabilidade próprios do capitalismo, apontando elementos conceituais que contribuíram no campo da heterodoxia à compreensão da dinâmica capitalista.

**Palavras chave:** Macroeconomia; Investimento; Ciclo Econômico; Keynes; Kalecki.

**JEL-CODE:** B00; B50; B100

## Abstract

This article analyzes the contribution from Michal Kalecki to the economic theory, through his book "Theory of Economic Dynamics", presenting the principle of effective demand, the role of income distribution in the pricing and in determining investment and finally to the cycle of growth and own capitalism's instability, pointing conceptual elements that has contributed to the field of heterodoxy to understand the capitalist dynamics.

**Key words:** Macroeconomics; Investment; Keynes; Business Cycle, Kalecki.

## 1. Introdução

Autodidata na formação como economista, Michal Kalecki esteve sob forte influência das obras de Marx e de outros autores de vertente marxista tais como Rosa Luxemburgo e Tugan-Baranowsk. Iniciou seus estudos na Escola Politécnica de

---

<sup>1</sup> Economista, Graduada em Ciências Econômicas pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (2010). Mestre pelo Programa de Estudos Pós-graduados em Economia Política da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (2017).

Varsóvia e sem mesmo ter concluído o curso trabalhou no Instituto de Pesquisa de Conjuntura e Preços de Varsóvia (1927), foi à Suécia com Bolsa de Estudos (1933), esteve em seguida em Cambridge por dois anos (1937-1939) e em Oxford por cinco (1940 a 1945), já reconhecido internacionalmente obteve título acadêmico aos 57 anos e foi nomeado professor universitário pelo governo polonês.

A proposta desse artigo é discutir, a partir do arcabouço de sua teoria, a questão da Demanda Efetiva, o papel da distribuição de renda na formação dos preços e na determinação do investimento e por fim o ciclo de crescimento e instabilidade capitalista, em comparação à Keynes. Serão apresentadas divergências teóricas e complementaridades entre os autores, delineando os elementos conceituais que contribuíram, no campo da heterodoxia, à compreensão da dinâmica capitalista.

Em específico, pretende-se demonstrar que a proposta de demanda efetiva de Kalecki (1983) é essencialmente idêntica à de Keynes (1982) e é tratada na esfera das decisões de produção de curto prazo. O autor postula enfaticamente a ideia de que com a influência da demanda efetiva na distribuição de renda os capitalistas apresentam um padrão de consumo mutável no longo prazo e coerente com a consistente elevação de seus lucros em detrimento das características psicológicas de consumo da sociedade.

Paralelamente, promove um rompimento drástico com os pressupostos neoclássicos a respeito da oferta desenvolvendo modelos em que admite que os salários são determinados sob o sistema de classes sociais e sob a égide do processo histórico da acumulação de capital e onde o equilíbrio não é um conceito necessário do ponto de vista da determinação teórica das variáveis macroeconômicas.

Kalecki prioriza a diversidade institucional e de estruturas produtivas como elemento importante para sua análise, dedicando especial atenção à influência dessa diversidade sobre a formação de preços e sobre a distribuição de renda. Sua contribuição não é restrita à macroeconomia, mas certamente é onde alcança sua máxima expressão, além de que sua clareza e profundidade de análise tornaram suas proposições verdadeiros marcos de referência para os economistas.

O objetivo deste artigo é, portanto, apontar os principais resultados analíticos decorrentes de sua mais famosa obra e investigar os diferentes graus de

importância prestados por Kalecki à teoria macroeconômica e econômica como um todo, apresentando questões teóricas nas quais suas formulações foram notáveis e que por sua originalidade ainda são alvo de interesse nos dias de hoje.

## 2. O princípio da demanda efetiva

A Teoria da Dinâmica Econômica, principal obra de Kalecki, constitui leitura indispensável para o estudo dos problemas da dinâmica das economias capitalistas e sua maior contribuição está na formulação e aprofundamento do Princípio da Demanda Efetiva (PDE) onde estabelece as relações básicas de determinação da macroeconomia, consolidando um princípio fundamental da teoria econômica heterodoxa a qual entende que o produto é resultado da demanda e não seu contrário, como postulado pela Lei de Say, em que demanda em termos agregados é consequência direta da geração de oferta. O PDE atribui à demanda agregada a principal responsabilidade pela determinação do nível de atividade econômica, ou seja, o que determina a quantidade produzida de um bem não é a capacidade produtiva, mas sim a demanda existente para aquele bem. A produção, portanto, só será capaz de gerar renda se for integralmente realizada.

