

# Keynes e Kalecki: Convergências sobre as teorias do investimento e da distribuição da renda

Fabiano Abranches S. Dalto

Luiz Alberto Esteves\*

## Resumo

Busca-se neste artigo interpretar as teorias do investimento, do crescimento e da distribuição de Keynes e Kalecki de uma forma dinâmica e compatível. Para tanto, fez-se necessário uma discussão de algumas versões tradicionais, nas quais as teorias de ambos autores são formuladas ou usando-se o método do equilíbrio, ou da tendência a algum estado estacionário previamente estabelecido. Nosso argumento é de que, nem um nem outro são elementos constantes ou necessários nas obras principais de Keynes e Kalecki. Aliás tais artifícios (equilíbrio e estado estacionário) estão, muitas vezes, em desacordo com o funcionamento de uma economia de mercado.

## I. Introdução

A Teoria Econômica, em geral, adota noções de equilíbrio (geral/parcial; a curto/longo prazo), ou de “estados estacionários” como uma necessidade lógica do sistema econômico, ou como um método de abstração (Vercelli 1991). Poucos são os economistas que se propõem a se opor a tais noções. Neste artigo, nos propomos a cometer algumas “heresias”.

Nossa hipótese é que numa economia capitalista em que preside o princípio da demanda efetiva, o sistema econômico é *necessariamente* dinâmico e não pode, sob qualquer condição, violá-lo. Em essência, o princípio da demanda efetiva diz que a demanda determina, *unilateralmente*, uma receita de mesma magnitude (Pasinetti 1974; Possas 1987; 1999), ou “que nas transações mercantis a única decisão autônoma é a *de gastar*” (Possas 1999, p.19).

Este princípio perpassa nossa análise das teorias de investir, e das relações entre crescimento e distribuição de renda. Isso nos impõe não partirmos de alguma noção prévia de equilíbrio ou de estado estacionário, mas de uma relação causal que não indica, *a priori*, algum “ponto fixo” ao sistema. Enfim, nossa análise tem que ser explicitamente dinâmica, em que as decisões de gasto determinam o movimento.

Especificamente, nosso esforço será o de despir as análises do investimento, do crescimento e da distribuição de renda de Kalecki e Keynes de qualquer noção prévia de equilíbrio ou estado estacionário. Para tanto, enfrentamos, e contrariamos, algumas

“leituras” tradicionais das obras de ambos autores.

Com efeito, além desta introdução o artigo ainda possui uma segunda seção que tem como objetivo apresentar uma formulação das decisões individuais das firmas de investir com base em Keynes e Kalecki que mostre que as teorias destes dois autores são, ao invés de concorrentes, complementares. Mais especificamente esta seção se concentrará na argumentação de que, como limitadores do investimento da firma, o princípio do risco crescente se concilia com a preferência pela liquidez. E isto implicará em uma dinâmica cíclica dos gastos em investimento. Na terceira seção, mostraremos que nas análises dos autores neo-kaleckianos, ao se aceitar a noção de estado estacionário incorrem em uma situação de inconsistência do resultado kaleckiano tradicional, o que os tem levado a esgrimir argumentos com os chamados neo-ricardianos sobre uma possível relação inversa entre distribuição de renda e crescimento a longo prazo. Por fim, apresentaremos uma seção com algumas conclusões.

## **I. KEYNES E KALECKI SOBRE AS DECISÕES DE INVESTIR**

### *II.1 Keynes e a Teoria Geral da Aplicação de Capital*

Keynes, como se sabe, no capítulo 17 da Teoria Geral apresentou uma teoria da escolha de portfólio, mostrando a composição do referido portfólio como dependente de quatro atributos que todo e qualquer ativo tem, seja ele de capital fixo ou ativo monetário. São três os sentidos que nos fazem crer que o autor esteja sugerindo uma Teoria Geral da Aplicação do Capital: a) primeiro, por que apresenta os *atributos gerais* que qualquer ativo tem ou deve ter para ser selecionado por uma firma; b) segundo, por que tais atributos estão presentes, em graus distintos, em *todos os ativos*, inclusive no dinheiro; e c) - decorrendo de a) e b) - as firmas devem avaliar um subconjunto de todos os ativos disponíveis para seleção. Em termos muito gerais, o universo de escolha em que se encontra o subconjunto para qualquer firma é o seguinte: ativos de capital; ativos financeiros; ativos monetários. Em específico, Keynes analisou no capítulo 11 a determinação da demanda por ativos fixos. Nos capítulos 13 e 15 a demanda por ativos líquidos e monetários. Kalecki, por seu turno, apresentou uma teoria mais específica do investimento. Específica no sentido de que ele só analisou os determinantes da decisão de investir, i. e., a decisão de comprar capital fixo. Então, aqui sugerimos que a teoria do investimento de Kalecki está

subsumida na teoria da aplicação de capital de Keynes. Mais à frente demonstraremos a complementaridade sugerida.

