

Uma abordagem kaleckiana sobre a economia política em contextos de crise: observações sobre o caso europeu atual

Sessões Ordinárias: Área 5 - Dinheiro, Finanças internacionais e Crescimento

Paulo Van Noije¹
Bruno De Conti²

Resumo: O objetivo do artigo é fazer uma análise de economia política em contextos de crise, discutindo-se o acirramento das disputas entre o capital e o trabalho, com uma abordagem teórica que aponta as dificuldades da recuperação do crescimento econômico no capitalismo. Para tanto, mostra-se que para Kalecki o montante de lucro da economia é determinado preponderantemente pelos gastos autônomos, dentre os quais o investimento, o consumo capitalista, o déficit público, as exportações líquidas e o endividamento dos trabalhadores, que vão gerar o que se chama aqui de *massa de lucro*. Na sequência, apresenta-se a construção da curva de oferta com ênfase no papel desempenhado pelo custo de oportunidade. Destaca-se que só por acaso o custo de oportunidade, em termos agregados, será igual à *massa de lucro* gerada na economia, fazendo com que, em situações de crise, ocorra uma disputa entre os agentes num contexto com uma *massa de lucro* reduzida. Uma vez descartado o aumento desse montante de lucro – seja pelas expectativas deterioradas, seja pela dificuldade de se gerar saldos comerciais –, na égide da austeridade fiscal restam apenas as possibilidades de ajustes salariais ou nas margens de lucro. Ao se pensar o caso europeu atual com esse arcabouço, verifica-se uma escolha política escamoteada, já que não se colocam as verdadeiras possibilidades na pauta das discussões, apontando-se apenas a primeira das opções supracitadas: o ajuste salarial. Como resultado, acentua-se o conflito distributivo e o baixo dinamismo econômico.

Palavras-chave: economia política; recuperação do crescimento econômico, “massa de lucros”, Kalecki, crise da Zona do Euro.

Abstract: The aim of this paper is to discuss a theoretical approach on the recovery of economic growth in times of crisis in capitalism. It presents the construction of the supply curve with emphasis on the role of the opportunity cost. Further, it is shown that for Kalecki the amount of profit in the economy is formed mainly by autonomous expenditure, among which investment, capitalist consumption, public deficit, net exports and the dissaving of workers and will determine what we will call the “profit mass”. It is worth mentioning that

¹ Professor da Faculdade de Ciências Aplicadas (Unicamp/Limeira).

² Professor do Instituto de Economia da Unicamp.

only by chance the opportunity cost, in aggregate, will equal the “profit mass” generated in the economy, so that in crisis situations a dispute occurs between agents in an environment with a reduced “profit mass”. Once discarded the increase of the amount of profit – because of the deteriorated expectations or due to difficulties of generating trade surpluses – in the aegis of fiscal austerity it remains only the possibilities of salary adjustments or reducing profit margins. When thinking about the current European case with this framework, there is a political choice concealed, since it does not put the real possibilities in the agenda for discussion, since it only deals with the first of the above options, ie, the wage adjustment. As a result, we have the deterioration of distributive conflict and low economic dynamism.

Keywords: recovery of economic growth, "profit mass", Kalecki, Eurozone crisis.

1. Introdução

Para alguns autores marxistas que discutem a crise atual, tal como Mészáros (2011; 2012), a crise atual não é apenas financeira, nem meramente econômica, mas é uma crise estrutural, onde até mesmo a questão da raça humana está em jogo. Diante desta crise sistêmica, obviamente que a economia brasileira não passa incólume. Assim, o objetivo do artigo é fazer uma análise de economia política sobre contextos de crise, discutindo-se o acirramento das disputas entre o capital e o trabalho, com uma abordagem teórica que aponta as dificuldades da recuperação do crescimento econômico no capitalismo. Para tanto, utiliza-se o exemplo da crise europeia para clarear as discussões, extraindo-se elementos que servem para a reflexão do sistema capitalista de forma mais ampla.

O sistema capitalista é baseado em expectativas e não são raros os momentos em que os capitalistas não conseguem obter o lucro esperado (ou desejado). Do ponto de vista agregado, é importante perceber quais são os determinantes da *massa de lucros* (o lucro agregado) de uma economia, quais as implicações sobre a dinâmica econômica de uma *massa de lucros* que *ex-post* se revela distinta daquela esperada pelos capitalistas e, do ponto de vista da política econômica, quais as distintas possibilidades de enfrentar essa situação. Diversos autores trataram das possibilidades de reativação da demanda agregada (e.g. Keynes e Kalecki) em momentos de crise, mas algumas dessas contribuições teóricas parecem estar ausentes dos debates atuais. A partir de um tratamento teórico kaleckiano, em que o montante de lucro é determinado preponderantemente pelos gastos autônomos, este artigo apontará alguns dos elementos que se pode derivar do debate, para iluminar as discussões relativas a contextos de crise, com foco particular sobre a atual crise da zona euro.

A crise no mercado imobiliário estadunidense dos *subprimes*, que eclodiu em 2007, teve – e continua tendo – efeitos amplos e profundos sobre a economia mundial. Em realidade, o que surgiu como uma crise restrita a um determinado mercado e país, rapidamente se espalhou, com efeitos que transbordaram as fronteiras entre os mercados e também entre as nações. Assumindo novas dimensões, essa crise tem hoje seu epicentro não mais nos Estados Unidos, mas sim na zona monetária do Euro. Em razão dos desequilíbrios provocados por uma integração incompleta (MIRANDA, 2013), as fragilidades do bloco se manifestaram de forma patente a partir de 2009, em decorrência da crise global e, notadamente, da queda nos fluxos de capitais que se dirigiam aos países da periferia da zona do Euro. Os chamados PIIGS (acrônimo em inglês para Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha) sofreram, portanto, algo frequentemente verificado na história recente no que diz respeito ao capital que se direciona aos países ditos emergentes, mas incomum para países centrais, o fenômeno do *sudden stop*. A deflação de ativos e o desejo de desalavancagem dos agentes privados, em um contexto de união monetária, associado ao resgate de instituições financeiras por parte do setor público, ensejou uma importante elevação da dívida pública de alguns dos países da zona euro e a desconfiança dos mercados com relação à solvência desses Estados Nacionais, gerando suspeitas, inclusive, sobre a possibilidade de desmonte da união monetária europeia.

Nesse quadro, as políticas recomendadas pela Troika³ para a recuperação da economia europeia têm se pautado basicamente por dois eixos. O primeiro – e principal – é o da austeridade fiscal. De acordo com Reinhart & Rogoff (2010), a elevada dívida pública desses países europeus em crise cria efetivamente o risco de insolvência e, nesse contexto, a única forma de “normalizar” a situação e atrair novamente capital voluntário a esses países seria por intermédio da redução dos déficits orçamentários. Inclusive, para Alesina & Ardagna (2009) os cortes de gastos governamentais poderiam ter caráter expansionista – desde que recuperassem a confiança dos agentes privados.

Entretanto, os efeitos sociais dessa política têm sido trágicos, como é de amplo conhecimento; e os efeitos econômicos são igualmente preocupantes, já que, a despeito da relativa melhora da situação fiscal desses países, essa tentativa de recuperação do crescimento econômico por intermédio da austeridade fiscal tem acentuado profundamente o quadro recessivo europeu.

³ Equipe composta por representantes da Comissão Europeia, do Banco Central Europeu (BCE) e do Fundo Monetário Internacional (FMI) para avaliação da situação econômica dos países europeus em crise e negociação das condicionalidades que viabilizariam um apoio financeiro externo.

O segundo eixo recomendado para a recuperação da economia europeia passa pelo mercado de trabalho. A reforma trabalhista realizada na Alemanha sob o governo Schroeder é propalada como a grande responsável pela elevação da competitividade da economia alemã. Nos países da periferia da zona euro, portanto, a defesa da ortodoxia é que se façam reformas semelhantes, com o objetivo primordial de reduzir a aventada pressão salarial sobre os preços dos produtos domésticos, que teria sido responsável no período pré-crise pela perda de competitividade desses países e, em decorrência, pelos desequilíbrios verificados em suas transações correntes.

Nota-se, destarte, que os dois principais vetores da política econômica hoje praticada nos países europeus em crise, em lugar de permitirem a redinamização da atividade econômica, contribuem com a estagnação. Quaisquer que sejam os motivos originais da crise da zona euro, é incontestável que ela hoje se manifesta como uma forte crise de demanda. Como indicado acima, este artigo não pretende discutir a crise europeia em seu sentido mais amplo⁴, mas abordá-la simplesmente neste aspecto específico: a insuficiência de demanda autônoma e suas repercussões sobre a *massa de lucro*, apontando-se as dificuldades de sua reativação. Para tanto, o artigo realiza uma análise teórica sobre as possibilidades de dinamização de uma economia estagnada, com o intuito de iluminar o debate e apontar com clareza o peso ideológico que o acomete⁵.