Em seu modelo típico, Kalecki (1983) formaliza a participação dos trabalhadores – divididos entre os diretamente vinculados à produção e aqueles alocados nas esferas administrativas – e dos capitalistas, sob a forma de salários e lucros respectivamente. Além disso, visualiza a geração de renda, a partir da departamentalização já delineada em Marx, que divide os setores entre: produtores de bens de investimento (I); de bens de consumo para capitalistas (II); e de bens de consumo para assalariados (III). Assim, a renda nacional e o volume de emprego ofertado numa economia fechada e sem governo dependem dos gastos em consumo e investimento pelos capitalistas e do gasto em consumo pelos trabalhadores, atrelados, por sua vez, à distribuição de renda e a propensão a consumir. (GLALDA&NOJIMA, 2006, p.124)

Para ele, a produção do último setor, o de consumo para assalariados, vai depender do montante dos salários, levando em consideração que os trabalhadores não poupam, assim, quanto maior o montante de salários, maior a compra e a demanda para a efetiva produção de bens desse setor. Se o volume de salários depende da produção, mas, por outro lado, a produção do setor de bens para

consumo assalariado, depende do volume de salários, isso significa que a produção nesse setor é determinada pela produção dos setores I e II (investimento e consumo do capitalista), ou seja, o aumento da produção nesses dois setores implica o crescimento de seu volume de emprego e de salários; esse acréscimo de salários, por seu turno, vai provocar o aumento da produção, do emprego e do montante de salários no setor de bens para assalariados. Assim, pode-se considerar que quanto maior a produção, maior o emprego de força de trabalho e, portanto, maior o montante de salários; logo, este último depende da produção e também do investimento e do consumo dos capitalistas.

Uma das propriedades que conferem maior robustez ao princípio da demanda efetiva é que ele independe de qualquer hipótese de equilíbrio, seja de que tipo for. Tudo o que importa é que o gasto realizado determinará a renda, e, por extensão o nível de atividade e inclusive o emprego de uma economia. Ainda segundo esse princípio, a economia, operando em condições normais, não tende para um estado estacionário e/ou de equilíbrio geral, mas para flutuações (ou seja, é dinamicamente instável). A renda e o emprego, nesse caso, serão sempre derivados da demanda efetiva e, portanto, daquilo que os agentes decidirem autonomamente gastar a partir de suas expectativas. (POSSAS, 1999, p.19-25).

Assim, por exemplo, a renda nacional ( $Y$ ), decomposta por Kalecki em lucros brutos ( $P$ ) e salários ( $W$ ),  $Y = P + W$  (1) é vista, no caso geral (incluindo governo e setor externo), como igual por definição contábil, mas também determinada pelos gastos associados aos diversos componentes do produto, como indica a equação:  $Y = \leftarrow I + C_k + C_w + G + (X - M)$  (2). Em que, como é usual,  $Y$  é a renda,  $I$  o investimento,  $C_w$  o consumo dos assalariados,  $C_k$  o consumo dos capitalistas,  $(X - M)$  o saldo do comércio exterior entre exportações ( $X$ ) e importações ( $M$ ) de bens e serviços, e  $G$  o gasto público. No caso simplificado, Kalecki abstrai governo e setor externo e a equação anterior se reduz a:  $Y = \leftarrow I + C_k + C_w$  (3). (POSSAS, 1999, p. 24).

A partir desse modelo simplificado, Kalecki aponta que o volume total de lucros num dado ano é determinado pelo investimento, pelo consumo dos capitalistas, pelo déficit orçamentário do Governo e pelo saldo de comércio exterior. Ao excluirmos as duas últimas grandezas teremos que o lucro é igual ao investimento adicionado ao consumo dos capitalistas.

Nessa esquemática fica evidenciado, portanto, como os lucros, e consequentemente as rendas, são determinados pelos dispêndios capitalistas em consumo e investimento e, com isso, que o gasto é a única variável independente e única decisão autônoma implicando, qualquer que seja a renda, magnitude e período contábil, que o gasto é idêntico ao somatório das receitas. Kalecki retoma, assim, um conceito que já havia sido indicado por Marx de que os lucros realizados pelos capitalistas como um todo serão tanto maiores quanto mais eles investem e consomem, parafraseando o conhecido ditado atribuído ao autor de que “os trabalhadores gastam o que ganham (enquanto) os capitalistas ganham o que gastam”.

A proposta de demanda efetiva de Kalecki é basicamente igual à de Keynes, entretanto, as diferentes concepções acerca da oferta e o enfoque alternativo sobre a variável relevante no multiplicador de renda estão na raiz da distinção da proposta de ambos quanto ao relacionamento entre preço e distribuição de um lado, e o produto, de outro. A mecânica do multiplicador é similar entre ambos, com exceção ao fato de que o emprego total deve-se não somente a investimentos como também ao gasto em consumo pelos capitalistas.

Também não é necessário relacionar o princípio da demanda efetiva com a função consumo, e em particular com a suposição de Keynes de uma propensão marginal a consumir menor que um. A existência mesma de uma função consumo da renda é inteiramente irrelevante para a validade do PDE. Quem é “gasto” não é “renda” (fluxo) — a única relação contida no gasto é ser determinada por ele. O poder de compra, considerado um estoque, pode ser mais ou menos influenciado pela renda prévia (dependendo principalmente do nível de riqueza de cada agente considerado), mas certamente pode ser afetado por diversas outras variáveis, especialmente o crédito. Nesse sentido, e de um ponto de vista puramente lógico, todo gasto é autônomo em relação à renda prévia — inclusive o consumo. (Idem, 1999, p.22)

A determinação do consumo diretamente pela distribuição de renda é outra importante diferença de Kalecki em relação a Keynes. Isso ocorre porque sua presença no multiplicador porta-se como variável independente da propensão a consumir simplesmente tomada como sendo próxima ou igual a um, mostrando-se

assim como variável secundária, em benefício da distribuição. Em síntese, são essas razões que justificam a alternância de ênfases entre os autores.