Os três atributos que todos os ativos possuem, em graus distintos, segundo Keynes, são bem conhecidos:

- a) quase-renda ou a capacidade do ativo de gerar uma renda, i. e, receita menos custos operacionais, designado pela letra  $q$ . Esta capacidade está diretamente relacionada à demanda efetiva pelo ativo. Quando a firma está em processo de decisão, ela deve considerar a demanda efetiva futura por aquele ativo, ou pelos produtos do ativo, no caso do mesmo ser um ativo de capital cuja operação resultará em produtos destinados à venda;
- b) os custos de manutenção, inclusive os financeiros, designados pela letra  $c$ . A aquisição dos ativos deve ser financiada, em geral, através de empréstimos a terceiros de forma que haverá pagamento de juros e amortizações periódicas pela manutenção do ativo em carteira;
- c) um prêmio de liquidez,  $l$ , que decorre da “conveniência e segurança” de se manter um ativo no portfólio. Segundo Chick (1993:335), a liquidez tem três dimensões: “uma probabilidade, um preço e um período de tempo. O ativo perfeitamente líquido tem uma probabilidade igual a um de realizar o seu valor integral imediatamente”. Liquidez é um atributo do ativo ligado à flexibilidade de transformar-se em outro ativo qualquer. O prêmio pela liquidez é um valor implícito, atribuído por cada agente a cada ativo, e não representa qualquer direito sobre o produto final.

O processo de escolha do portfólio se processa num ambiente incerto. É exatamente isto que confere ao dinheiro a característica de possuir o maior prêmio de liquidez. Assim, de um lado, aplicações que podem gerar receitas explícitas, de outro, não as geram com certeza, mesmo quando garantidas por contrato, uma vez que o devedor pode vir a falir. Além disso, como já mencionado, em geral, ativos (particularmente ativos de capital) são financiados, pelo menos em parte, com recursos de terceiros, o que gera um comprometimento contratual para o tomador do empréstimo, portanto, de seu ponto de vista, um compromisso certo. Tudo isto torna conveniente e seguro manter em carteira um ativo “in the same standard as that in which future liabilities may fall due...” (Keynes 1964, p.237). Minsky (1975, p.73) coloca a questão da seguinte forma:

“The possession of money – and of financial assets that are near monies, i.e., savings accounts, certificates of deposits, etc. – acts as ‘insurance’ against the economy, or particular markets, behaving in an inappropriate way; that is, in such a way that cash flows from operations or the ability to raise cash by financial transactions are insufficient to meet needs”.

Keynes, então, conclui que “the total return expected from the ownership of an assets over a period is equal to its yield *minus* its carrying cost *plus* its liquidity premium, i.e., to  $q - c + l$ ...The total returns to different assets are made up in different degrees of these various specialized returns...”(Keynes 1964,p.226)

Keynes também chamou este retorno total do ativo de sua taxa própria de juros, que poderia ser medida em termos do próprio ativo, mas que em uma economia monetária deve ser medida em termos de dinheiro. O dinheiro é o ativo que coloca a base para a aquisição dos demais ativos, já que é um ativo cujo valor não é incerto em termos da unidade de conta em que são feitos os contratos, que é ele mesmo. Todos os demais ativos sofrem de incerteza, menor ou maior, a qual se expressa na necessidade de estes ativos prometerem um retorno maior do que o prêmio pela liquidez. Quanto mais incerto for o retorno prometido, tanto maior deve ser tal retorno, para compensar a perda de liquidez do portfólio. Neste nível geral de análise, vemos que o conceito de taxas de juros em Keynes é um conceito relativo, ou melhor, sobre os retornos relativos de cada ativo.

Vale observar que o que se chama de taxa de juros aqui não corresponde à taxa de juros de mercado. Ela é, na verdade, uma taxa de capitalização dos retornos  $q-c$ , considerando os diferentes prêmios de liquidez dos ativos. Segundo Minsky (1975, p. 100), “the capitalisation factor...can have a varying ratio to the market rate of interest on secure loans because of the different values placed upon liquidity”. Sendo assim, o prêmio de liquidez reflete “a given differential between the capitalisation rate applicable to a capital asset and that applicable to money loans”, e todos os demais ativos com liquidez entre os ativos monetários e os de capital fixo.

Enfim, para Keynes, o portfólio será constituído por esses ativos, e passivos, segundo os retornos relativos de cada um, dados por seus distintos graus de quase-renda, custo de manutenção e prêmio de liquidez. No fim do processo de escolha, isto é, até o momento da efetivação da composição do portfólio, todos os retornos relativos deverão se igualar. Assim, se um determinado ativo apresenta uma taxa de retorno maior que os demais, este ativo deverá ser adquirido até que seu retorno se iguale aos demais. Keynes assim expressa o argumento:

“Now those of which the normal supply-price is less than the demand-price will be newly produced; and these will be those assets of which the marginal efficiency would be greater (on the basis of their normal supply-price) than the rate of interest...As the stock of the assets, which begin by having of interest, is increased, their marginal efficiency (for reason, sufficiently obvious, already given)” (Keynes 1964, p.228, grifos adicionados).

O autor diz ter dado as razões “suficientemente óbvias” para isso. Mas, ao que tudo indica, tais razões não eram tão óbvias quanto ele imaginava. As interpretações tradicionais variam da explicação pela via da diminuição da produtividade marginal do capital até a elevação dos preços de oferta devido a maiores custos de produção do ativo.

