

# **CE 572 Macroeconomia III**

## **3. Flutuações cíclicas**

### **Roteiro de estudo 12 – Kalecki (1954)\***

\*Referência : KALECKI, M. (1954) *Teoria da dinâmica capitalista*. São Paulo: Nova Cultural. Caps. 8,9 e 11

- Nos itens 1 e 2 do programa vimos que tanto a teoria keynesiana como a neoclássica focam nos fatores que explicariam o potencial de crescimento de longo prazo. As duas abordagens procuram identificar os fatores que explicam a “velocidade de cruzeiro” das economias capitalistas, desconsiderando acelerações e freadas que seriam acidentes menos relevantes no longo prazo.
- As abordagens são diferentes. Para a teoria neoclássica os fatores determinantes estão na capacidade de expandir a produção. Não há restrições de demanda e a economia cresce em equilíbrio de pleno de emprego (com desemprego “natural”). Para a teoria keynesiana, as condições da produção têm seu papel, mas os determinantes principais estão na capacidade de expandir a demanda. O pleno emprego não é garantido.

- Kalecki se estabeleceu na Inglaterra nos anos trinta e tomou contato com a obra de Keynes e do grupo de Cambridge. Encontrou pontos em comum com seus próprios trabalhos publicados anteriormente na Polónia.
- Desenvolveu uma teoria que tem pontos de contato com a keynesiana, mas adotou uma perspectiva diferente. As estatísticas e a história económica mostravam flutuações na taxa de crescimento e no nível de atividade económica, no lugar de economias que cresciam à velocidade constante. Seu trabalho tentou explicar as razões das variações cíclicas na taxa de crescimento e no nível de atividade económica.
- Diferentemente do Harrod e de outros keynesianos, focou seu trabalho nas mudanças na velocidade do crescimento e não na taxa potencial constante de longo prazo.

- Kalecki inspirou uma grande quantidade de trabalhos que fizeram a teoria keynesiana evoluir. A razão é que, embora compatível com a teoria keynesiana, a visão do Kalecki é mais rica:
  - leva em conta aspectos microeconómicos que a teoria keynesiana não abordava (concorrência em oligopólio)
  - além da determinação do nível da renda leva em conta a apropriação da renda gerada por parte de assalariados (salário) e dos capitalistas (lucros) e seu reflexo sobre a demanda.
  - na análise da demanda por bens de consumo diferencia o consumo dos assalariados do consumo dos capitalistas, no lugar de tratar do consumo agregado.
  - na análise dos determinantes do investimento leva em conta aspectos financeiros que a teoria keynesiana do crescimento geralmente deixa de lado
- Várias das contribuições do Kalecki para a teoria macroeconómica foram estudadas no terceiro semestre, na Macro I. Vamos ver agora sua visão sobre o crescimento.

- Kalecki desenvolveu sua teoria ao longo dos anos trinta e quarenta. No programa constam três capítulos de um livro publicado em 1954 que apresenta uma síntese de trabalhos publicados anteriormente.
- No **capítulo 8**, mostra que a capacidade de mobilizar recursos para financiar o investimento é chave para a expansão das empresas. Para que as empresas consigam investir mais (e a economia crescer) é necessário que tenham acesso à volumes crescentes de capital (recursos líquidos).
- A origem desses recursos podem ser fundos próprios (poupança das empresas), constituídos com esse objetivo. Nesse caso as empresas autofinanciam seus investimentos. Podem também ser obtidos de terceiros na forma de empréstimos (crédito) ou por meio da emissão de ações (participação acionária). Eventualmente as empresas podem recorrer a uma combinação das três formas.

- Kalecki observa que o volume de capital próprio condiciona o acesso ao capital de terceiros . Quanto maior a capacidade de autofinanciamento, menor a dependência de credores ou de sócios.
- Observa também que as empresas percebem que quanto maior o volume de recursos demandado pela expansão em relação ao capital da empresa, maior o risco envolvido. Denomina essa percepção de “risco crescente” que leva as empresas a estabelecer limites à dependência do capital de terceiros.
- Dessa forma, os fundos disponíveis, constituídos a partir da acumulação de lucros obtidos pela empresa no passado, são um fator que determina sua capacidade de investir. Trata-se de liquidez disponível em fundos próprios das empresas (fundo de depreciação, por exemplo, e outras reservas).