### 3. A distribuição de renda

Kalecki (1983) apresenta duas propostas distintas envolvendo a relação entre produto e distribuição de renda. Primeiro verifica a possibilidade de alterações da distribuição como resultado das oscilações do produto, depois, trata da influência de variações dos salários nominais e reais sobre o produto, invertendo a ordem de causalidade. A partir da variação do grau de monopólio em virtude da relativa rigidez de preços dos bens e da variabilidade dos custos marginais, quando a demanda aumenta há uma elevação dos preços das matérias primas e dos salários nominais, que reduzem o grau de monopólio. Os salários reais são compensados pelo declínio do grau de monopólio.

Na economia como um todo a distribuição é função do grau de monopólio e da relação entre o custo dos insumos e os salários, sendo que quanto maior for o grau de monopólio, maior é o preço (e o lucro) que uma indústria pode cobrar por sua mercadoria em relação ao custo de sua produção, logo, quanto maior o lucro em relação aos salários maior a participação dos lucros na renda gerada. Lembrando que o incremento na produção requer aumento dos preços e redução dos salários reais, enquanto os salários nominais são determinados apenas pelo processo de barganha no mercado de trabalho, por meio da intervenção ou não de sindicatos. Assim, quanto maior o custo dos insumos em relação aos salários e como os lucros são auferidos sobre a soma de insumos e salários, maiores serão os lucros.

No entanto, se a demanda diminuir, tanto salários como os preços dos insumos e matérias-primas tendem a cair. Os salários são contrabalançados para baixo devido à elevação do grau de monopólio. A hipótese, portanto, é que, quando as firmas operam com grandes margens de ociosidade, elas estabelecem acordos tácitos de elevação dos mark ups como forma de contrabalançar a elevação dos custos fixos unitários.

Os salários dos trabalhadores dependem dos gastos dos capitalistas, supondo inalterada a distribuição da renda o que, por sua vez, faz com que uma alteração na apropriação da renda entre salários (trabalhadores) e lucro (empresários) não altere a princípio o nível geral da renda, afetando apenas a distribuição setorial

desta. (GLALDA&NOJIMA, 2006, p.124-31).

Kalecki admite que apesar da baixa participação dos insumos e das matérias primas nos custos de produção a probabilidade de haver alterações nos salários reais é pequena, conseqüentemente, o crescimento da produção e da rentabilidade ocorrem somente com certa defasagem de tempo, dessa forma, como os capitalistas “esperam pela efetiva elevação de sua renda”, não aumentam imediatamente seus gastos em investimentos. Diante disso, ambas as modalidades de gastos permanecem estáveis.

No escopo de sua análise, estão como premissas básicas: a) oscilações da taxa salarial não significam, no curto ou no médio prazo, alterações da rentabilidade do capital; b) os trabalhadores gastam a totalidade de sua renda em consumo; c) a regra de mark up e a estabilidade do grau de monopólio implicam o pleno repasse de variações salariais para os preços, inalterando a distribuição de renda entre seus montantes de lucros e salários.

A forma de se alterar a distribuição, nesse caso, se dá por via das alterações do grau de monopólio. Assim, a análise kaleckiana de variações salariais pode ser desdobrada no movimento descendente, provocado por uma política de arrocho salarial (e decorrente elevação do poder de monopólio), e no movimento ascendente, viabilizado por uma quebra do poder de monopólio. Conclui então, em face das condições de concorrência imperfeita e da presença de fatores oligopolísticos (e, portanto, de rigidez de preços), que uma redução dos salários nominais não é integralmente repassada aos preços e, por isso, o que ocorre de fato é uma elevação do grau de monopólio paralelamente à redução dos salários reais.

O primeiro efeito da redução dos salários nominais é o declínio dos salários reais. Tal declínio ao invés de provocar um aumento imediato de rentabilidade que implique, por sua vez, em gasto do capitalista, reprime a demanda do setor de bens de consumo dos capitalistas e, portanto, os lucros como um todo não sofrem qualquer modificação. Por tais razões, a diminuição dos salários liga-se à queda do emprego que ocorre no setor de bens para consumo dos trabalhadores. A renda real dos capitalistas não aumenta, mas a renda real dos trabalhadores diminui, daí alterações positivas do salário real só poderão ser obtidas à medida que o processo de barganha dos trabalhadores por aumentos salariais ocorram em intensidade

suficiente para reduzir as margens.

Por fim, declinam produção e emprego, o que para Kalecki é considerada a 'Hipótese da Estabilidade dos Gastos', com efeitos desfavoráveis dos salários reais sobre o consumo, o gasto dos capitalistas e o investimento conseqüentemente. Em síntese, dados os salários nominais (definidos por negociação institucional) preços e emprego estabelecem-se em uma relação direta com a demanda (esta, determinada pela propensão a consumir constante da sociedade e por decisões de investimento dos empresários). Por sua vez, a distribuição de renda e, especificamente os salários reais, relacionam-se inversamente com a demanda (em função da estabilidade do salário nominal e da variabilidade dos preços). (GLALDA&NOJIMA, 2006, p.124-31).