Além desta introdução e das considerações finais, o artigo está dividido em mais cinco seções. Na seção 2 discute-se a determinação do lucro agregado (*massa de lucro*) e do nível de renda em um esquema kaleckiano. A seção 3 apresenta algumas hipóteses para a formação de uma curva de oferta, com ênfase nas implicações do custo de oportunidade. A seção 4 discute três possíveis alternativas num contexto de *massa de lucro* insuficiente. Na seção 5, analisa-se a possibilidade de redinamização de uma economia a partir de seu front externo, tendo por base o modelo Kaldor-Dixon-Thirlwall. A partir dos apontamentos das seções precedentes, a seção 6 procurará avaliar brevemente o caso específico da atual crise europeia

⁴ Para detalhes sobre a crise da zona euro, algumas referências são De Grauwe (2010), Priewe (2011), Freitas (2011), Miranda (2013) e Farhi (2013).

⁵ Em realidade, alguns dos aspectos da crise brasileira atual também enquadram-se na análise realizada neste artigo. No entanto, a opção pelo estudo da crise da Zona do Euro se justifica pela impossibilidade de realização de política cambial por parte de seus países integrantes, que deixa mais evidente os pontos que se deseja aqui demonstrar – em especial, o conflito entre a busca de competitividade, no curto prazo, por intermédio de uma redução de mark up ou de salários.

e as variáveis de demanda agregada passíveis de serem mobilizadas para romper com a estagnação. Algumas considerações encerram o artigo.

2. A determinação do lucro agregado (*massa de lucro*) e do nível de renda em um esquema kaleckiano

No arcabouço neoclássico, poucas linhas são gastas para determinar qual o custo de oportunidade que é utilizado na formação da curva de oferta. Na realidade, com duas hipóteses praticamente se resolve essa questão: em primeiro lugar, dado que os indivíduos têm informação completa, eles saberão o montante de lucro que é possível de se realizar; em segundo lugar, o mecanismo de concorrência (perfeita) garante que não ocorram lucros extraordinários (lucros econômicos) por muito tempo num determinado setor, já que a mobilidade de capitais geraria a igualação das taxas de lucro entre os setores, em um nível com lucro econômico igual a zero.

Contudo, vale ressaltar que não se parte dessas hipóteses neoclássicas, no presente artigo, para realizar a discussão adiante. Utilizam-se, ao contrário, as seguintes hipóteses: a) os agentes não têm informação completa sobre todas as variáveis econômicas; b) o grau de concorrência não é perfeito, existindo falhas de mercado e algum grau de monopólio, porém, no intervalo de análise as empresas são tomadoras de preços; c) os empresários decidem produzir baseados em expectativas, mas podem errar; assim, por exemplo, num caso de insuficiência de vendas, eles não irão, necessariamente, abaixar os preços para vender toda a produção, podendo formar estoques e alterar suas estratégias para os períodos seguintes – em outros termos, não ocorre o *market clearing*; d) as Figuras na sequência do artigo apresentam a curva de oferta elástica, ou seja, indicando capacidade ociosa do setor produtivo e sendo bastante condizente com o aparato de Keynes e Kalecki – em que a demanda tem papel de destaque na determinação do produto -, sobretudo quando se considera um período de crise; vale ressaltar que as inclinações das curvas de oferta não alteram a essência do argumento; e) a determinação do lucro e do nível de renda será baseada em Keynes e, principalmente, Kalecki. Desenvolve-se abaixo esse último ponto, fundamental para o restante do artigo.

O arcabouço teórico construído por Kalecki tem muitos aspectos condizentes com o de Keynes, dentre os quais se destaca a crítica contra o modo de funcionamento da economia através do aparato da “Lei de Say”. Ambos enfatizam, portanto, o papel da demanda agregada como fundamental para determinar o nível da renda agregada e consideram que a economia não funciona necessariamente com o pleno emprego dos fatores de produção,

justamente o que permite que expansões na demanda sejam acomodadas com aumentos na produção e no emprego. Adicionalmente, ambos consideram que o investimento é a variável chave para a determinação do nível do produto e seu caráter instável é que explicaria as flutuações que ocorrem na economia.

Entretanto, uma diferença importante entre os autores é que Keynes não faz uma distinção entre classes sociais na questão da distribuição de renda e sua função consumo agregado pressupõe que essa distribuição esteja dada. Enquanto isso, Kalecki (1983, 1977) faz sua construção a partir da divisão da sociedade capitalista entre trabalhadores e capitalistas, com o objetivo de explicar o papel da distribuição funcional da renda entre salários e lucros na determinação do consumo e da própria renda agregada.

Os dois autores consideram que o consumo é determinado preponderantemente pela renda. Contudo, a propensão marginal a consumir de Keynes é explicada para a sociedade como um todo e apresenta um valor entre zero e um, enquanto Kalecki (1983) faz uma distinção entre: a) o consumo dos trabalhadores, em que $C_w = W$; e b) o consumo dos capitalistas, em que $C_k = qL_{t-h} + A$. Sendo: C_w o consumo dos trabalhadores; W a massa salarial, C_k o consumo dos capitalistas; q a propensão marginal a consumir dos capitalistas ($0 < q < 1$); L a massa de lucros; h o lapso de tempo que decorre entre a variação dos lucros e a variação do consumo capitalista; A o consumo autônomo dos capitalistas.

Nesse arcabouço de Kalecki (1983) os trabalhadores gastam toda sua renda, fazendo com que sua propensão marginal a consumir seja igual a um, ou seja, adota-se a hipótese simplificadora de que os trabalhadores não poupam e nem têm acesso ao sistema de crédito, implicando que a demanda por bens de consumo para trabalhadores é totalmente determinada pelos salários. O consumo capitalista não é tão simplificado, apresentando um componente autônomo em relação à renda (A) e outro dependente dos lucros passados com um lapso de tempo (qL_{t-h}), porém, com uma propensão marginal (q) entre zero e um.

Na sequência, apresenta-se a discussão da determinação dos lucros e da renda em uma economia fechada e sem governo através das seguintes identidades:

$$Y = I + C_k + C_w = W + L \quad (1)$$

$$L = I + C_k + (C_w - W) \quad (2)$$

$$L = I + C_k \quad (3)$$

Sendo: Y o produto, I o investimento, C_k o consumo capitalista, C_w o consumo dos trabalhadores, W a massa salarial, L a massa de lucro.

Em (1) pode-se observar a produção pela ótica do produto (Y), pela ótica das despesas ($I + C_k + C_w$) e pela ótica da renda ($W + L$). Em (2) iguala-se as duas últimas óticas passando-se o salário (W) para o lado da ótica das despesas. Caso se considere que os trabalhadores gastam o que ganham ($C_w = W$), por (3) percebe-se que o lucro (L) é igual ao investimento (I) mais o consumo capitalista (C_k).

A partir de (3), surge a questão do sentido da determinação, ou seja, seriam os lucros que determinariam o investimento e o consumo capitalista ou o contrário? De acordo com Kalecki (1983, p. 36) “os capitalistas podem decidir consumir e investir mais num dado período que no precedente, mas não podem decidir ganhar mais”. Logo, o lucro é decorrente das decisões capitalistas de investir e consumir⁶.

Duas hipóteses são consideradas para validar essa construção: *i*) a primeira, fundamental para o argumento, apregoa que os capitalistas podem realizar gastos autônomos em relação à renda, como, por exemplo, investimentos financiados pela criação de crédito; *ii*) a segunda considera que existe capacidade ociosa na economia, permitindo que esse aumento de gastos autônomos seja acomodado ao menos em parte pelo aumento de produção e não totalmente por aumento de preços; porém, vale observar que mesmo num contexto de oferta inelástica o aumento do investimento e do consumo capitalista levam ao aumento do lucro e dos preços.

Assim, em geral os capitalistas não investem e consomem com base apenas no lucro do período anterior. Isso porque as expectativas quanto ao comportamento futuro de um grande número de variáveis pertinentes às decisões capitalistas não são determinadas apenas pelos lucros recentes. Nesse contexto, e levando-se em conta que o consumo capitalista e o investimento decorrem de decisões de gasto, enquanto o lucro é uma categoria de renda – sendo que um agente não pode decidir receber uma renda –, pode-se concluir que, de alguma forma, são os gastos capitalistas, em termos agregados, que determinam o montante de suas receitas agregadas.