Entretanto, numa interpretação alternativa, o aumento relativo de um determinado ativo no portfólio reduz o retorno esperado, como consequência da redução da escassez relativa do ativo. A diminuição do retorno também está relacionada ao crescimento do risco, quando se tem de diminuir a liquidez do portfólio para adquirir ativos que rendam quase-rendas, seja por se assumir compromissos contratuais, seja por se desfazer de parte do dinheiro disponível ou de outro ativo mais líquido, porém menos rentável, por um mais rentável, porém menos líquido. Enfim, a redução do preço de demanda à medida que se eleva a aquisição do ativo se dá também devido ao aumento do prêmio que se exige para se abrir mão de liquidez no portfólio.

Deste modo, no caso dos ativos fixos, sua aquisição faz seu preço de demanda se reduzir tanto porque eles representam uma diminuição da liquidez do portfólio, seja porque as firmas se desfazem de ativos líquidos (o que põe em risco apenas o capital próprio) para adquirirem os ativos de capital, seja porque elas entram em dívida para adquiri-los (o que põe em risco o capital próprio e o capital de terceiros); quanto porque o ativo se torna menos escasso, ou diminui a utilização prevista do capital, dado que este terá de concorrer no futuro com capitais novos e/ou com custos de trabalho reduzidos (Keynes 1964, p.141).

## *I.2 A Teoria Kaleckiana do Investimento em Capital Fixo*

Como foi dito anteriormente, a teoria de Kalecki do investimento pode ser vista como uma formulação particular da teoria geral da aplicação do capital formulada por Keynes, e apresentada acima.

$$F = aS + b \frac{\Delta P}{\Delta t} - c \frac{\Delta K}{\Delta t} + d$$

A equação dos determinantes do investimento em Kalecki já é bem conhecida, e reproduzimo-la abaixo. Não discutiremos sua demonstração, mas apenas as implicações teóricas dos seus componentes:

Como se sabe, o termo  $aS$  pretende indicar o capital próprio acumulado na forma líquida pela firma e disponível para utilização imediata, desde que o investimento seja considerado desejável. Este termo influi nas condições de financiamento encontradas pelas firmas. Quanto maior o capital próprio da firma tanto menor será a necessidade e os custos de captação externa. Ou, em outras palavras, menor será a taxa de endividamento da firma. Mas, o valor do termo  $a$  é considerado incerto, embora menor do que 1, mostrando que não basta ter recursos para investir, é preciso considerar o investimento desejável. Logo, alguma consideração qualitativa a este respeito deverá ser feita.

O termo  $\Delta P/\Delta t$  representa os lucros correntes da firma, servindo de *proxy* para os lucros esperados. Vale dizer, as firmas tomam os eventos passados como base para suas decisões, na medida em que não há razão para se esperar grandes mudanças estruturais, dado que a estrutura concorrencial, o padrão tecnológico e a política monetária continuam as mesmas.

O termo  $\Delta K/\Delta t$  representa a influência negativa que o crescimento do estoque de capital tem sobre a taxa de investimento. Logo, a associação dos termos  $\Delta P/\Delta t$  e  $\Delta K/\Delta t$  representam uma *proxy* da capacidade utilizada.

A estabilidade estrutural aludida acima pode ser inferida do último termo  $d$ . Este termo condensa os “fatores do desenvolvimento”, como a inovação e as mudanças de longo prazo, considerados exógenos por pertencerem a outros grupos de determinantes, relacionados à tendência e não ao ciclo (Possas 1999, p.33).

Todos os termos acima mencionados, exceto o termo  $d$ , dependem da demanda efetiva da economia, tanto de seu nível (caso da acumulação interna), quanto de sua taxa de variação (caso da taxa de lucros, dada por  $\Delta P/\Delta K$ ). Assim, a taxa de novo investimento depende tanto das taxas de investimento passadas, quanto das taxas esperadas para o futuro.

Aqui cabe uma breve digressão sobre as críticas ao modelo de expectativas “adotado” por Kalecki. Carvalho (1988), por exemplo, considera que os modelos de

ciclo do tipo de Kalecki apresentam uma “carga de conotações mecanicistas que acompanham este conceito [de ciclo]”(p.749), e sugere que em economias capitalistas há uma tendência para se atingir um estado de equilíbrio quando elas não sofrem choques exógenos.

“À medida que estes impulsos originários não pudessem ser endogeneizados, a noção de processo cíclico enquanto forma intrínseca de operação do capitalismo não poderia ser sustentada. Isto porque na ausência do choque exógeno a economia poderia permanecer em um estado também ‘normal’ de repouso” (Carvalho 1988, p.759). Carvalho conclui, daí, que as expectativas (ou inovações) não se podem derivar de mudanças objetivas do contexto, elas “só podem ser criadas na imaginação”(ibidem, p.749).

De fato, não há nenhuma consideração explícita sobre expectativas no modelo de investimento de Kalecki, pelo menos no de 1954 (Kalecki 1985). A nosso ver a falta de uma formulação explícita da formação das expectativas é realmente problemática. Mas, como afirma Possas (1999, p.34), o modelo de Kalecki “*é inteiramente compatível* com a adoção de uma hipótese de expectativas que hoje seriam chamadas de ‘adaptativas’”. E é desta forma, projeção para o futuro das variáveis passadas, que Kalecki apresenta a influência da taxa de lucros nas decisões de investir. Assim se expressa Kalecki (1983:33) “a prevista rentabilidade bruta  $P/K$  pode ser estimada a partir da rentabilidade bruta real do equipamento existente”. É novamente Possas (1999, p.34) que lança o argumento definitivo que buscamos “a *rationale* de formar expectativas dessa maneira pode ser explicada a partir de um *insigh*t notável de Keynes em sua análise das expectativas de longo prazo, particularmente sob incerteza ‘forte’ ou ‘Knithiana’ (não redutível a risco), sistematicamente assumida por Keynes”.