Já a renda nacional depende não apenas do investimento e consumo dos capitalistas, mas também da repartição desta entre salários e lucros na economia como um todo. Um aumento dos salários, por exemplo, vai depender da distribuição da renda nos três diferentes setores mencionados. Ou seja, o montante de salários depende não só do investimento e do consumo dos capitalistas, mas também da repartição da renda.

Conclui-se, portanto, que o aumento da participação dos salários na renda deverá ser capaz de estimular as decisões de gasto dos capitalistas, especialmente sob a forma de investimento. Os capitalistas não podem decidir alterar o que ganham, mas só podem decidir o que gastam (em investimento ou em consumo); logo, é a soma dos seus gastos que determina a sua renda, e não o contrário.

Já na perspectiva de Keynes (1982), a propensão a consumir prescinde de variações na distribuição de renda entre os trabalhadores, os empresários e os detentores de riqueza. A demanda efetiva fica exclusivamente à mercê da demanda por investimentos, enquanto a distribuição de renda, do ponto de vista dos salários reais, está condicionada às condições da oferta. Movimentos descendentes de salário provocam redução de preços, que, por seu turno, faz surtir efeitos desfavoráveis sobre a propensão a consumir e efeitos ambíguos sobre a eficiência marginal do capital. Segundo o raciocínio keynesiano, a redução de preços que decorre da queda dos salários nominais transfere renda real de assalariados para outra classe que não teve sua remuneração diminuída, assim como transfere dos empresários para os

rentistas. Se levar em conta que a renda real disponível para os assalariados é reduzida e que o padrão de gastos da parcela mais rica é rígida, o efeito líquido sobre a propensão a consumir tende a ser, então, desfavorável. (KEYNES, 1982, p. 205).

#### 4. A formação de preços

A distribuição da renda é, para Kalecki, um fenômeno essencialmente microeconômico e deve ser compreendido a partir do processo de formação de preços. Para ele, a distribuição é determinada a partir do processo de formação de preços, visto que este deve determinar o excedente unitário sobre os custos. Na visão de Kalecki, as mercadorias devem, no curto prazo, ter seus preços formados por diferentes mecanismos, de acordo com as condições de oferta.

Kalecki (1983) assume que os empresários e/ou capitalistas, ao não conseguir maximizar lucros, procuram manter um nível de mark up desejado sobre seus custos. Nesse caso, cada firma determina o seu preço por meio da adição aos seus custos unitários de salários e de matéria-prima, de modo a cobrir as despesas gerais e obter lucros. Isto é feito mediante a determinação do mark up, e todavia, também do grau de concorrência daquela indústria. Ou seja, ao decidir em que nível fixar seu preço, a firma deve levar em consideração o preço que deseja cobrar e o preço cobrado em média na indústria. Quanto maior o seu poder de mercado, mais próximo do preço desejado será o preço efetivo.

O autor destaca a influência do processo de concentração da indústria. Neste cenário, as grandes empresas têm um forte peso sobre a composição do preço médio e, portanto, suas decisões afetam diretamente o nível do grau de monopólio da indústria. Essas firmas comportam-se como líderes de mercado podendo definir um preço elevado, pois sabem que serão seguidas pelas demais. Com isso, o preço médio tende a se elevar e, por conseguinte, o grau de monopólio da indústria também se eleva. Logo, quanto, maior a concentração em uma determinada indústria maior tende a ser o seu mark up médio. O aumento da concorrência por vias alternativas ao preço também tende a criar uma tendência de aumento do grau de monopólio.

Sendo assim mantido o mark up, faz-se necessária uma redução na margem de lucro que pode ser obtido por meio de um acordo tácito entre os produtores para assegurar a manutenção da margem de lucro. Com isso, um aumento na relação custos indiretos/custos diretos, sendo mantida a margem de lucro, ocasiona uma

inescapável ampliação do grau de monopólio. Convém lembrar que este é o poder de mercado que a firma imagina ter quando determina o seu preço. Ao utilizar o mark up na formação de preços, sua teoria fica mais abrangente, podendo ser utilizada para as mais diversas indústrias, com diferentes estruturas de mercado. Neste sentido, o mark up “é, por assim dizer, uma ‘variável-síntese’ das implicações da estrutura competitiva sobre o processo de apropriação de renda em cada indústria”. A teoria se formula da seguinte maneira: excetuando a agricultura (onde os produtos são pouco diferenciados e, a curto prazo, a oferta é rígida, e onde, portanto, os preços são determinados pela demanda, nos demais setores existe reserva de capacidade produtiva, e as empresas, seja pela concentração industrial, seja pela propaganda detêm poder sobre seus mercados para fixarem os preços de seus produtos. Para isso, cada empresa toma por base seu custo médio de produção (insumos e salários) e acrescenta sua margem de lucro, levando em conta o preço médio das outras firmas. Quanto maior o domínio sobre o mercado — isto é, o “grau de monopólio” — por parte de uma empresa, maior será o preço por ela fixado para seu produto em relação a seu custo médio e, portanto, maior será seu lucro. (POSSAS, 1987, p. 98).