É nesse sentido que Kalecki (1977) usa outra de suas famosas frases, de que “os trabalhadores gastam o que ganham; os capitalistas ganham o que gastam”. Com isso, dentre outras coisas, ele quis: a) pelo lado dos trabalhadores, identificar seu papel no fluxo

⁶ “At least in its simplified version, Kalecki’s theory of profits is based on the principle that wage-earners do not save, but spend what they get, and that capitalists get what they spend. In other words, capitalists’ profits are governed by their propensity to invest and consume and not the other way around. Profits are determined by investment (with a time-lag), not investment by profits.” (FEIWEL, 1975, p 112).

econômico e não na apropriação da riqueza criada; b) pelo lado capitalista, ressaltar o caráter agregado da construção, uma vez que a decisão de gasto tomada por um capitalista qualquer eleva os lucros alheios e não os próprios – ao menos num primeiro momento.

Expandindo o raciocínio, pode-se buscar a determinação do lucro em uma economia aberta, com governo e assumindo uma hipótese mais realista com relação ao consumo dos trabalhadores, através da identidade:

$$L = I + C_k - S_w + X' + D_p \quad (4)$$

Sendo: L o lucro, I o investimento, C_k o consumo capitalista, S_w a poupança dos trabalhadores, X' as exportações líquidas, D_p o déficit público.

Assim, chega-se ao modelo completo de Kalecki (1983), em que o lucro continua sendo determinado pelos gastos capitalistas, mas também pelo déficit público, pelo saldo das exportações menos as importações e (negativamente) pela poupança do trabalhador. Nota-se, no que é fundamental para esse artigo, que são principalmente os gastos autônomos em relação à renda que geram o lucro agregado. Podem-se fazer sucintas observações sobre esses três novos componentes na identidade (4):

(i) Percebe-se que o excedente de exportações sobre as importações (X') aumenta o lucro e, conforme Kalecki (1983), esse pode ser considerado um dos motivos pela acirrada luta dos países por mercados externos.

(ii) O déficit público (D_p) tem um efeito semelhante ao das exportações líquidas, também aumentando o lucro. Nesse sentido, Kalecki (1983) aponta que um excedente de exportações significa o aumento do endividamento dos países estrangeiros em relação ao país considerado, enquanto o déficit público significa um aumento do valor devido pelo setor público ao setor privado da economia.

(iii) Por simplificação, o autor considerou inicialmente que os trabalhadores gastam o que ganham, porém, essa hipótese se torna cada vez mais importante apenas em termos teóricos e didáticos, afinal, o consumo dos trabalhadores pode se desviar bastante de seu nível de renda, tanto para cima como para baixo. Isso porque uma parte dos trabalhadores pode poupar uma parte da renda (conforme acima, dado pelo " $C_w - W = S_w$ "), causando uma queda do lucro (L); por outro lado, cresceram os mecanismos de concessão de crédito ao consumo, injetando poder de compra na economia e possibilitando o aumento do lucro (L) por uma poupança negativa dos trabalhadores, ou seja, por um consumo autônomo por parte

dos mesmos. A grande questão é o resultado líquido entre essas duas opções - decorrente de “ $C_w - W = S_w$ ” - que vai determinar a poupança dos trabalhadores e parcela do montante de lucro agregado da economia.

Em suma, Kalecki (1983) argumenta que o investimento, mais o consumo capitalista – podendo-se considerar aqui também a parte do consumo dos trabalhadores que é autônoma em relação à renda –, mais o déficit público, mais as exportações líquidas é que vão determinar, em termos agregados, o montante de lucro da economia. Em outros termos, pode-se considerar que esses gastos – preponderantemente autônomos – geram o que denominaremos uma *massa de lucro*.

3. Hipóteses para a formação da curva de oferta agregada: implicações do custo de oportunidade

Nessa seção, o objetivo é apresentar a construção da curva de oferta de uma empresa, destacando-se o papel desempenhado pelo custo de oportunidade. Para analisá-la, serão apresentados determinados conceitos contábeis e algumas curvas de oferta - considerando que as mesmas tratam da relação entre o preço de um bem e a quantidade desse bem que os produtores estão dispostos a produzir e a vender, mantendo todo o resto constante. Como tentativa de facilitar essa exposição, apresenta-se abaixo o Quadro 1 com as demonstrações do Resultado Contábil e do Resultado Econômico de uma empresa.

Quadro 1
Demonstração do Resultado Contábil e do Resultado Econômico

Resultado Contábil

Receitas (R)

- Custos Variáveis (CV)

= Margem de Contribuição (MC)

- Custos Fixos (CF)

= Lucro antes do IR (LAIR)

- Imposto de Renda (IR)

= Resultado Contábil (Lucro depois do IR; LAIR – IR)

Resultado econômico

Capital próprio (KP)

Taxa de juros do custo de oportunidade (TxCO)

Valor do Custo de Oportunidade (CO) = KP * TxCO

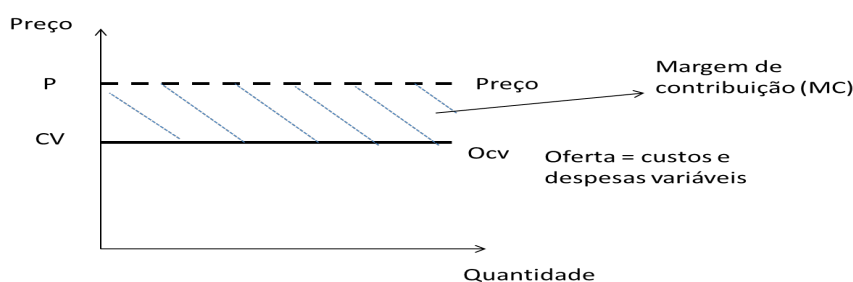
Resultado Econômico (RE = LAIR – IR – CO) = Resultado Contábil – Custo de Oportunidade

Fonte: Iudícibus & Marion (2011); elaboração própria

Na sequência, serão apresentadas algumas Figuras com o intuito de ilustrar graficamente o Quadro 1. Algumas hipóteses nortearão as mesmas: a) os gráficos retratam a curva de oferta de uma empresa, com o preço dado e constante; b) o custo marginal é constante⁷, ao menos no intervalo em análise; c) desconsiderar-se-á o imposto de renda, com o intuito de simplificar a apresentação.

Na Figura 1, observa-se que: a curva de oferta (sem o custo de oportunidade) é formada pelos custos e despesas variáveis; a margem de contribuição (unitária) é igual a diferença entre o preço e o custo variável (unitário), sendo a Margem de Contribuição (MC) igual a área entre o preço e os custos e despesas variáveis.

Figura 1
Curva de Oferta (sem o custo de oportunidade) e margem de contribuição

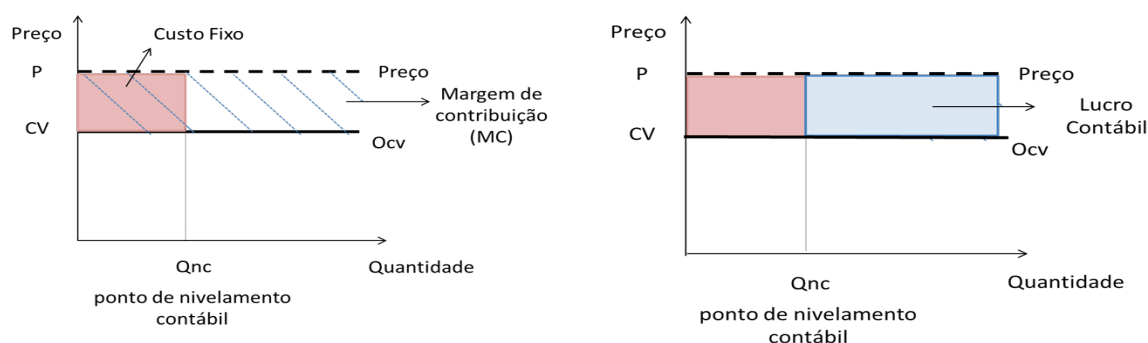


Fonte: elaboração própria

A Margem de Contribuição é utilizada para cobrir o custo fixo. De acordo com Ribeiro (2009), o ponto de nivelamento contábil corresponde ao nível de atividade (Q_{nc}) em que as receitas são idênticas aos custos totais (custos variáveis e fixos), ou seja, quando o lucro contábil é zero. Conforme a Figura 2, para níveis maiores de atividade do que Q_{nc} o Lucro Contábil é positivo.

⁷ A curva de oferta elástica é condizente com o aparato de Keynes e Kalecki, sobretudo ao se considerar um período de crise.