Como se sabe a referida *rationale* no modelo de Keynes de formação de expectativas é o recurso às convenções, quando o agente não espera mudanças estruturais na economia. Segundo Keynes (1964, p.152, grifos originais)

“ The essence of this convention – though it does not, of course, work out quite so simply – lies in assuming that the existing state of affairs will continue to expect a change...[This] conventional method of calculation will be compatible with a considerable measure of continuity and stability in our affairs, *so long as we can rely on the maintenance of the convention*”.

Isto posto, se uma economia entra numa fase de expansão cíclica, esta se tornaria um ‘moto contínuo’, uma vez que as taxas de investimento passadas elevam a acumulação interna e a taxa de lucros esperada? Como é óbvio para Kalecki, a resposta é não. Então, o que poderia limitar o investimento “mesmo...a um nível abaixo do que seria permitido pelo capital da empresa, parte do qual poderá estar sob a forma de títulos[?]” (Kalecki 1985, p.127).

Em geral, as apresentações dos pontos de reversão do ciclo de Kalecki deixam implícita a hipótese do risco crescente que, a nosso ver, subjaz à mudança de expectativas e das decisões de investir das firmas. Aquela mudança se dá por fatores *endógenos do contexto* que afetam as expectativas das firmas quanto ao sucesso do novo investimento, mesmo que a firma tenha recursos para fazê-lo. Tal reversão tem dois fatores: a) “as limitações do mercado, cuja expansão exigiria a redução dos preços a níveis que não seriam lucrativos ou então a elevação dos custos de venda” (Kalecki 1985, p.127); e b) “dado o volume do capital da empresa, o risco aumenta com a quantia investida” (Kalecki 1985, pp.127-8). Assim, pelo lado da demanda efetiva, à medida que se investe cresce o risco de o fazer acima do mercado, isto é, aumenta-se o risco de ficar com capacidade ociosa indesejada; e, pelo lado do financiamento, cresce o risco de se perder riqueza à medida que ou se desfaz de ativos líquidos próprios para efetuar o investimento, ou, então, se aumenta o endividamento da firma para a aquisição dos ativos fixos. Isto é obviamente o mesmo que dizer que se reduz a liquidez do portfólio.

### *I.3 Breves comentários sobre o problema do financiamento do Investimento*

Aqui também a semelhança dos argumentos de Keynes e Kalecki é notável. Ambos descartam qualquer relação entre poupança e investimento para a determinação da taxa de juros. Para ambos, como é sabido, o investimento determina uma poupança macroeconômica de mesma magnitude. A questão de se conseguir o financiamento, ou não, para o investimento se encontra na decisão dos bancos de abrir mão de liquidez.

São bem conhecidos os argumentos de Keynes sobre o motivo *finance* para se demandar liquidez, e de sua atuação como um fundo rotativo, cujo adiantamento depende da desejabilidade ou não de os bancos abrirem mão de liquidez. Duas passagens cremos que sejam suficientes para demonstrar que Kalecki formulou tal coisa de maneira semelhante, e que não negligenciava a importância do sistema



financeiro para a realização do investimento.

Segundo Kalecki, se o investimento não depende da poupança para ser realizado “onde os capitalistas encontram os ‘meios’ para aumentar a produção dos bens de investimento ou seu consumo pessoal[?]” (Kalecki 1983,p.40). Em seqüência, diz que abstraindo “elementos ‘técnicos’ do mercado monetário” o dinheiro pode vir dos depósitos bancários, que pelo refluxo, voltarão aos bancos, reconstituindo a liquidez dos mesmos (Kalecki 1983, p.40). Mas, é claro que isto depende dos bancos quererem ou não adiantar recursos. O que obviamente depende das expectativas destes em relação ao crescimento do mercado e quanto ao risco do empréstimo, da mesma forma que ocorre com qualquer outra empresa capitalista. Daí, “há...uma estreita conexão entre o fenômeno do ciclo econômico e a resposta do sistema bancário ao aumento da demanda por dinheiro em circulação a uma taxa de juro que não seja proibitiva para a ampliação do investimento”(Kalecki 1983, p.41).

Assim, é de uma forma também bastante simples que Kalecki introduz as questões financeiras em seu modelo. A taxa de juros representa custo financeiro e deve ser estável ao longo do ciclo. Esta estabilidade das taxas de juros pode ser vista ou como uma consequência da estabilidade do sistema, uma vez que as expectativas são formadas de modo convencional, como discutido antes, ou como advinda da estabilidade estatística apresentada por Kalecki, num contexto institucional específico (Kalecki 1985, pp.114-16).

Segundo Minsky (1975, pp.98-9, grifo adicionado),

“Keynes construed a negatively sloped schedule [demanda de investimento], to use in linking the interest rate determined in financial markets to the pace of investment, by combining decreasing prospective yields with accumulation and a rising supply price of capital-goods output...This choice of construct by Keynes led to an undue emphasis upon interest rates”.