Kalecki trabalha também com a hipótese de diversidade das estruturas produtivas, contemplando aquelas caracterizadas pela concorrência imperfeita e, desse modo, pela formação de estruturas monopolistas e oligopolistas, enquanto Keynes mantém os pressupostos neoclássicos da concorrência perfeita e dos retornos decrescentes. Ao mesmo tempo que Keynes considera os mercados em condições de concorrência perfeita, tal como os neoclássicos, assume também que no mercado operam condições e fatores (ligados à estrutura de mercado) como conflito entre classes determinando salários nominais, no que concerne o poder de barganha dos sindicatos, e a existência de mark up no centro da determinação dos preços e na definição da maior ou menor capacidade das firmas em fixar preços (ou, em outras palavras, de manter seu poder de monopólio).

## 5. Determinantes do investimento

“A tragédia do investimento é que ele causa crise porque é útil. Sem dúvida, muitas pessoas considerarão paradoxal essa teoria. Mas não é a teoria que é paradoxal, e sim seu objeto: a economia capitalista” (KALECKI, 1983b, p. 148-9).

Para completar o modelo de Kalecki, resta agregar sua função de investimentos que, em essência, prevê reação positiva ao aumento dos lucros e negativa ao estoque de capital. É a centralidade do investimento na determinação da demanda efetiva que torna, tanto segundo Keynes quanto Kalecki, a variável que melhor explica o desempenho do nível de atividade em uma economia capitalista. Tal centralidade não se deve ao peso do investimento na formação do produto interno bruto (PIB) nacional, que geralmente é muito inferior ao consumo (muitas vezes cerca da metade), mas sim em função de seu caráter autônomo na formação do produto nacional. Essa autonomia torna o investimento uma variável chave para a determinação não só do nível de atividade, como também das flutuações e da instabilidade potencial de uma economia.

Como fora dito anteriormente os lucros dos capitalistas são formados pelos gastos dos próprios capitalistas em investimento e consumo, além disso, sendo dada a distribuição da renda entre lucros e salários, o investimento e o consumo dos capitalistas (juntamente com o déficit orçamentário do Governo e o saldo de exportações, omitido para simplificar a exposição) constituem as variáveis fundamentais na determinação do nível da atividade econômica.

É o investimento que determina o nível da renda nacional e suas variações (ciclos e crescimento) num dado período de tempo. A propriedade de capital por parte de uma empresa é capaz de imitar o investimento que a empresa pode efetuar por dois motivos, em primeiro porque quanto maior for seu capital próprio mais acesso a empresa terá ao mercado de crédito, ou seja, poderá obter empréstimos maiores para investimento, em segundo lugar, dado o grau de risco assumido pela empresa, o montante de empréstimos que ela pode tomar para investimento vai depender também de seu capital próprio disponível.

Nesse segundo caso, considera-se aquilo que Kalecki denominou como “princípio do risco crescente”, pois ao tomar empréstimos para investimento, o risco assumido pela empresa, em caso de fracasso, será tanto maior quanto maior for o valor dos empréstimos em relação ao valor de seu capital próprio. O investimento aqui referido é o concernente a acumulação de capital fixo que por sua vez depende de outros três “fatores”, sendo eles: a) a disponibilidade de recursos financeiros próprios; b) a variação nos lucros e a variação no estoque de capital fixo e c) a

possível adição da inovação tecnológica, sendo que para Kalecki, dois componentes melhor explicam a centralidade do investimento para a dinâmica da economia capitalista: a demanda efetiva e a necessidade de mudança estrutural (inovações e progresso tecnológico).

A versão de 1954 do modelo de investimentos de Kalecki é traduzida da seguinte maneira :  $I = :Ft + aSt + bPt / t - cKt / t + d(4)$  . Onde F é o investimento em capital fixo; (t) a defasagem média entre as encomendas e a entrada em operação do novo investimento; S a poupança tomada como proxy estatística da acumulação interna de lucro das empresas; K o estoque de capital; d o componente autônomo que capta as decisões de investir em inovação e em outros elementos que independem do nível corrente de atividade. A estrutura do modelo determina, portanto, que o investimento em capital fixo é função: do nível de atividade.

A preocupação principal de Kalecki é com a acumulação interna de lucros pelos capitalistas, que em geral supõe-se que serão reinvestidos. Isso porque só a capacidade de autofinanciamento das empresas permite reduzir o nível de endividamento e habilitar o capitalista a buscar novos empréstimos sem o risco de insolvência. Considerando uma estrutura econômica estável, as variações refletem apenas fatores conjunturais que afetam o lucro, como o grau de utilização da capacidade produtiva.

A taxa de juros para Kalecki assume grande importância na determinação do investimento e o mesmo refuta a concepção de que a taxa de juros varia em sentido contrário ao investimento. Ele separa as taxas de juros de curto prazo e as de longo prazo posto que, normalmente, os empréstimos para investimentos são efetuados a taxas de longo prazo. A conclusão de Kalecki é de que as taxas de curto prazo apresentam grandes oscilações, mas as de longo prazo permanecem relativamente estáveis durante períodos de tempo razoavelmente longos, e, portanto, têm mais influência no processo de investimento.

Cabe destacar que para Kalecki a poupança não financia o investimento, em nenhum sentido. Primeiro, porque ela não precede temporalmente o investimento e é por definição um fluxo de rendimentos simultâneo ao investimento e por ele determinado. Segundo, porque quem financia o investimento é o crédito, considerado estoque de poder de compra e criado ex nihil pelo sistema bancário.