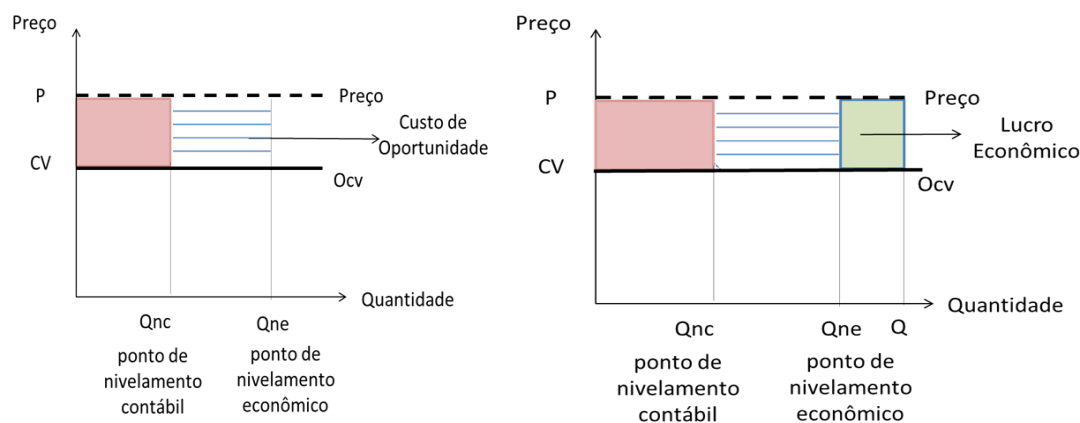
Figura 2
Ponto de nivelamento contábil
 $\text{Lucro contábil} = \text{Margem de contribuição} - \text{Custo Fixo}$



Fonte: elaboração própria

O Lucro Contábil é utilizado para cobrir o custo de oportunidade. De acordo com Ribeiro (2009), o ponto de nivelamento econômico corresponde ao nível de atividade (Q_{ne}) que gera um lucro contábil igual ao valor do custo de oportunidade (do capital próprio dos investidores), ou seja, quando o lucro econômico é zero. Conforme a Figura 3, para níveis maiores de atividade do que Q_{ne} o Lucro Econômico é positivo.

Figura 3
Ponto de nivelamento econômico
 $\text{Lucro Econômico} = \text{Lucro Contábil} - \text{Custo de Oportunidade}$



Fonte: elaboração própria

A questão que se coloca é: qual a taxa que determina o custo de oportunidade⁸ (TxCO) utilizado pelos investidores? Seguindo o raciocínio de Keynes (1985), pode-se considerar que essa taxa é determinada no mercado monetário/financeiro, refletindo as alternativas de aplicação do capital. Assim, uma aplicação em uma empresa que retorne um valor inferior ao que ele receberia no mercado monetário/financeiro representa uma perda no

⁸ Apresentada no Quadro 1.

valor do capital para o investidor. Portanto, de acordo com o Quadro 1, o resultado econômico⁹ é igual à diferença entre o resultado contábil depois do IR e o custo de oportunidade.

Entretanto, o lucro efetivo só é conhecido *a posteriori*, podendo ser maior ou menor do que o custo de oportunidade. Tal possibilidade tem uma grande importância para esse artigo: só por acaso o lucro auferido vai ser igual ao custo de oportunidade – não só em termos microeconômicos como também no plano macroeconômico.

Esse último ponto enseja uma questão importante: de acordo com Renaud (2000), pode-se obter o Preço de Oferta Agregada a partir da soma dos preços microeconômicos, ou seja, o mesmo raciocínio utilizado para construir a curva de oferta para uma empresa também pode ser utilizado para analisar a economia como um todo¹⁰ – em termos agregados. Logo, pode-se considerar que a soma dos diversos custos de oportunidades das empresas fornecem o custo de oportunidade em termos agregados.

Nas próximas seções serão analisadas as relações entre o montante de lucro gerado na economia (*massa de lucro*) com o custo de oportunidade em termos agregados.

4. Três possíveis soluções para manter o nível de produto num contexto de massa de lucro insuficiente

De acordo com seção precedente, alguns gastos – preponderantemente autônomos – geram uma *massa de lucro* – expresso pela seguinte identidade: “ $L = I + X' + Dp + Ck - Sw$ ” - que será dividida entre os capitalistas; esse aspecto tem suas implicações para a microeconomia, porque essa *massa total de lucro*, criada por esses gastos, será partilhada entre os capitalistas via mecanismo de concorrência. Entretanto, a teoria neoclássica, quando trata a respeito da curva de oferta, costuma se referir a uma “taxa normal de lucro”. Pelo arcabouço apresentado nesse artigo, parece evidente que não se pode considerar que exista essa taxa, justamente por desconsiderar as variações na criação da *massa de lucro*.

O ponto a ser destacado é que só por acaso a *massa de lucro* criada pelo sistema, em termos agregados, vai coincidir com o custo de oportunidade, também em termos agregados. Dessa forma, abre-se a possibilidade de que os capitalistas não aceitem a *massa de lucro* que

⁹ Na área financeira utiliza-se o indicador EVA (*Economic Value Added*) com o mesmo sentido do resultado econômico. Nesse caso, considera-se que quando o EVA é positivo, a empresa adicionou ou criou valor para os acionistas e, quando negativo, que a empresa destruiu valor (SHAKED & MICHEL, 1997).

¹⁰ “If we accept the Kaleckian analysis of profit, and if we combine with the Keynesian approach to convention, we can say that each firm sets a conventional supply price for its production by employing a mark-up, or a profit margin, that may be thought of as being proportional to total wages. In value terms, summing the conventional microeconomic supply prices gives the conventional price of overall supply, Y_0 ” (RENAUD, 2000)

Fazendo o raciocínio em termos agregados através da Figura 4, observa-se que se a demanda, ao nível do preço (P), for maior que Q, como, por exemplo, em Q'', ocorre além do lucro contábil um lucro econômico. Nesse caso, a explicação que se pode dar é a seguinte: a *massa de lucro* gerada pelo sistema, dada por " $L = I + X' + Dp + Ck - Sw$ ", permitiu uma rentabilidade maior do que a taxa de juros do custo de oportunidade exigida pelos empresários. Tal hipótese tem uma grande importância para esse artigo, uma vez que só por acaso a *massa de lucro* igualará o custo de oportunidade, até mesmo porque a *massa de lucro* total criada pelo sistema é uma grande incógnita (ao menos *ex-ante*).

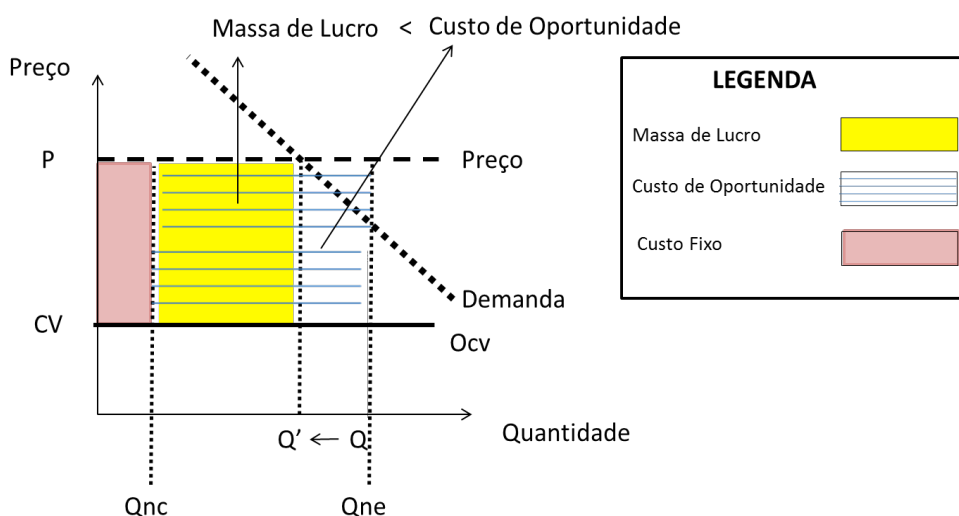
O gráfico ilustra a relação entre Preço (eixo vertical) e Quantidade (eixo horizontal). A curva de Demanda é representada por uma linha tracejada descendente. O Preço de Mercado é P, e o Preço de Oportunidade é Ocv. O Custo Fixo é representado por uma linha horizontal no eixo vertical. O Custo de Oportunidade é representado por uma linha horizontal no eixo vertical. A Massa de Lucro é a área amarela hachurada, limitada pela Demanda e pelo Preço de Oportunidade. O Lucro Econômico é a área amarela com linhas horizontais, limitada pelo Preço de Mercado e pelo Preço de Oportunidade. O Custo Fixo é a área vermelha, limitada pelo eixo vertical e pelo Preço de Oportunidade. A Quantidade de Equilíbrio é Qnc, e a Quantidade de Oportunidade é Qne.