A questão é que o investimento pode flutuar ciclicamente, mesmo quando não há grandes sobressaltos seja das expectativas seja das taxas de juros.

Então, o que mostramos é que, na Teoria de Kalecki, mesmo num ambiente estável, com expectativas e taxas de juros formadas de maneira convencional, ainda assim, o sistema capitalista tende a ser dinamicamente instável, com as expectativas sendo modificadas ao longo do processo de decisão de investir e do ciclo econômico. A idéia é que a taxa de investimento deve cair a partir do ponto em que passa a operar

o princípio do risco crescente na formulação das expectativas dos agentes. Isto se dá, exatamente quando a firma julga que o estoque de capital já está a um nível adequado para o tamanho previsto do mercado, e que a taxa de endividamento (relação capital de terceiros/capital próprio) já tenha chegado a algum nível (convencional) considerado seguro, dadas as expectativas.

Enfim, de um lado, a teoria geral da aplicação do capital de Keynes nos fornece um ambiente adequado para considerar as decisões capitalistas de manutenção e valorização da riqueza em condições de incerteza, além de fornecer o embasamento teórico para a análise da formação de expectativas e da inextricável relação das decisões de investir com a dinâmica financeira; de outro, Kalecki nos fornece a abordagem dinâmica que, a nosso ver, deve ser adotada na abordagem de uma economia capitalista (e não foi adotada por Keynes), em que as decisões isoladas baseadas em convenções levam à mudança endógena das expectativas à medida que o processo econômico se desenrola.

## **II. Keynes e Kalecki : Crescimento Econômico e Distribuição da Renda**

Nesta seção, estaremos preocupados em estabelecer algumas evidências e proposições observadas nos trabalhos de Keynes e Kalecki, a fim de proporcionarmos uma aproximação teórica de ambos os autores no que diz respeito à relação existente entre o crescimento econômico e a distribuição funcional da renda.

Como é bem conhecido, o trabalho desenvolvido por Kalecki prescreve uma relação positiva entre o crescimento econômico e a distribuição da renda em favor dos salários. Tal relação é amplamente justificada por Kalecki em “Class Struggle and the Distribution of National Income”. Para a obtenção de tal resultado, Kalecki admite que o sistema capitalista opere sob o regime de oligopólio, ou seja, os agentes são formadores de preços e utilizam-se para a fixação dos mesmos de um “mark-up” sobre os custos unitários de produção. Tal procedimento implica na existência de excesso de capacidade e este é o ponto central para justificar a relação positiva entre crescimento e distribuição.

Kalecki analisa os efeitos que um aumento de salário (resultante da barganha dos sindicatos) exerce sobre o nível de emprego, nos termos que seguem :

“ (...) a wage rise showing an increase in the power of trade unions leads – contrary to the precepts of classical economics – to an increase in

employment. Conversely, a fall in wages showing a weakening in their bargaining power leads to a decline in employment” (Kalecki 1971, p.360 ).

Kalecki complementa tal exposição justificando os fatores que propiciam tal relação e critica a noção clássica de um “trade-off” entre aumentos salariais e emprego:

“ It follows from the above that the class struggle as reflected in trade union bargaining may affect the distribution of national income but in a much more sophisticated fashion than expressed by the crude doctrine : when wages are raised, profit fall *pro tanto*. This doctrine proves to be entirely wrong. The shifts that occur are (a) connected with widespread imperfect competition and oligopoly in capitalism system, and (b) contained in fairly narrow limits.” (Kalecki 1971, p.360 ).

Quando Kalecki pressupõe que os trabalhadores não poupam e os capitalistas poupam uma fração dos lucros - uma distribuição da renda em favor dos salários teria o efeito de (a) reduzir o grau de monopólio e consequentemente o nível de “mark-up”; e (b) aumentar o consumo dos trabalhadores e reduzir a capacidade excedente da economia. Este segundo efeito pode nos conduzir a uma verificação mais clara da relação positiva entre crescimento e distribuição no longo prazo, quando consideramos o argumento de Steindl (1983), onde o nível de capacidade utilizada afetaria as decisões de investimento dos capitalistas.

Uma aproximação das teorias de Keynes e Kalecki sobre crescimento e distribuição não apresentaria grandes dificuldades, uma vez que, como bem observado por outros trabalhos com o mesmo objetivo, o próprio Keynes reconhece a validade da teoria Kaleckiana em alguns pontos onde esta divergia da Teoria Geral. Tal fato é assinalado com propriedade nas linhas que seguem :

“ Em 1939, confrontado com a evidência apresentada por Dunlop (1938) e Tarshis (1939) de que os salários reais têm correlação positiva com o produto, Keynes escreveu ‘Relative Movements of Real Wages and Output’. Neste artigo ele reconhece que a correlação negativa era um ‘dogma confiantemente aceito pela [sua] geração’ (Keynes 1973a, p.399) e ‘oferece..., para maiores investigações estatísticas, uma análise dos elementos do problema com vistas a descobrir os pontos fracos de sua argumentação’ (Keynes 1973 a, p.401 ).

Keynes critica os três elementos da teoria tradicional que estão por detrás da função de oferta da Teoria Geral. As saídas por ele propostas transformariam a sua própria construção teórica em algo bastante similar à

teoria de Kalecki.” (Amadeo e Estevão 1994, p.68 ).