Portanto, quando afirma que o investimento “financia a si próprio” Kalecki está chamando a atenção para dois aspectos: (1) que a poupança não financia o investimento; e (2) que o próprio gasto realizado na compra (eventualmente financiada) de bens de investimento gera instantaneamente lucros e com eles poupança e, finalmente, mas não menos importante, libera um igual montante de liquidez à disposição do conjunto dos capitalistas no sistema bancário. Nesse sentido a poupança é tão residual e involuntária quanto a renda. (POSSAS, 1999, p.25-31)

Muitas teorias tratam o investimento como se este fosse acessível a qualquer indivíduo disposto a arriscar-se num empreendimento produtivo, o que caracterizaria, nas palavras de Kalecki, “um estado de democracia econômica onde qualquer pessoa dotada de habilidade empresarial pode obter capital para iniciar um negócio”. A realidade, contudo é a de que quase a totalidade dos investimentos são efetuados por pessoas (físicas ou jurídicas) já proprietárias de capital. Logo, ao tratar dos determinantes do investimento, é preciso levar em conta esse fator, como faz Kalecki.

Apesar de reconhecer que a economia capitalista tem uma estrutura, por definição, instável, Kalecki cria um modelo de investimento dinâmico baseado na demanda efetiva que não leva em conta as mudanças estruturais, como o progresso tecnológico, as mudanças no padrão de consumo e alterações na política econômica. O modelo kaleckiano capta apenas o que não depende de mudanças estruturais, mas fundamentalmente aquilo cuja dinâmica está baseada na demanda. Para Possas, a metodologia adotada de estrutura econômica estável ajuda a entender “não só o alcance da teoria, mas muito do que pode aparecer à primeira vista como sendo suas limitações” (Idem, 1999, p.32).

O que Kalecki busca evidenciar é o investimento em capacidade sendo induzido pela necessidade de atender a demanda. Possas avalia que embora a teoria do investimento de Kalecki não seja tão elaborada quanto a de Keynes, ela guarda o mérito de estar voltada para os efeitos dinâmicos do investimento sobre a economia. Kalecki diagnostica que este sistema, apesar de potencialmente instável, é efetivamente estável, e que sua dinâmica geral é de flutuações – e, portanto, trata-se de um sistema anti-equilíbrio geral. A propriedade dinâmica fundamental da

economia capitalista está justamente em ser dinamicamente instável. Tal dinâmica de flutuação não se dá, no entanto, de forma caótica, mas em torno de um estado estacionário, e só com mudanças estruturais e inovações técnicas é que o capitalismo abandonaria tal tendência. (Ibidem, 1999, p.31-40).

Sendo o investimento a variável estratégica na explicação do nível da atividade econômica que, através do efeito multiplicador, determina o volume geral dos gastos (ou seja, a demanda efetiva) e, assim, a renda nacional num dado ano, é essa variável que, adicionada ao estoque de capital existente, amplia a capacidade produtiva e permite o crescimento econômico no longo prazo. Por fim, é essa variável que, com suas oscilações, gera os ciclos econômicos (VAZQUES&CONTENTO,2009, p.130).

## 6. Ciclos, crescimento e instabilidade da dinâmica capitalista

As decisões de investimento são uma função crescente dos lucros e decrescente do estoque de capital e é a interação entre essas duas forças opostas que cria o movimento cíclico. Durante o período de gestação, o investimento eleva o nível de demanda efetiva e tem efeito favorável sobre o nível de atividade, no entanto, uma vez concluído esse período, representa apenas uma adição de estoque de capital, afetando de modo contrário as decisões de investimento. As decisões de investimento então se reduzem devido à queda nos lucros e ao aumento do estoque de bens de capital, e se a entrega de novos equipamentos chegar a ser inferior ao nível de depreciação inicia-se a depressão.

É mesmo a partir da própria equação sobre os determinantes do investimento (na qual constam a poupança interna das empresas, a variação do estoque de capital fixo e dos lucros e os componentes exógenos ligados à inovação) que Kalecki deriva a equação do ciclo econômico por meio de uma modelagem ao mesmo tempo endógena e dinâmica. A característica dinâmica do modelo de Kalecki mostrou-se fundamental no desenvolvimento de sua teoria dos ciclos, em especial ao apontar a defasagem de tempo entre as decisões de investir, o investimento enquanto gasto e o aumento do estoque de capital.

Conforme explicita Possas (1987), esse efeito dual defasado do investimento é responsável pelas flutuações do investimento, da renda e do estoque de capital, no entanto, as flutuações de capital têm uma defasagem de tempo de uma fração de

período em relação às oscilações da renda. Esta instabilidade tem origem no âmbito das decisões de investimentos realizadas individualmente, livres de qualquer regulação pública ou coletiva, baseadas exclusivamente nos cálculos capitalistas e percepções dos empresários em relação ao comportamento futuro das variáveis que afetam a estrutura de custos e os preços dos bens e serviços produzidos para fins de acumulação de riqueza.

