

CE 572 Macroeconomia III

2. Teoria keynesiana do crescimento”

2.3 Supermultiplicador

Roteiro de estudo 11 – Serrano (2001)*

*Referência : SERRANO, F. (2004) *Notas Sobre o Ciclo, a Tendência e o Supermultiplicador*. p. 16-22; SERRANO F. (2001) *A acumulação e o gasto improdutivo na economia do desenvolvimento*. p. 28 -34

- Vimos no Roteiro de estudo 10 que os modelos de interação multiplicador/acelerador identificam um componente endógeno no crescimento das economias capitalistas. Vimos também que o mecanismo pode ser representado de formas diferentes, dependendo da especificação das funções da renda e do investimento.
- Na renda é importante observar quais são os componentes da demanda agregada que são considerados e o grau de autonomia que lhes é atribuído. No investimento também é importante observar quais são os fatores determinantes e qual a hipótese de formação de expectativas.
- A interação multiplicador/acelerador é incorporada em modelos de diversos tipos. Uma versão original é apresentada pelo **Serrano** (2001 e 2004).
- Serrano (2004: 16-22) parte de uma versão simples do modelo de Harrod, com um componente autónomo de gasto “Z”

- “Z” é definido como um gasto que não gera capacidade produtiva, portanto não se trata de investimento. Trata-se de gastos que geram renda, mas diferentemente do investimento não expandem a capacidade produtiva. Serrano os denomina “gastos improdutivos”.
- O consumo e o investimento são totalmente induzidos pela renda:

$$C = c Y$$

$$I = h Y$$

- “c” e “h” são as propensões marginais a consumir e a investir. (“h” é também a taxa de investimento I/Y)
- A renda de equilíbrio é:

$$Y = cY + hY + Z \iff Y^* = 1/(1-c-h) \cdot Z \iff Y^* = 1/s-h \cdot Z$$

- Ao supor que o investimento é totalmente induzido, como o consumo, o efeito do aumento de “Z” sobre a renda é captado pelo multiplicador $1/s-h$. Quanto maior a propensão a consumir e a investir, maior o impacto do aumento do gasto autónomo sobre a renda.
- Serrano denomina a nova especificação do multiplicador (que incorpora a propensão marginal a investir) “supermultiplicador”.
- Também supõe que “h” é uma função da relação capital-produto “normal” e da taxa de crescimento esperada da “demanda efetiva”:

$$h = I/Y = v. g^e$$

- Assim “h” pode ser substituída no “supermultiplicador”:

$$Y^* = 1/s - v. g^e . Z$$

- O “supermultiplicador” de Serrano combina o multiplicador e o acelerador. Este último pode ser especificado numa versão “rígida” ($g^e = g_{t-1}$) ou numa versão “flexível” ($g^e = g_{t-1}^e + b (g_{t-1} - g_{t-1}^e)$).
- Na primeira, a relação capital-produto é ajustada num único período. Na segunda, o ajuste é parcial (“b” é a proporção do ajuste em cada período).
- Supondo que os gastos autónomos cresçam a uma taxa constante “z” e que “b” seja muito pequeno (portanto a reação dos empresários às diferenças entre a taxa esperada de crescimento da demanda e a verificada não seria muito intensa), a economia cresce também à taxa “z”:

$$z \rightarrow g \rightarrow g^e$$

- E o produto de equilíbrio será:

$$Y^* = 1/s - v. z . Z$$

- Para Serrano, o crescimento é resultado da expansão exógena de gastos autônomos (“improdutivos”) cujo impacto sobre a economia é amplificado pelo mecanismo endógeno de interação multiplicador/acelerador (supermultiplicador):

“o que lidera uma economia são gastos autônomos "improdutivos" ...em última instância, a economia de mercado não tem uma tendência automática e endógena de gerar crescimento sustentado. Isto não quer dizer que a economia tenda a estagnação mas sim que as causas do crescimento estão ligadas às práticas políticas e instituições tanto do mercado quanto do Estado que geram tendência de aumentos sistemáticos no consumo autônomo (progresso técnico, expansão do crédito, urbanização, etc.), o 'investimento' residencial (compra de casas para morar) - que incluímos aqui no Z pois não cria capacidade produtiva para as empresas-, nos gastos públicos e nas exportações” (Serrano, 2004, p. 20).

- Nesse modelo, portanto, o aumento dos gastos autônomos “Z” é indispensável para que a economia cresça. Se os gastos não aumentam ($z = 0$), a economia não cresce.
 - É preciso então analisar duas questões: 1) quais seriam os gastos contemplados na categoria “improdutivos”; 2) quais são os fatores que determinam sua expansão.
1. Os “gastos improdutivos” abrangem (segundo a citação acima):
 - “consumo autônomo” (promovido pelo progresso técnico, expansão do crédito e urbanização)
 - “investimento” residencial das famílias (moradia)
 - “gastos públicos e exportações” (déficit público e saldo comercial, na Macro II).

2) A expansão desses gastos não é automática, depende de fatores exógenos:

“as causas do crescimento estão ligadas às práticas políticas e instituições tanto do mercado quanto do Estado que geram tendência de aumentos sistemáticos” (Serrano, 2004, p. 19)

O crescimento não é automático nem endógeno. A conclusão é que o crescimento não é garantido. Os mecanismos endógenos somente amplificam um impulso exógeno:

“a tendência é exógena e o investimento é totalmente induzido” (Serrano, 2004, p.20).

- Serrano exclui a possibilidade de que o investimento tenha um componente autónomo, ou seja, que uma parte dos investimentos não seja captada pela interação multiplicador/acelerador (supermultiplicador). Todo investimento deve ser considerado induzido.