- Assim Kalecki trata do financiamento do investimento, deixado de lado tanto pela teoria neoclássica do crescimento como a pela keynesiana que simplesmente consideravam a taxa de juros dada.
- No **cápítulo 9**, Kalecki aprofunda a análise dos determinantes do investimento, introduzindo outros elementos originais. Estabelece inicialmente uma distinção entre a decisão de investir ( $D_t$ ) e a ampliação efetiva da capacidade de produção ( $F_{t+\tau}$ ). Entre as duas transcorre um período de duração “ $\tau$ ” necessário para que equipamento encomendado seja produzido, entregue, instalado, testado, etc.
- A duração do período varia de poucos meses (se o equipamento for de prateleira) ou de vários anos (se o equipamento for complexo e produzido por encomenda), Ao longo desse período as condições da economia podem mudar.

- A implicação é que a qualquer momento “ $t+\tau$ ”, a empresa pode receber equipamentos que poderiam ficar ociosos porque foram encomendados no momento “ $t$ ” passado, quando parecia necessário ampliar capacidade.
- Com a introdução da defasagem temporal entre a decisão e a efetiva ampliação da capacidade Kalecki chama a atenção para as dificuldades que as empresas enfrentam para ajustar o nível de utilização da capacidade ou a relação capital/produto. O investimento envolve defasagens e indivisibilidades, não se trata de um fluxo contínuo. A capacidade produtiva aumenta de forma descontínua e defasada em relação às variações das vendas.
- Para Kalecki os principais determinantes das decisões de investimento  $D_t$  são:
  - $S_t$ : poupança das empresas (fundos próprios disponíveis)
  - $\Delta P/\Delta t$ : variação dos lucros no período
  - $\Delta K/\Delta t$ : variação do estoque de capital no período
  - “ $d$ ”: outros fatores, constantes no curto prazo, variáveis no longo.



- Numa especificação linear (equação 16):

$$D_t = a S_t + b \Delta P / \Delta t - c \Delta K / \Delta t + d$$

- Transcorrido o período “ $\tau$ ”, o investimento resulta na efetiva ampliação da capacidade (equação 16’):

$$F_{t+\tau} = a S_t + b \Delta P / \Delta t - c \Delta K / \Delta t + d$$

- Os sinais indicam que o volume de fundos disponíveis e o aumento dos lucros no período e outros fatores indeterminados (“d”) levam os empresários a ampliar as encomendas e fazem com que posteriormente a capacidade produtiva seja ampliada. O aumento do estoque de capital no período tem efeito contrário sobre as novas encomendas de equipamentos e, posteriormente, sobre a ampliação de capacidade.

- Lembrando (da Macro I), que Kalecki trabalha com mark up constante que reflete as condições da concorrência, as variações dos lucros devem refletir aumento da produção e das vendas. Se não houve no período aumento do estoque de capital (ou se não foi proporcional ao aumento da produção e das vendas) o grau de utilização deve ter aumentado. Dessa forma, vemos que a equação é compatível com a ideia de “acelerador” da teoria keynesiana. Kalecki observa, entretanto, que sua formulação é menos rígida e que inclui outros determinantes (fundos próprios).
- A variação concomitante dos lucros ( $\Delta P/\Delta t$ ) e do estoque de capital ( $\Delta K/\Delta t$ ) tem reflexo na taxa de lucro ( $P/K$ : lucro por unidade de capital). Outra leitura da equação, portanto, é que as decisões ( $D_t$ ) reagem positivamente à disponibilidade de fundos próprios e do aumento da taxa de lucro corrente (que deve ser contraposta à esperada)