Os três elementos da curva de oferta da Teoria Geral a que Keynes se reporta são: (a) a identificação do custo marginal com o custo do salário marginal; (b) a lei dos rendimentos decrescentes ; e (c) a concorrência perfeita;

Quanto à aceitação por parte de Keynes de uma correlação negativa entre salários reais e produto, é interessante verificarmos a seguinte exposição adicional do autor :

“Considerar que fui vítima fácil da conclusão tradicional pelo fato de ela adequar-se à minha teoria é o oposto da verdade, pois, em minha teoria, essa conclusão era inconveniente, considerando-se que a mesma tinha a tendência de contrapor-se à influência das forças principais que foram assunto de minhas discussões e de impor-me a necessidade de apresentar ressalvas que, de outro modo, não seriam motivo de preocupação se eu tivesse adotado a generalização contrária preconizada por Foxwell, Dunlop e Tarshis. Em particular, deve-se ter em mente que a conclusão tradicional desempenhou um papel importante nas discussões ocorridas cerca de dez anos atrás a respeito das políticas expansionistas relativas ao emprego, num momento em que eu não havia desenvolvido meus próprios conceitos de forma tão completa como o fiz posteriormente”  
(Keynes 1992, p.305 ).

Agora é o momento de analisarmos quais trabalhos, de alguma forma, objetivaram distinguir as abordagens de Keynes e Kalecki, no que diz respeito à relação entre crescimento e distribuição. Neste artigo abordaremos duas correntes : os modelos de crescimento Kaldor/Pasinetti e a abordagem neo-ricardiana.

Ambas as construções teóricas acima relacionadas convergem sob alguns pontos de análise, a saber : (1) dispensam a formulação de preços de “mark-up” utilizada por Kalecki em favor do princípio da concorrência perfeita; (2) repousam sua análise sobre o longo prazo econômico, onde este é definido no sentido de “estado estacionário” ou como o fim de um processo de ajustamento das variáveis, logo a capacidade utilizada se constituiria em uma variável exógena no modelo; e (3) prescrevem uma relação de “trade-off” entre crescimento e distribuição ou entre salários e lucros;

Kaldor em “Alternative Theories of Distribution” argumenta que Keynes nunca havia demonstrado interesse pelo problema da distribuição e, utilizando-se de uma referência deste autor sobre o assunto em “Treatise on Money”, desenvolve sua própria teoria de distribuição e a rotula como keynesiana. Neste mesmo trabalho,

Kaldor reserva para a teoria da distribuição de Kalecki o rótulo de “algo parecido” com Teoria Neoclássica da Distribuição considerando concorrência imperfeita.

Quanto à crítica neo-ricardiana, primeiro cabe definir alguns aspectos de tal abordagem, que podem ser esclarecidos nos termos que seguem :

“ (...) os neo-ricardianos procuram combinar, no contexto da análise de longo período, as preocupações clássicas com o valor e a distribuição, de um lado, com o princípio da demanda efetiva formulado por Keynes – igualdade entre poupança e investimento aquém do pleno emprego gerada por variações na renda, e não nos preços relativos - , de outro lado. Na sua avaliação, para que a teoria do produto e do emprego de Keynes efetivamente mereça o rótulo de geral, podendo, consequentemente, ser encarada como uma fecunda e consistente alternativa à teoria neoclássica do produto e do emprego, ela deve, necessariamente, referir-se às posições de longo período (centros de gravidade) do sistema de mercado” (Lima 1992, p. 84).

As posições de longo prazo ou centros de gravidade assinalados conforme acima referem-se às noções de curto e longo prazos marshallianos, que são tomadas de empréstimo pela abordagem neo-ricardiana. Tais noções podem ser esclarecidas nos termos que seguem :

“ No curto prazo marshalliano, as posições de desequilíbrio estão associadas ao ajustamento da utilização da capacidade e do emprego. A posição de equilíbrio corresponde a uma configuração final de emprego e utilização. Uma vez que a capacidade começa a ajustar-se à demanda ( o longo prazo marshalliano ), a análise passa a focalizar o processo de acordo com o qual o estoque de capital se modifica ( através de uma série de posições de desequilíbrio ) e a determinação da configuração final que inclui o tamanho e a estrutura setorial do estoque de capital. Em equilíbrio, supõe-se que as empresas operem segundo o grau de utilização normal ou esperado.” (Amadeo & Dutt 1987, pp. 564 -565).

Esta noção de longo prazo utilizada pelos neo-Ricardianos implica na exogenia da capacidade utilizada ou em uma taxa “normal” de capacidade no longo período. Nestes termos, o efeito positivo de um aumento salarial sobre o produto e o emprego conforme argumentado por Kalecki não seria possível, uma vez que, conforme esclarecido pelo mesmo, tal resultado é aplicado somente quando da existência de excesso de capacidade.

Alguns autores de tradição kaleckiana como Rowthorn (1981) e Dutt (1984) desenvolveram modelos de crescimento e distribuição baseados nos

pressupostos kaleckianos até o momento apresentados, porém suas análises e resultados são estendidos para o longo prazo em uma situação de “estado estacionário”. Tal procedimento implica que no longo prazo (aqui denominado como “estado estacionário”) haveria a possibilidade de excesso de capacidade. Estes modelos são severamente criticados, uma vez que, a possibilidade de uma taxa de capacidade utilizada no longo prazo diferente de uma taxa “normal” (ou taxa de utilização desejada) seria inconsistente com uma situação de “estado estacionário”.