Sob essa perspectiva, Kalecki analisando a dinâmica econômica sob a condição de ausência de equilíbrio, faz uma clara separação entre ciclo e tendência de longo prazo e mais adiante, insatisfeito com o mecanicismo dessa separação, constrói uma visão sistêmica dos ciclos econômicos na tentativa de compreender as flutuações e tendências à instabilidade do sistema. Para tanto, explica, como pressupostos de um ciclo puro, que a tendência é determinada de forma independente ao ciclo como um todo, definindo as fases do ciclo pela relação entre as encomendas de investimentos e as necessidades de reposição do estoque de capital (depreciação), sendo a vida útil dos ativos maior que a duração dos ciclos econômicos.

[...] Dessa maneira, a fase de recuperação é dada por um volume de encomendas de bens de investimento que supera as necessidades de reposição do capital, dando início a uma fase de expansão quando o estoque de capital cresce. A reversão ocorre quando as encomendas de investimento são inferiores às necessidades de reposição do estoque de capital (fase de recessão). Com efeito, as entregas se tornam menores do que a depreciação dos equipamentos (fase de depressão) o que provoca a queda do volume do estoque de capital. O ciclo se repete, pois a redução do estoque estimula novas encomendas, originando nova fase de recuperação [...] (VAZQUES&CONTENTO,2009, p.135).

Esta teoria do “ciclo puro” admite um movimento automático e regular dos ciclos, presente também na obra de Keynes (1982), bem como uma visão de uma economia estacionária em que a taxa média de crescimento é nula. Contudo, considerando que o objetivo de Kalecki era conceber a tendência enquanto subproduto das flutuações de curto prazo, buscou romper com o “automatismo cíclico” condizente com a hipótese de uma economia estacionária. Seu mérito, portanto, foi o de demonstrar que as flutuações têm suas origens na estrutura de

operação de uma economia capitalista, sendo passíveis de serem explicadas apenas pelo comportamento “normal” do nível de atividade econômica. A tendência do sistema é a de uma tensão constante entre expansão e crise a partir de diferentes trajetórias complexamente determinadas.

O investimento desempenha assim um papel paradoxal, posto que no período em que é realizado permite o escoamento do poder de compra adicional, mas em momento posterior produz ociosidade com seu aumento acima do nível necessário para a reposição do capital declinando a expansão da renda e do emprego. Assim “a ampliação do equipamento de capital, isto é, o aumento da riqueza nacional, contém a semente de uma depressão no curso da qual a riqueza adicional comprova ser apenas potencial, porque uma parte considerável do capital permanece ociosa e somente torna-se útil na próxima recuperação”. (KALECKI, 1983, p.65-6).

É o investimento, portanto, que com suas oscilações gera os ciclos econômicos e as crises periódicas. Nesse sentido, assim como para Keynes, o sistema econômico, se deixado a suas forças puramente endógenas, não é capaz de crescimento contínuo e está inevitavelmente fadado a flutuações periódicas. Esta visão integrada fornece a base para o entendimento do comportamento instável da economia para o qual o investimento desempenha papel central na determinação do crescimento econômico, sendo que estas decisões de investimento também são responsáveis pela natureza eminentemente instável do sistema capitalista. (SANT’ANA, 2011, p, 22-3)

Demonstrado o papel central desempenhado pelo investimento na dinâmica econômica a instabilidade e os problemas dinâmicos do capitalismo podem ser explicados a partir da teoria da demanda efetiva e das relações que envolvem a eficiência marginal do capital, através da abordagem keynesiana, na determinação dos ciclos econômicos. Neste sentido, as flutuações cíclicas correm em torno da reprodução simples, onde ao fim de cada fase de expansão ou depressão, nas palavras de Kalecki “o volume de equipamento de capital volta à sua grandeza original.” As fases do ciclo são definidas pela relação entre as encomendas de investimentos e as necessidades de reposição do estoque de capital (depreciação), sendo que a vida útil dos ativos é maior que a duração dos ciclos econômicos, extraído aqui o componente do progresso técnico.

Ambos, Kalecki e Keynes, sustentam que a natureza eminentemente instável do capitalismo é potencializada pela ausência de regulação do Estado sobre o investimento e sobre os mercados financeiros, inviabilizando um sistema capaz de coordenar e reduzir as incertezas que cercam as decisões de gasto capitalista e a consequente instabilidade estrutural do sistema. É neste sentido que em momentos de depressão, Keynes (1982) e Kalecki (1983) propõem a intervenção do Estado notadamente sob a forma de investimento público, mediante financiamento do poder de compra adicional a ser fornecido pelo sistema bancário a taxas de juros compatíveis com a rentabilidade dos investimentos que passará a prevalecer a partir de então.

Cumprido salientar, ainda, que os trabalhos de Keynes e Kalecki lançaram as bases para desenvolvimentos teóricos posteriores no âmbito da escola pós-keynesiana, com destaque a Minsky, que conseguiu captar o caráter intrinsecamente instável da economia capitalista.