- Kalecki introduz a depreciação ( $\delta$ ), para estabelecer a ampliação líquida do estoque de capital:

$$\Delta K / \Delta t = F - \delta$$

- Após algumas substituições, chega à uma nova versão da equação de investimento em capital fixo (equação 17):

$$F_{t+\theta} = a/1+c \ S_t + b' \Delta P / \Delta t + d'$$

$$b' = b/1+c$$

$$d' = c + \delta/1+c$$

- O investimento em estoques “J” é uma função do nível de produto “O” (equação 18):

$$J_{t+\theta} = e \Delta O / \Delta t$$

Somando capital fixo e estoques, o investimento total é (equação 19):

$$I_{t+\theta} = a/1+c \ S_t + b' \Delta P / \Delta t + e \Delta O / \Delta t + d'$$

- A equação mostra que o investimento total é uma função do volume de fundos próprios acumulados pelas empresas ( $S_t$ ), da variação dos lucros ( $\Delta P/\Delta t$ ) e da variação do nível do produto ( $\Delta O/\Delta t$ ), além de outros fatores não especificados ( $d'$ ).
- A equação 19 identifica um mecanismo de realimentação entre o investimento, os lucros e o produto. A expansão do primeiro promove o aumento dos outros, os que por sua vez estimulam o aumento investimento.
- Trata-se de um mecanismo endógeno de realimentação do crescimento, compatível com a visão keynesiana de que a expansão da demanda promove o crescimento. Entretanto, o modelo deixa claro que o mecanismo funciona com reações defasadas ao longo do tempo. Não há ajustes instantâneos nem contínuos.

- No **capítulo 11**, Kalecki discute o tipo de trajetória que o investimento e o produto podem experimentar ao longo do tempo. Constata que o modelo gera flutuações do investimento, dos lucros e do produto. Não há trajetória de expansão contínua, como nos modelos keynesianos e neoclássicos.
- Significa que o crescimento acelera e desacelera recorrentemente. As fases de expansão progressivamente perdem impulso até que o crescimento se interrompe. A partir desse momento as taxas se tornam negativas até o momento em que a trajetória de queda perde força e novamente o crescimento é retomado (**gráfico 10**).
- As reversões podem acontecer antes da economia atingir obstáculos ao crescimento (“teto”) ou à quedas adicionais do produto (“piso”), pois o impulso de aumento/queda do investimento pode arrefecer ao longo da trajetória sem esbarrar em fatores externos.

- As flutuações podem ser regulares ou irregulares (explosivas ou amortecidas), ou seja com diferente amplitude e duração. No modelo, o que determina o tipo de flutuações é a combinação dos valores dos parâmetros da equação 19.
- Os parâmetros da equação capturam características estruturais da economia. A relação entre investimento, lucros e produto depende de aspectos tecnológicos (relação capital/produto), das estruturas de mercado predominantes (nível do mark up), de comportamentos (propensões a consumir de assalariados e de capitalistas) e das condições financeiras (capacidade de acumulação de fundos próprios das empresas).
- Embora as oscilações sejam comuns a todas as economias capitalistas, economias com características diferentes experimentam períodos de expansão e contração mais ou menos prolongados.

## Comentários:

Assim como os autores keynesianos, Kalecki identifica um mecanismo endógeno de crescimento económico, mas oferece uma explicação mais complexa.

Os modelos keynesianos limitam-se a analisar uma possível trajetória pre-definida (crescimento contínuo) cuja intensidade depende da tecnologia (relação capital/produto) e de comportamento (propensões a poupar/consumir). Kalecki considera trajetórias não contínuas, de amplitude e duração definidas pela estrutura da economia.

A análise mais rica dos aspectos da estrutura que podem afetar o crescimento tornam o trabalho de Kalecki teoricamente mais interessante que o dos neoclássicos e dos keynesianos (interação multiplicador/acelerador e supermultiplicador).

O foco em fases recorrentes de expansão e de contração tornam o trabalho de Kalecki também mais interessante do ponto de vista do desenho das políticas de crescimento.