Tal crítica é reconhecida até mesmo por autores de tradição kaleckiana. Segundo Sawyer (1994), quando considerada a “visão kaleckiana de que o longo prazo se constitui em uma coleção de curtos prazos”, fica claro que a economia teria a mesma configuração, tanto para o curto quanto para o longo prazo, ou seja, seria caracterizada pelo excesso de capacidade e pelos ajustamentos da capacidade utilizada e emprego (ajustamento de fluxos). Quando considerado o longo prazo como o fim de um processo ou “estado estacionário”, a demanda agregada teria o papel de determinar o tamanho do estoque de capital (ajustamento de estoques).

A partir das considerações até o momento expostas, uma aproximação de Keynes e Kalecki em termos de crescimento e distribuição parece não apresentar tanta facilidade ou consenso quanto se poderia imaginar. Considerando que o princípio da demanda efetiva seja consensual quando da comparação de Keynes e Kalecki, imagina-se que “tudo o mais” possa ser compatibilizado entre estes a partir daí. Para tal finalidade recorreremos ao seguinte argumento:

“ Uma importante implicação da lei de Say é que ela permite pensar uma oposição frontal macroeconômica entre lucros e salários, embora não a postule diretamente. Trata-se claramente da extrapolação para o conjunto da economia de uma relação que se verifica ao nível de um capitalista individual ou quando muito de um ramo de atividade produtiva – dada a receita de vendas e os custos materiais de produção, em ambos os casos. Tal extrapolação implica, como Kalecki deixou meridianamente claro, e Keynes implícito, supor [como] “dado” o nível global de renda ou valor adicionado – seja o de “pleno emprego” ou qualquer outro (como em Ricardo)-, em flagrante violação do princípio da demanda efetiva. A aceitação deste torna absolutamente impossível, em termos agregados, que um componente qualquer da renda – por exemplo, os salários – comprima diretamente qualquer outro – no caso, os lucros ; logo, admitir a possibilidade de oposição direta entre dois componentes da renda agregada – como fazem quase todas as hipóteses de compressão dos lucros (*profit squeeze*) pelos salários – implica necessariamente negar aquele princípio e convalidar – ainda que inadvertidamente – o seu contrário, a lei de Say, em sua versão vulgarizada como ‘a teoria do

bolo’” (Possas 1987, pp.60-61).

Considerando os argumentos acima mencionados, uma tentativa de aproximação das teorias de Keynes e Kalecki (no que diz respeito ao crescimento e a distribuição) passaria necessariamente pelo abandono da noção de longo prazo como uma situação de equilíbrio ou “estado estacionário” e nos conduziria a aceitar o longo prazo como uma coleção de curtos prazos, como admitido originalmente por Kalecki ou então como aquele prescrito pelos pós-keynesianos onde :

“ Em função de sua ênfase na importância das expectativas e da incerteza na determinação das variáveis-chave do sistema, os pós-keynesianos atribuem uma importância bastante reduzida ao conceito clássico de posição (de equilíbrio) de longo período. Segundo eles, a relevância assumida pela dimensão expectacional da lógica econômica impede que a economia tenda para algo predeterminado ao longo do tempo de calendário.” (Lima 1992, p. 84).

Podemos encerrar esta parte do trabalho que teve como objetivo aproximar Keynes e Kalecki em termos de teoria de crescimento e distribuição, concluindo que para tal finalidade necessitaríamos dispensar qualquer noção de equilíbrio de longo prazo ou “estado estacionário” e advogar a necessidade de uma análise dinâmica da economia capitalista onde prevalece o princípio da demanda efetiva. Tomando de empréstimo as linhas que abaixo seguem, fazemos destas considerações nossa conclusão :

“ Como conclusão principal, segue-se que toda análise do funcionamento real de uma economia capitalista deve ser necessariamente dinâmica e abandonar qualquer presunção genérica de equilíbrio; de passagem, a noção de “equilíbrio dinâmico” se revela contraditória em seus termos. Na medida, portanto, em que a estática se confunde com a análise de condições de equilíbrio, ela deve ser excluída, por irrelevante, do âmbito da teoria econômica.” (Possas 1987, p.23).

## **Conclusão**

Este artigo se propôs a discutir as possíveis convergências das teorias do investimento, crescimento e distribuição de renda de Keynes e Kalecki. Nele, criticou-se a adoção de alguma noção de equilíbrio, ou estado estacionário, que geralmente habita as “leituras” convencionais das referidas teorias.

Com efeito, mostrou-se que, sem a noção de equilíbrio a teoria de Keynes do

investimento se dinamiza com o princípio do risco crescente de Kalecki, uma vez que este deteriora as expectativas, mesmo quando estas são formadas de maneira convencional. Por outro lado, também foi mostrado que a análise do crescimento e da distribuição de renda de Kalecki torna-se coerente com o princípio da demanda efetiva e convergente com a abordagem Keynesiana somente se for abandonada a noção prévia de “estado estacionário”- geralmente associada aos tipos de análise de tradição Keynesiana como os modelos Kaldor/Pasinetti e os Keynesianos Neo-Ricardianos.