LEGENDA

- Massa de Lucro
- Custo de Oportunidade
- Lucro Econômico
- Custo Fixo

Indo um pouco além, a questão que surge é quando ocorre uma criação de *massa de lucro* insuficiente para satisfazer o valor mínimo que os empresários gostariam de receber, valor esse expresso pelo custo de oportunidade. Tal situação pode ser visualizada na Figura 5, onde se observa que a demanda, ao nível do preço (P), é menor que Q, se situando em Q' - a demanda máxima compatível com a *massa de lucro* criada no período (ao nível de preço (P)). Diante dessa situação, duas discussões podem ser feitas: *i*) o que leva a uma criação de massa de lucro insuficiente? *ii*) qual a reação dos agentes diante dessa questão e quais as possíveis soluções para o impasse?

Figura 5
 Massa de Lucro (Insuficiente) < Custo de Oportunidade



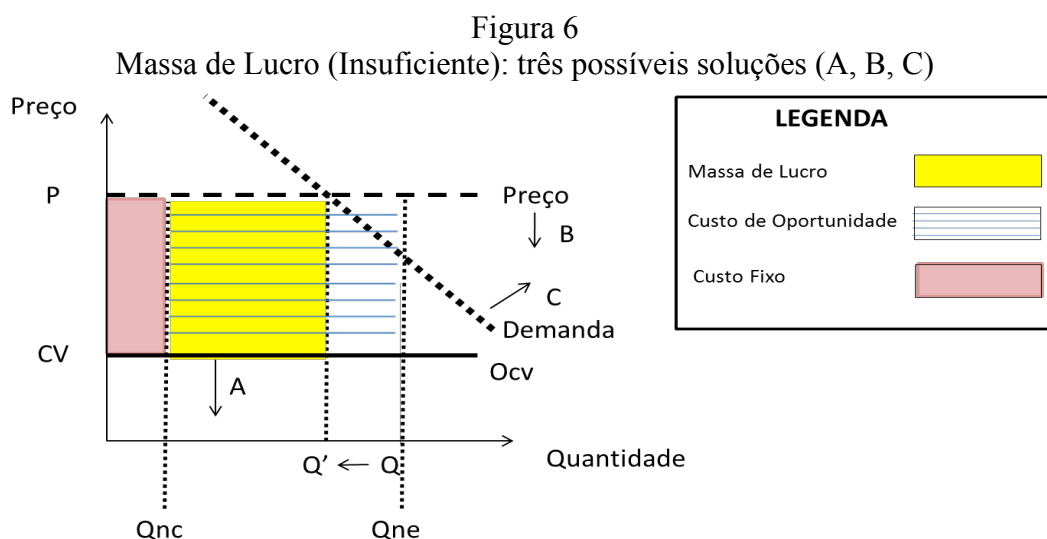
Fonte: elaboração própria

Diante da primeira questão (i), vale lembrar que são duas as variáveis principais envolvidas. O custo de oportunidade e a *massa de lucro* que foi criada. A primeira variável envolve um valor que os empresários gostariam de receber; pode-se supor que essa variável se mantenha relativamente constante entre dois períodos curtos. Já a *massa de lucro* é criada por “ $L = I + X' + Dp + Ck - Sw$ ”, portanto, podendo ser muito mais volátil e provavelmente acabe sendo a responsável pela incompatibilidade entre essas duas variáveis (custo de oportunidade e *massa de lucro*).

Sobretudo diante de um cenário de crise, quando se pode supor que os cinco componentes que formam a *massa de lucro* (L) tendem a se comportar de forma desfavorável: o investimento (I) e o consumo capitalista (Ck) por uma piora das expectativas dos empresários; as exportações líquidas (X') na ocorrência de uma crise global; o déficit público (Dp) por pressões ideológicas que defendem que numa crise o governo deve cortar gastos; e a poupança dos trabalhadores (Sw) pode inclusive aumentar num período de crise, pelo receio do desemprego e pelas incertezas quanto ao futuro, que tendem a diminuir os gastos autônomos dos trabalhadores¹¹ – ou deixá-los preocupados em pagar as dívidas formadas nos períodos anteriores.

¹¹ Amorim (2012) explica que “quando estourou a crise nos Estados Unidos, em 2008, as famílias foram forçadas a diminuir o consumo e aumentar a poupança, porque o desemprego aumentou e o crédito nos bancos foi reduzido”.

Diante dessa situação de uma *massa de lucro* insuficiente para satisfazer o custo de oportunidade utilizado pelos empresários, pode-se entrar na questão (ii): a reação dos agentes perante essa situação e as possíveis soluções para o impasse. Parece evidente que, *a priori*, nenhum agente vai querer absorver essa perda. Assim, pode-se vislumbrar uma disputa entre os mesmos, sendo apontadas abaixo três possíveis soluções (A, B, C), conforme a Figura 6, para situações onde prevalece essa *massa de lucro* insuficiente.



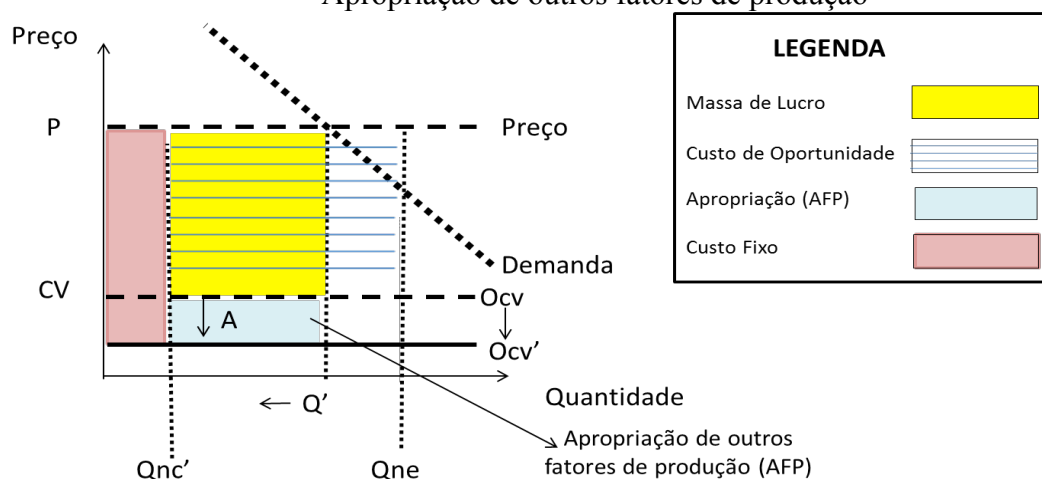
Fonte: elaboração própria

Nesse sentido, em termos gerais, vale observar que nas soluções A e B a área de *massa de lucro* permanece constante e, nessa situação, algum dos agentes terá que aceitar uma perda de recursos, sejam os empresários com um lucro menor, seja o governo com uma queda nos tributos ou os fatores de produção sendo menos remunerados. A solução C ocorre por meio do aumento da área da *massa de lucro*, de forma a permitir a realização do custo de oportunidade. De tal modo, apresentam-se três possíveis soluções (A, B, C) num contexto de *massa de lucro* insuficiente:

Solução A: ainda que num contexto de uma área de *massa de lucro* insuficiente, o objetivo dos empresários é conseguir realizar um mesmo custo de oportunidade, apropriando recursos relativos à remuneração dos outros fatores de produção que fazem parte da cadeia produtiva em questão (sejam eles bens intermediários, serviços necessários à produção ou salários), o que na Figura 7 é representado pela substituição da área de *massa de lucro* insuficiente (igual a diferença entre o custo de oportunidade e a massa de lucro) pela área de apropriação da remuneração dos demais fatores de produção (AFP). Para tanto, os

empresários tentarão cortar os custos e despesas variáveis por unidade produzida, com o intuito de fazer baixar a curva de oferta (da curva Ocv para Ocv'^{12}), o que na prática significa o aumento da Margem de Contribuição. Com essa finalidade, as opções seriam: a) o aumento da produtividade, mas isso é mais difícil de obter no curto prazo; b) a redução dos impostos que diminuísse os custos de produção e/ou as despesas tributárias, contudo, essa questão esbarra na ideologia de que numa crise deve-se aumentar a austeridade fiscal; c) dessa maneira, nesse contexto, a solução mais provável será via queda dos salários, entretanto, os empresários acabam desconsiderando que essa solução, coerente em termos individuais e/ou microeconômicos, terá suas consequências macroeconômicas e provavelmente apresentará como efeito a diminuição da confiança dos consumidores, podendo resultar numa queda do consumo autônomo financiado via crédito e numa tentativa de se desendividar por parte dos trabalhadores, o que na prática significa um aumento da poupança dos trabalhadores (Sw) e uma queda na área da *massa de lucro*. Além disso, essa queda de dinamismo da demanda interna torna praticamente impossível a possibilidade do nível de produção (Q') se sustentar, ou seja, a tentativa individual dos empresários de tentar realizar o mesmo custo de oportunidade num contexto de *massa de lucro* insuficiente tende a causar uma dupla dificuldade no plano macroeconômico: uma provável queda numa *massa de lucro* já reduzida – pela queda nos gastos autônomos –, além de uma redução em (Q') por uma contração da demanda induzida. Em suma, essa solução A implica num agravamento da crise.