- Ele descarta uma função de investimento na qual I_0 representaria o investimento autónomo:

$$I = I_0 + v \cdot g^e$$

que geraria uma renda de equilíbrio:

$$Y^* = 1/s - v \cdot g^e \cdot (Z + I_0)$$

- Todos os investimentos, mesmo aqueles que não visam ajustar o grau de utilização ao “normal” deveriam para Serrano ser considerados induzidos porque criam capacidade produtiva e impactam o grau de utilização. Portanto, estão sujeitos à mesma lógica dos investimentos contemplados pelo mecanismo do acelerador. Assim, para Serrano, $I_0 = 0$.
- Neste ponto ele se contrapõe à autores que consideram que o acelerador explica apenas alguns investimentos e que outros, em particular os associados ao progresso técnico, deveriam ser considerados autónomos.

- Serrano (2001, p. 28-34) apresenta sua própria visão sobre o papel do progresso técnico no crescimento. Segundo ele, os investimentos realizados pelos empresários inovadores concorrem com os dos não inovadores:

“Parece mais razoável supor que o processo de ajuste do estoque de capital tenderá a compensar, através da redução induzida dos investimentos dos não inovadores, o efeito expansionista do investimento autônomo dos inovadores.” (Serrano, 2001 p. 28)

- Uma onda de investimento de empresas inovadoras poderia até ter um impacto líquido positivo sobre o fluxo total de investimentos (ou seja não ser totalmente anulada pela queda dos investimentos das não inovadoras), mas:

“...a melhor maneira de tratar ...uma onda de investimento em inovações ... (é considerá-la) como um aumento exógeno da taxa de investimento induzida da economia, o que tem o mesmo efeito que uma expectativa de maior crescimento futuro da demanda efetiva” (Serrano, 2001 p. 29).

- Uma “onda” de investimentos inovadores deve portanto, ser incorporada como um aumento exógeno de “h”.
- Como $h = v \cdot g^e$, a onda de investimentos inovadores que aumenta a taxa de investimento:

“...tem o mesmo efeito que uma expectativa de maior crescimento futuro da demanda efetiva para que não esqueçamos que o investimento, incorporando inovações ou não, sempre deverá ser relacionado ao nível e taxa de crescimento esperado da tendência demanda efetiva, devido a operação do acelerador ou ajuste do estoque de capital.” (Serrano, 2001 p. 29)
- A “onda” de inovações afeta o nível da renda, mas não a taxa de crescimento de longo prazo:

“...inicialmente a economia crescerá mais rápido mas posteriormente retomará o crescimento à taxa de expansão do gasto improdutivo autônomo. Este aumento terá tido então um efeito de longo prazo sobre o nível do produto mas não um efeito sobre a taxa de crescimento.” (Serrano, 2001 p. 30 e 31)

- Em resumo, todo o investimento é “induzido” por decisões que visam ajustar o estoque de capital ao nível de crescimento esperado da demanda, dessa forma a taxa de crescimento da economia depende da taxa de expansão do gasto autónomo, determinada de forma exógena.

Comentários:

O modelo de Serrano aponta que o mecanismo keynesiano de interação multiplicador/acelerador não é suficiente para fazer com que a economia mantenha uma taxa de expansão de longo prazo. O mecanismo endógeno de realimentação da demanda precisa de um impulso exógeno, promovido pelo aumento do gasto autónomo.

Nesse particular, Serrano não é original. Diversos autores, inclusive o Kalecki, como veremos no próximo item, chegaram à mesma conclusão. Sua contribuição original é propor que todo o investimento seja considerado induzido, e não apenas uma parte, como faz o Kalecki (entre outros).

Serrano (2001, p.1-27) contrapõe o “supermultiplicador” a outras visões (de autores de Cambridge, de Kalecki, de organizações internacionais como a CEPAL e a UNCTAD, e de colegas da Escola da Unicamp).

Para os objetivos da disciplina Macro III, as vantagens relativas do multiplicador e do supermultiplicador não são uma questão central. A distinção entre os componentes endógenos e exógenos do crescimento sim é central. Trata-se de um aspecto crítico em todas as teorias do crescimento, tanto das neoclássicas como das keynesianas.

Kalecki propõe uma maneira de distinguir e de integrar os componentes endógenos e exógenos do crescimento que é compatível com as visões keynesianas que vimos até agora mas que incorpora novos aspectos

Antes de avançar para o próximo item do programa, cabe observar que os comentários do Roteiro 10 sobre as limitações da teoria keynesiana do crescimento aplicam-se também ao modelo do “supermultiplicador”.

A dimensão financeira das decisões de gasto dos proprietários de ativos não é explorada. Expectativas otimistas sobre a taxa de crescimento futuro da economia devem, segundo o modelo, gerar ampliação da capacidade produtiva, como se não houvesse alternativa melhor (outros ativos disponíveis).

No modelo de Serrano esta formulação é ainda mais restritiva porque diz respeito a todo o fluxo de investimento e não apenas a uma parte. O crescimento sustentado passa a ser resultado de um conjunto heterogêneo de gastos privados (consumo autónomo, compra de imóveis, demanda externa líquida por bens produzidos localmente) e gastos públicos. cuja vinculação com a lógica de valorização de capital não fica clara.

O modelo segue a mesma abordagem de todos os modelos keynesianos e fixa sua atenção na taxa possível de expansão sustentada da economia e exclui defasagens temporais entre os efeitos do gasto sobre a renda (e vice-versa) para descartar oscilações de curto prazo no nível da renda.

Trata-se de uma opção legítima, mas que restringe o alcance da teoria (uma vez que as defasagens e as oscilações existem na realidade). No próximo item do programa Kalecki propõe uma maneira de integrar oscilações de curto/médio prazo na renda com a tendência de crescimento de longo prazo.