## 7. Considerações finais

De modo geral, as abordagens de Keynes e Kalecki mostram-se complexas e, concomitantemente, contemplam uma gama considerável de possibilidades na determinação da demanda efetiva, da distribuição de renda, formação de preços, investimento e ciclos econômicos. Em Keynes, à adição de fatores objetivos e subjetivos (basicamente de natureza psicológica) que modificam lentamente a demanda, como a propensão marginal a consumir, apresenta modificações apenas num horizonte temporal mais longo, ao mesmo tempo em que a distribuição de renda tende também a sofrer lentas mutações. Em virtude basicamente dessas motivações, somente o investimento pode conduzir a economia à patamares mais elevados de renda e emprego. Por isso, ganham força as interpretações posteriores a Keynes de que a economia está sujeita às expectativas e incertezas, norteadas em essência o fluxo de investimentos.

Apesar de Kalecki ser mais enfático na questão distributiva e nos efeitos das variações sobre a produção, ele – em sua análise de ciclos e de crescimento – faz a variabilidade da demanda atender quase exclusivamente pelo comportamento dos investimentos. Para Kalecki, os gastos dos capitalistas constituem a principal fonte de demanda e de ampliação dos patamares globais do consumo e de emprego.

Também em Kalecki a distribuição de renda e o consumo agregado assumem papéis passivos e complementares, no lugar de variáveis determinantes dos rumos do sistema.

Em resumo, apesar do reconhecimento da relevância da distribuição de renda e do consumo para a produção e para o emprego, na essência dos pensamentos keynesiano e kaleckiano esses fatores ocupam uma posição secundária quando suas abordagens extrapolam o ambiente de curto prazo. Desse modo, deixam de lado a possibilidade teórica da interferência das transformações da estrutura produtiva e das modificações da distribuição de renda no horizonte de longo prazo sobre a trajetória da produção.

Os modelos de investimento e ciclo de Kalecki têm sido acusados por diferentes autores, de pós-keynesianos a neo-schumpeterianos, de conterem pouca historicidade e excesso de “mecanicismo”, parte do qual se deve, ao menos do ponto de vista pós-keynesiano, à ausência de uma análise das expectativas. Alguns autores afirmam também que a análise dos determinantes do investimento por Kalecki apresenta algumas omissões, por exemplo, ao negligenciar deliberadamente o aprofundamento da análise sobre as taxas de juros de curto e longo prazo. Kalecki descarta a influência da taxa de juros sobre o investimento ao longo do ciclo econômico com base no fato empírico de que a taxa de juros relevante para a decisão de investimento, a taxa de juros de longo prazo, varia pouco ao longo do ciclo e que essa não pode ser a variável que ajusta poupança e investimento porque o investimento determina automaticamente um montante equivalente de poupança.

Em comparação com a teoria de Keynes, as principais lacunas do modelo de Kalecki são dadas pela ausência de tratamento da taxa de juros e de um tratamento explícito das expectativas. Contudo, cabe observar a imensa contribuição desse autor quanto a sua formulação alternativa para o princípio da demanda efetiva com base no esquema dos três setores, ao recuperar a dimensão estrutural da economia capitalista e estabelecer a distribuição da renda no contexto da sociedade de classes.

Por fim, resgatando as idéias centrais de Keynes e Kalecki, ora destacando a proximidade de suas teorias e ora as distinções de seus pressupostos, este artigo apontou a natureza instável da dinâmica capitalista, analisando inicialmente a relação entre demanda efetiva, distribuição de renda e formação de preços ante o

papel determinante do primeiro no processo de determinação dos níveis de renda, emprego, lucros e salários e a posteriori apresentando a função do investimento e sua larga influencia na composição dos ciclos de crescimento e dinâmica de instabilidade crônica do capitalismo.

### Referências bibliográficas

GUALDA, Neio Lucio Peres & NOJIMA, Daniel. Distribuição de Renda versus Demanda Efetiva em Keynes e Kalecki. *Revista de Economia Mackenzie*, vol.4, nº 4, 2006, p 112-135.

KALECKI, M. (1954) Teoria da dinâmica econômica: ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. São Paulo: Abril Cultural, 1983 (Os Economistas).

KEYNES, J.M. (1936) A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo: Atlas, 1982 (Os Economistas).

POSSAS, Mario Luiz. Demanda Efetiva, Investimento e Dinâmica – A atualidade de Kalecki para a teoria macroeconômica. *R. Econ. contemp.*, Rio de Janeiro, 3(2): 17-46, jul./dez. 1999.

\_\_\_\_\_. Dinâmica da Economia Capitalista. Uma Abordagem Teórica. São Paulo, Editora Brasiliense. 1987

\_\_\_\_\_. Demanda efetiva, investimento e dinâmica: a atualidade de Kalecki para a teoria macroeconômica. In: POMERANZ, L. et al. Dinâmica econômica do capitalismo contemporâneo: homenagem a M. Kalecki. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2001. p.99-126.

POSSAS, Mario Luiz & BALTAR, Paulo. E.A. Demanda Efetiva e Dinâmica em Kalecki. *Revista: Pesquisa e Planejamento Econômico* (11-1), abril, 1981.

SANT'ANA, Crescimento e Ciclo em um modelo kaleckiano com tendência parcialmente endógena, Dissertação de Mestrado, UFRJ, 2011.

VAZQUEZ, Daniel Arias & CONTENTO, Giuliano. A instabilidade inerente às economias de mercado: Um resgate das Idéias de Keynes e de Kalecki. *Pesquisa & Debate*, SP, volume 20, número 1, pp. 127-143, 2009