Figura 7
Solução A num contexto de massa de lucro insuficiente:
Apropriação de outros fatores de produção



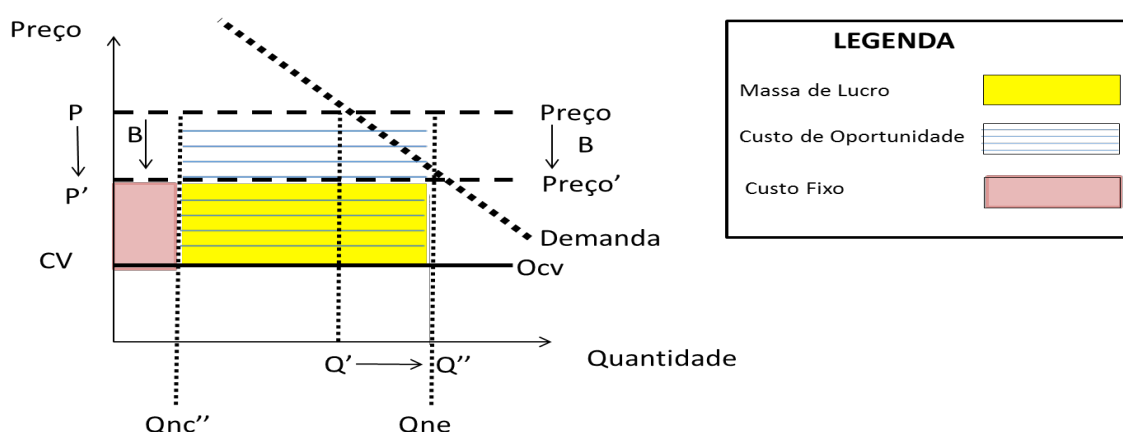
Fonte: elaboração própria

¹² Vale observar que essa mudança altera o ponto de nivelamento contábil (Qnc') e o ponto de nivelamento econômico (Qne), uma vez que o aumento da Margem de Contribuição os desloca mais para a esquerda.

Solução B: os empresários aceitam a redução da área de *massa de lucro* e absorvem para si essa perda - por motivos óbvios, os empresários evitarão ao máximo essa situação. Na prática, essa solução pode ocorrer devido ao acirramento da concorrência oriunda dos momentos de dificuldades, sendo que os empresários acabariam aceitando uma queda da Margem de Contribuição e a diminuição de seu ganho por unidade vendida¹³. A Figura 8 mostra que nessa solução ocorre uma queda do preço, que muda de P para P', e um aumento da quantidade vendida, com o nível de atividade passando de Q' para Q''. Entretanto, a despeito de um maior nível de atividade, amenizando os efeitos da crise, nessa solução os investidores não realizam o custo de oportunidade. Numa sociedade capitalista, em que o objetivo é maximizar o rendimento do capital, é difícil acreditar que essa situação permaneça por um longo período, a não ser que ocorra uma queda do custo de oportunidade. Porém, conforme apresentado, o custo de oportunidade é determinado no mercado monetário/financeiro e retrata um valor mínimo que os empresários gostariam de receber. Dessa forma, essa solução depende de mudanças em outros mercados que não o próprio mercado da produção. Além disso, vale destacar que se ocorrer essa queda na rentabilidade das empresas num contexto de mobilidade de capitais, ainda resta a opção, para os empresários, de mudarem de localidade, fato que dificulta que a solução B seja a preponderante para a solução do impasse discutido. Essa é uma das principais razões pelas quais os capitalistas buscam aumentar a mobilidade dos capitais.

Figura 8

Solução B num contexto de massa de lucro insuficiente: redução do Preço e aumento da Quantidade



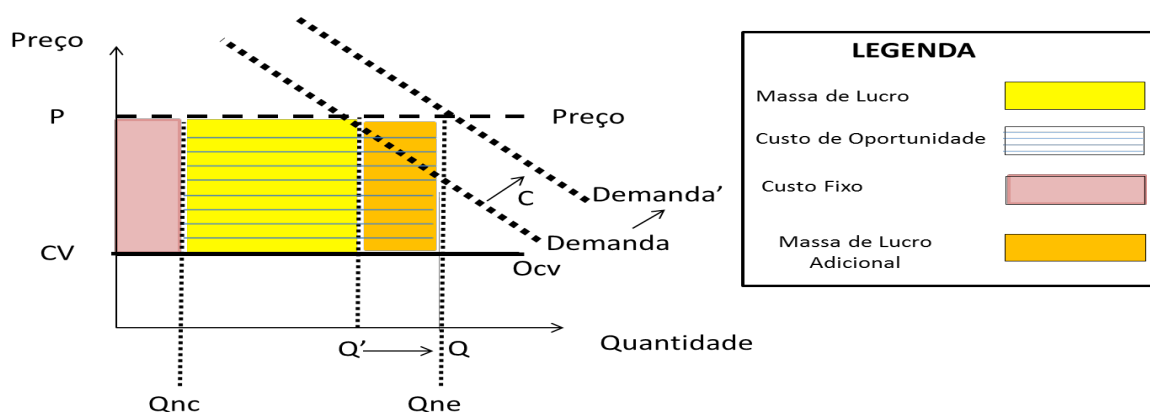
Fonte: elaboração própria

¹³ Vale observar que essa mudança altera o ponto de nivelamento contábil (Qnc'') e o ponto de nivelamento econômico (Qne), uma vez que a diminuição da Margem de Contribuição os desloca mais para a direita.

Solução C: ela é diferente das duas anteriores porque a variável de ajuste acaba sendo o tamanho da área da *massa de lucro*, evitando-se a redução da mesma, mas criando-se uma *massa de lucro adicional* – para que ela volte a ser aquela prevista/desejada pelo conjunto dos empresários –, enquanto as duas primeiras soluções (A, B) implicam uma disputa de recursos num contexto com uma área de lucros mais reduzida. Essa solução (C) envolve uma ampliação dos gastos autônomos “ $I + X' + D_p + C_k$ ” e/ou uma queda da poupança “ Sw ” que preencha o vazio da área da *massa de lucro* e permitam a realização do ganho equivalente ao custo de oportunidade. A Figura 9 mostra que nessa solução a curva de Demanda terá que se deslocar para Demanda', fazendo com que o nível de atividade volte ao nível Q - ao invés do nível mais reduzido Q'. Contudo, a dificuldade dessa terceira alternativa é justamente qual agente pode tomar a atitude anticíclica e resolver aumentar seus gastos autônomos em um período de crise: a) muito provavelmente o agente que tem uma maior possibilidade de adotar essa atitude seria o governo através do aumento do déficit público (D_p), porém, as questões ideológicas ligadas à defesa da austeridade fiscal são um empecilho; b) os investimentos (I), o consumo capitalista (C_k) e o aumento do endividamento dos trabalhadores (- Sw) ficam restringidos num contexto de crise e expectativas desfavoráveis, sendo difícil que liderem os gastos; c) seguindo na equação da determinação dos lucros, a alternativa seria o aumento das exportações líquidas; essa alternativa será analisada na próxima seção.

Figura 9

Solução C num contexto de Massa de Lucro insuficiente: aumentar a Demanda Autônoma e criar Massa de Lucro Adicional



Fonte: elaboração própria

Diante dessas possíveis soluções apresentadas, vale observar que podem ocorrer situações intermediárias, como, por exemplo, uma mescla entre as soluções A e B, com os empresários absorvendo uma parte da perda e os fatores de produção o restante, fazendo com

que o nível de atividade fique indeterminado. Além disso, fazendo uma análise mais geral das possibilidades levantadas, destaca-se que: o aumento dos gastos públicos e/ou a queda dos impostos barram na questão ideológica da austeridade fiscal; os gastos capitalistas dificilmente se elevam na crise; toda a questão parece se restringir, teoricamente, entre a disputa dos trabalhadores e capitalistas em quem vai ficar com a perda decorrente da crise, seja através da queda nos salários ou pela redução no *mark up*/lucros. Na próxima seção, sobre a possibilidade de se aumentar as exportações líquidas, ficará claro que essa dualidade irá se repetir.

5. A reativação da economia por meio das exportações: o Modelo Kaldor-Dixon-Thirlwall

Para uma análise das possibilidades de dinamizar a economia por intermédio das exportações, um modelo útil e coerente com o arcabouço teórico aqui assumido é o Modelo proposto em Thirlwall (2005), doravante chamado de Modelo Kaldor-Dixon-Thirlwall.