## **BIBLIOGRAFIA**

**AMADEO, E. (1986)** Notes on capacity utilisation, distribution and accumulation, Contributions to Political Economy . (5), pp.83-94.

**AMADEO, E & DUTT, A. (1987)** Os keynesianos neo-ricardianos e os pós-keynesianos, PPE. 17 (3), pp.561-604.

**AMADEO, E. & ESTEVÃO, M. (1994)** “A Teoria Econômica do Desemprego”, São Paulo: Hucitec.

**CARVALHO, F. C. (1988).** Keynes, a instabilidade do capitalismo e a teoria dos ciclos econômicos.PPE, 18(3), pp. 741-764.

**CHICK, V.(1993).** “Macroeconomia Após Keynes”. Rio de Janeiro: Forense Universitária.

**DAVIDSON, P. (1994).** “Post Keynesian Macroeconomics Theory”. Aldershot: Edward Elgar.

**DUNLOP, J. (1938).** The movements of Money and Real Wages, Economic Journal;

**DUTT, Amitava. (1984).** Stagnation, income distribution and monopoly power. Cambridge Journal of Economics, 8 (1), pp.25-40.

\_\_\_\_\_. (1990). “Growth, Distribution and Uneven Development”, Cambridge, Cambridge University Press.

**EATWELL, J. (1983)** The long period theory of unemployment. Cambridge Journal of Economics.

**GAREGNANI, P. (1992).** Some notes for an analysis of acumulation. in Halevi, J.Laibman, D. and Nell, E (eds), “Beyond the Steady State : A Revival Growth Theory”. London, Macmillan.

**KALDOR, Nicholas. (1956).** Alternative Theories of Distribution. Review of



Economics Studies, 2 , pp.83-100.

**KALECKI, M. (1971).** Class, Struggle and the Distribution of National Income.

Kyklos, 24, 1-8 Reprinted in M.C. Sawyer (ed.) "Post-Keynesian Economics".

Aldershot, Edward Elgar.

\_\_\_\_\_. (1985). "Teoria da Dinâmica Econômica", Os Pensadores, São Paulo: Abril Cultural.

\_\_\_\_\_. (1983). "Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas". São Paulo: Hucitec.

\_\_\_\_\_. (1990). "Capitalism: Business Cycles and Full Employment". In *Collected Works*, vol. I, edited by Jerzy Osiatynski. Oxford: Clarendon Press.

**KEYNES, J. M. (1992).** Movimentos Relativos dos Salários Reais e da Produção.

reimpresso em A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda, São Paulo, Editora Atlas.

\_\_\_\_\_. (1964). "The General Theory of Employment, Interest, and Money". New York: Harcourt, Brace & World.

\_\_\_\_\_. (1987). Teorias Alternativas da Taxa de Juros. Literatura Econômica, 9(2), jun., pp.147-158.

\_\_\_\_\_. (1987). A Teoria ex ante da Taxa de Juros. Literatura Econômica, 9(2), jun., pp.165-172.

\_\_\_\_\_. (1978). A Teoria Geral do Emprego (1937). In Szmezsany, Tamas (org.) "Keynes". São Paulo: Ática, pp.167-179.

**LAVOIE, Marc. (1995).** The Kaleckian model of growth and distribution and its neo-Ricardian and neo-Marxian critiques. Cambridge Journal of Economics, 19, pp.789-818.

**LIMA, Gilberto T. (1992).** "Em Busca do Tempo Perdido: A recuperação Pós-Keynesiana da Economia do Emprego de Keynes", Rio de Janeiro, BNDES.

**MINSKY, H. (1975)** "John Maynard Keynes". New York: Columbia University Press.

**PASINETTI, Luigi. (1974).** "Crescimento e Distribuição da Renda". Rio de Janeiro: Zahar.

**POSSAS, M. (1987).** "A Dinâmica da Economia Capitalista : Uma Abordagem Teórica". São Paulo: Editora Brasiliense.

\_\_\_\_\_. (1999). Demanda Efetiva, Investimento e Dinâmica: a atualidade de Kalecki para a Teoria Macroeconômica. Revista de Economia Contemporânea. vol. 3, . 2, jul-

dez.

**ROWTHORN, B. (1981).** Demand, Real Wages and Economic Growth. Thames Papers in Political Economy, Reprinted in M.C. Sawyer (ed.) "Post-Keynesian Economics". Aldershot: Edward Elgar.

**SAWYER, M. (1994).** Prices, Capacity Utilisation and Employment in the Post-Keynesian Traditions. in Dutt, A.K. (ed.) "New Directions in Analytical Political Economy". Aldershor: Edward Elgar.

\_\_\_\_\_.**(1998)** The Kaleckian Analysis and The New Millennium. Working Paper n.223, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College.

**SRAFFA, Piero. (1960).** "Production of Commodities by Means of Commodities", Cambridge, Cambridge University Press.

**STEINDL, Josef. (1983).** "Maturidade e Estagnação no Capitalismo Americano", Rio de Janeiro, Graal .

**TARSHIS, L. (1939).** Changes in Real and Money Wages. Economic Journal, 49.

**VERCELLI, A.(1991)** "Methodological Foudations of Macroeconomics: Keynes & Lucas". Cambridge University Press.