Em linha com as proposições pretéritas do próprio Thirlwall, o modelo enfatiza justamente o papel das exportações no crescimento de uma economia. Mais do que isso, propõe que essa demanda advinda do exterior, por ser a única que é efetivamente autônoma, é a principal variável a ser analisada para a compreensão do desempenho econômico dos países. Trata-se, portanto, de um modelo claramente *export led*. Para os propósitos aqui desejados, não é necessário concordar com essa prevalência das exportações sobre as demais variáveis de demanda, estudadas na seção precedente. A despeito disso, entende-se que o modelo é capaz de iluminar as discussões sobre as possibilidades de reativação da economia por intermédio das exportações.

Tratando-se de um modelo *export led*, ele supõe que o crescimento econômico é puxado pelas exportações¹⁴:

$$y_t = \gamma x_t \quad (1)$$

Sendo y_t = taxa de variação do produto; γ = sensibilidade do crescimento do produto doméstico ao crescimento das exportações; x_t = taxa de variação das exportações.

A partir desse pressuposto simples, o modelo concentra sua análise justamente nas possibilidades de crescimento das exportações de um país. O primeiro passo consiste, portanto, na definição dos principais determinantes das exportações. São eles: os preços

¹⁴ A apresentação do modelo é feita com base em Britto & Romero (2011).

relativos e a demanda mundial. Configura-se, assim, a seguinte equação da demanda por exportações:

$$X_t = \left(\frac{P_{dt}}{P_{ft}E_t} \right)^\eta Z_t^\epsilon \quad (2)$$

Com P_{dt} = preços domésticos; P_{ft} = preços no exterior; E_t = taxa de câmbio (moeda local/US\$); η = elasticidade-preço das exportações, com $\eta < 0$ ¹⁵; Z_t = produto mundial; ϵ = elasticidade-renda das exportações, com $\epsilon > 0$.

Aplicando logaritmos e diferenciando as equações no tempo, chega-se à equação 3, que apresenta os mesmos parâmetros (η e ϵ) da equação 2, mas com as variáveis expressas em taxas de variação.

$$x_t = \eta(p_{dt} - p_{ft} - e_t) + \epsilon z_t \quad (3)$$

Sendo p_{dt} = taxa de variação dos preços domésticos; p_{ft} = taxa de variação dos preços no exterior; e_t = taxa de variação da taxa de câmbio (moeda local/US\$); z_t = taxa de variação do produto mundial.

Prosseguindo na análise, percebe-se que a variação dos preços domésticos depende essencialmente das variações salariais, da produtividade ou do *mark up*:

$$p_{dt} = w_t - r_t + \tau_t \quad (4)$$

Com w_t = taxa de variação dos salários nominais; r_t = taxa de variação da produtividade; τ_t = taxa de variação do *mark-up*.

Na vertente teórica subjacente ao modelo, supõe-se que alterações na produtividade não sejam meramente exógenas. É evidente que o crescimento da produtividade pode, em determinadas circunstâncias, ocorrer de forma autônoma, mas não se deve negligenciar sua relação com o próprio dinamismo de uma economia. Em linha com a chamada “Lei de Verdoorn”¹⁶, o modelo admite que variações na produtividade possuem também um elemento endógeno ao próprio crescimento econômico:

$$r_t = r_a + \lambda y_t \quad (5)$$

¹⁵ O sinal negativo do parâmetro η faz com que a razão que estabelece os preços relativos fique no formato inverso àquele que seria usual. Como se nota pela equação 2, os autores colocam o preço doméstico no numerador e os preços externos e a taxa de câmbio no denominador; como $\eta < 0$, no entanto, isso significa uma relação inversamente proporcional entre exportações e preços domésticos, e diretamente proporcional entre exportações, preços externos e taxa de câmbio (como seria de se esperar). Em todas as equações em que o parâmetro η estiver presente, portanto, é necessário estar atento para o fato de ele ser negativo.

¹⁶ Para maiores detalhes, ver Verdoorn (1980).

Sendo r_a = taxa autônoma de variação da produtividade; λ = sensibilidade do crescimento da produtividade ao crescimento do produto, com $\lambda > 0$.

Com base nas equações apresentadas acima e com manipulações algébricas simples, chega-se à seguinte equação, que explicita as principais variáveis capazes de interferir no crescimento econômico de um país (pelo crescimento das exportações, já que é um modelo *export-led*):

$$y_t = \gamma \frac{[\eta(w_t - r_a + \tau_t - p_{ft} - st) + \epsilon z_t]}{1 + \gamma \eta \lambda} \quad (6)$$

A partir dessa equação, pode-se passar a uma análise das variáveis passíveis de reestimularem a economia. Uma primeira constatação relevante é que algumas delas são completamente exógenas ao país em questão, quais sejam, o produto mundial (z_t) e os preços externos (p_{ft}). Essas duas variáveis não podem ser usadas, portanto, por um governo nacional, como instrumentos dinamizadores de sua economia.

Seguindo na análise da equação, outra variável capaz de ampliar a demanda agregada seria a taxa de câmbio (e_t). Apesar da defesa da teoria econômica convencional e das instituições multilaterais pela livre flutuação das taxas de câmbio, a manipulação dessa taxa é evidentemente um importantíssimo instrumento de indução ao crescimento das exportações.

Voltando à equação, outra variável explicativa do crescimento econômico de um país é a variação da produtividade. Como visto, essa variação tem um componente endógeno ao próprio crescimento econômico, mas tem também um componente autônomo (r_t), que poderia ser induzido por políticas específicas, notadamente, de inovação. Esse é certamente um bom caminho, mas não resolve o problema imediato da estagnação econômica, já que seus efeitos só seriam efetivos no médio ou longo-prazos.

Da mesma forma, os parâmetros γ , η , ϵ e λ , relativos, respectivamente, à sensibilidade do crescimento do produto ao crescimento das exportações; elasticidade-preço e elasticidade-renda das exportações; e sensibilidade do crescimento da produtividade ao crescimento do produto também podem ser transformados ao longo do tempo, mas é pouco provável que isso possa ser induzido pelos governos nacionais no curto prazo.

Prosseguindo com a equação, restam apenas as taxas de crescimento de salários nominais (w_t) e do *mark-up* (τ_t). Para o estímulo da competitividade do país em questão, no curto prazo, podem ser induzidas reduções nos salários e/ou no *mark-up*.

Conclui-se, destarte, que o estímulo à demanda no curto-prazo poderia advir – ao menos teoricamente – do *front* externo. Algumas das variáveis capazes de promover esse

dinamismo são, no entanto, exógenas ao país em questão, quais sejam, o crescimento do produto mundial e os preços externos. Dentre as variáveis passíveis de controle interno, aquelas que poderiam induzir um crescimento puxado pelas exportações seriam a taxa de câmbio, os salários nominais e o *mark-up*.

6. Luzes teóricas sobre o caso europeu atual

A partir das análises teóricas realizadas nesse artigo, como se pode imaginar a recuperação econômica da zona do Euro? Com o intuito de realizar essa discussão e utilizando-se das soluções expostas nas seções precedentes, apresenta-se abaixo o Quadro 2.

Quadro 2

Possibilidades de implementação na Zona do Euro das soluções de recuperação: descrição, alternativas e dificuldades

Solução	Descrição da Solução	Alternativas	Dificuldades	Possibilidade de implementação na Europa
A	Mesma área de massa de lucro; queda da curva Ocv; substituir área de massa de lucro insuficiente por apropriação da remuneração dos outros fatores de produção	Aumentar produtividade	No curto prazo não é possível	Não
		Diminuir impostos	Ideologia da austeridade fiscal	Não, por questões ideológicas
		Diminuir salários	Disputa política	Sim
B	Mesma área de massa de lucro; empresários absorvem a perda; queda do preço e aumento da quantidade	Capitalistas aceitarem diminuição do Lucro; queda do custo de oportunidade do capital	Disputa política; mercado onde se determina custo de oportunidade; no longo prazo, capitais podem sair do país	Sim
C-1	Evitar queda da área de massa de lucro pelo aumento dos gastos autônomos internos	Aumentar gastos capitalistas (I e Ck)	Expectativas desfavoráveis	Não
		Aumentar déficit público	Ideologia da austeridade fiscal	Não, por questões ideológicas
		Diminuir poupança dos trabalhadores	Expectativas desfavoráveis	Não
C-2	Evitar queda da área de massa de lucro pelo aumento das exportações líquidas	Aumento da demanda mundial	Exógeno; crise mundial dificulta	Não
		Aumento da produtividade	No curto prazo não é possível	Não
		Aumentar taxa de câmbio	Zona monetária	Não

		Diminuir salários	Disputa política	Sim
		Diminuir <i>mark-up</i>	Disputa política	Sim

Fonte: elaboração própria

Na seção 4, foram discutidas as soluções A, B e C-1 apresentadas no Quadro 2, que acrescenta a coluna com as possibilidades de implementação dessas soluções para a Zona do Euro. As análises realizadas anteriormente indicam que o estímulo à demanda europeia poderia advir de uma política fiscal expansionista (aumento do gasto público ou desoneração tributária), variações nos salários ou no *mark-up*. Num contexto ideológico em que prevalece a defesa da austeridade fiscal, restam apenas as possibilidades de ajustes salariais ou nas margens de lucro. De toda forma, ainda que as alternativas sejam restritas, chega-se, ao fim das análises a duas opções.

Passando agora para a análise das possibilidades de recuperação econômica da Zona do Euro a partir do *front* externo (solução C-2 do Quadro 2), é necessário verificar a pertinência do uso das distintas variáveis apresentadas pelo Modelo Kaldor-Dixon-Thirlwall.

No que diz respeito às variáveis exógenas à economia em questão (no caso, a economia da Zona do Euro), mesmo sabendo que elas não são passíveis de controle por parte das autoridades europeias, convém que sejam verificadas suas possibilidades de contribuição à recuperação da economia do bloco. Pensando inicialmente no crescimento econômico mundial, os prognósticos são desanimadores, já que, a economia mundial deve continuar com taxas modestas de crescimento ainda por alguns anos. Os impactos negativos da crise sobre o comércio mundial ainda são consideráveis. Com relação aos preços externos, nada sugere a tendência a uma inflação generalizada nos demais países, capaz de ampliar a competitividade dos produtos europeus, induzindo ao aumento de suas exportações.

Passando agora para as variáveis em geral passíveis de controle pelas autoridades nacionais, chega-se à taxa de câmbio que, sofrendo elevação, tende a estimular as exportações do país em questão. Surge aí, no entanto, uma óbvia (e grave) dificuldade dos países da Zona do Euro. Abrindo mão de uma moeda nacional, esses países abriram mão da possibilidade de uso da política cambial. A depreciação do euro só poderia ser realizada pelo Banco Central Europeu (BCE), que é autônomo. Ademais, a depreciação do euro não resolveria o problema dos desequilíbrios internos à zona euro. Essa variável também não pode, portanto, ser utilizada pelas autoridades nacionais dos países europeus em crise para o estímulo de suas economias.

O modelo evidencia, portanto, que na impossibilidade de ajustes cambiais, o estímulo oriundo do setor externo deveria advir da queda dos preços internos; para tanto, a solução de curto prazo, na inviabilidade de reduções tarifárias – em função das políticas de austeridade fiscal –, poderia vir da compressão de salários e/ou de *mark-up*¹⁷, ou seja, novamente, a questão se restringe a essas duas opções.

7. Considerações finais

As análises realizadas nas seções acima sobre o caso europeu indicam que o estímulo à demanda autônoma poderia advir de uma política fiscal expansionista (aumento do gasto público ou desoneração tributária) e/ou do aumento das exportações líquidas mediante reduções nos salários ou no *mark-up*. Na égide da austeridade fiscal, porém, restam apenas as possibilidades de ajustes salariais ou nas margens de lucro. Portanto, ainda que as alternativas sejam restritas, chega-se, ao fim das análises a duas opções. No entanto, os economistas conservadores e a mídia em geral só tratam da primeira das opções supracitadas, qual seja, o ajuste salarial. Fica claro, portanto, que se trata de uma escolha política. Além de tudo, é uma escolha política escamoteada, já que não se colocam as verdadeiras possibilidades na pauta das discussões e reflexões.

Ademais, é preciso sempre olhar os salários sob duas óticas: como custo e como renda. O ajuste dos salários pode ser bom para estimular as exportações (salário como custo), mas tem impactos negativos sobre a outra importante fonte de demanda agregada, o consumo interno (salário como renda). Em outros termos, por um lado pode beneficiar a demanda autônoma, mas por outro prejudicar a demanda induzida. Como assegurar que o efeito líquido é positivo? A situação atual parece provar o contrário, já que a crise está só se aprofundando.

Nota-se, portanto, que a crise está acentuando o conflito distributivo. Nesse contexto, a preocupação não parece ser com a retomada do dinamismo, mas com a redução das perdas por parte dos capitalistas. Fica nítido, portanto, que em épocas de crise, quando o governo se omite, o conflito distributivo é acentuado. Além disso, estes períodos críticos também são caracterizados por uma ofensiva liberal, com o intuito de reduzir os direitos trabalhistas e por aumentar a concorrência do mercado, cujos resultados são deveras conhecidos sobre as

¹⁷ Ou, do ponto de vista dinâmico – como apontado pelo modelo –, de um crescimento relativo mais baixo de salários e/ou do *mark-up*.

condições dos trabalhadores. Diante deste cenário, apesar de não ser do escopo do artigo, fica evidente como a situação brasileira¹⁸ atual está justamente passando por essa ofensiva.

Por fim, podem-se levantar alguns pontos para pesquisas futuras: a) “a taxa normal de lucro” utilizada na construção neoclássica é um conceito bastante frágil, apenas resistindo em um contexto em que prevaleça a concorrência perfeita, fato dificilmente observado na realidade; b) a *massa de lucro* criada pelo sistema é bastante variável e nem sempre os capitalistas levam isso em conta ao escolher o mínimo necessário que gostariam de receber pelo processo produtivo; c) o raciocínio neoclássico de que a “culpa” pelo desemprego é sempre do trabalhador - que gostaria de receber um salário acima da produtividade marginal do trabalho - é totalmente questionável, levantando-se aqui a hipótese alternativa de que pode existir desemprego porque o capitalista quer um lucro maior do que é possível face ao que foi gerado pelo sistema.

Referências bibliográficas

- ALESINA, A. F. & ARDAGNA, S. (2009) *Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending*, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 15438, October 2009.
- AMORIM, R. (2012) Acesso: http://www.brasileconomico.ig.com.br/noticias/situacao-na-europa-vai-piorar-muito-diz-ricardo-amorim_121017.html
- BRITTO, G. & J. P. ROMERO (2011) *Modelos kaldorianos de crescimento e suas extensões contemporâneas*. Texto para discussão nº 449, Cedeplar/UFMG.
- DE GRAUWE, P. (2010) *Crisis in the eurozone and how to deal with it*. CEPS Policy Brief, nº 204, february 2010.
- FARHI, M. (2013) *Estados e mercados na crise financeira*. Mimeo.
- FEIWEL, G. R. (1975) *The intellectual capital of Michal Kalecki: a study in economic theory and policy*. Knoxville: The University of Tennessee Press.
- FREITA, M. C. P. (2011) *Crise na área do euro*. In: Boletim de Economia Fundap, nº 10, dezembro 2011.
- IUDÍCIBUS, S. & MARION, J. C. (2011) *Curso de Contabilidade para não contadores*. São Paulo: Editora Atlas.
- KALECKI, M (1983) *Teoria da dinâmica econômica*. São Paulo: Nova Cultural. (Coleção Os economistas)
- _____. (1977) As equações marxistas de reprodução e a economia moderna. In: *crescimento e ciclo das economias capitalistas*. São Paulo: Hucitec.
- KEYNES, J. M. (1985) *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Editora Abril Cultural.
- MÉSZÁROS, I. A Crise estrutural do capital. São Paulo: Boitempo, 2011.
- _____. O Século XXI: socialismo ou barbárie? São Paulo: Boitempo, 2012.
- MIRANDA, J. C. (2013) *Três ensaios sobre a crise europeia*. Mimeo.

¹⁸ Conforme a nota de rodapé número 5, a análise da Zona Euro torna mais explícita a disputa entre capital e trabalho, pois a variação cambial não é uma alternativa contra a crise.

- PRIEWE, J. (2011) *European imbalances and the crisis of the European Monetary Union*. Paper prepared for the conference “From Crisis to Growth? The Challenge of imbalances, debt, and limited resources”, Berlin, 28-29 October 2011, 15th Conference of Research Net-work Macroeconomics and Macroeconomic Policies (FMM)
- RENAUD, J.F. (2000) The Problem of the Monetary Realization of Profits in a Post Keynesian. Sequential Financing Model: Two solutions of the Kaleckian option. *Review of Political Economy*, 12:3, 285-303.
- REINHART, C. M. & ROGOFF, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100 (2), pp. 573–78.
- RIBEIRO, O. M. (2009) *Contabilidade de custos*. São Paulo: Editora Saraiva
- SHAKED, I. & MICHEL (1997) *Creating value through EVA*. New York: Booz Alllen & Hamilton.
- THIRLWALL, A. (2005) *A natureza do crescimento econômico*. Brasília: IPEA.
- VERDOORN, P. J. (1980) Verdoorn's Law in Retrospect: A Comment. *The Economic Journal*, Vol. 90, No. 358 (Jun., 1980), pp. 382-385.