

---

# DA CRISE AO CRESCIMENTO: UMA ABORDAGEM TEÓRICA SOBRE KALECKI E OS PÓS-KEYNESIANOS PARA A DINÂMICA ECONÔMICA CAPITALISTA

Helis Cristina Zanuto Andrade Santos\*  
André Romão Oliveira\*\*  
Thais Andreia Araújo Souza\*  
Katia Harumi Omoto\*\*\*

**RESUMO:** O trabalho estuda as abordagens feitas por Kalecki, Keynes e os pós-keynesianos sobre a atividade econômica. Kalecki é seguidor de Marx, e Keynes adveio da abordagem Marshalliana, mesmo com as críticas sobre Marshall existentes em suas obras. Apesar de seguirem linhas de pensamento diferentes, os autores conseguem chegar a mesma conclusão a respeito de alguns aspectos. Assim, esse trabalho tem por finalidade destacar os principais pontos convergentes e divergentes da abordagem teórica de Kalecki e dos pós-keynesianos acerca da dinâmica econômica. Esse objetivo será tratado qualitativamente, conforme revisão de teoria e de literatura. Alguns aspectos conclusivos expõem que Keynes e Kalecki mostraram como a análise clássica, baseada na Lei de Say, é falha. Eles consideram que ela não é capaz de mostrar como a economia pode sair de uma situação de insuficiência de demanda. Outro aspecto que ambos consideram falho da teoria clássica é enfatizar apenas incentivos pelo lado da oferta, como forma de aumentar o emprego e a produção, desconsiderando os efeitos dos salários no que diz respeito ao consumo. Keynes não refuta o pressuposto clássico sobre a demanda por trabalho estar relacionada ao produto marginal do trabalho e o fato do mercado estar em concorrência perfeita. Porém, Kalecki e alguns pós-keynesianos trabalham com uma estrutura de mercado oligopolista.

**Palavras-chaves:** Kalecki; Keynes; Dinâmica Econômica.

## 1. INTRODUÇÃO

A partir da Grande Depressão, Kalecki e Keynes fortaleceram muitos de seus ideais e pressupostos. Kalecki antecedeu inclusive algumas das ideias expostas por Keynes sobre a atividade econômica. Esses autores, apesar de seguirem linhas de pensamento diferentes, possuem muitas abordagens que convergem em suas explicações. Kalecki seguiu os pensamentos de Marx e modificou os esquemas de reprodução marxistas de forma a enfatizar na elaboração de algumas de suas conclusões. Keynes adveio dos pensamentos de Alfred Marshall e foi seguido pelos pós-keynesianos.

Kalecki publicou três principais conjuntos de trabalho: um relacionado às suas contribuições ao entendimento das economias capitalistas desenvolvidas, nas quais se destaca sua obra *Teoria da Dinâmica Econômica*; o outro relacionado aos estudos mais importantes sobre as economias capitalistas subdesenvolvidas, ou mistas, como ele chamava; e um terceiro voltado às economias socialistas. O primeiro conjunto se dá com os antecedentes teóricos desse autor. O segundo se refere inteiramente à teoria do ciclo econômico. E o terceiro trata do papel do investimento no crescimento econômico socialista e a participação dos operários no processo de planejamento, como explica Kalecki (1985, 1987).

A Escola Pós-Keynesiana tem Keynes como precursor e se divide em duas principais vertentes: a primeira se desenvolveu em torno da temática do crescimento e da distribuição de renda, tendo sua origem nas contribuições seminais de Harrod e Domar a respeito de uma tentativa de extensão para o longo prazo dos resultados obtidos por Keynes, em sua *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*; e a segunda foi desenvolvida na década de 1970, com destaque para Paul Davidson e Hyman Minsky, como uma reação crítica chamada síntese keynesiano-neoclássica, que se baseava na ideia de que as

---

\* Doutoranda/UFRJ.

\*\* Mestrando PCE/UEM.

\*\*\* Prof. Assistente/UEM.

economias de mercado poderiam se afastar da posição de equilíbrio com pleno-emprego, devido à existência de fatores institucionais que impediam ou limitavam a flexibilidade de preços e/ou salários nominais (OREIRO, 2006).

Diante da importância dessas linhas de pensamento, o presente trabalho pretende discorrer sobre a abordagem teórica de Kalecki e dos pós-keynesianos acerca da dinâmica econômica capitalista. O objetivo é destacar os principais pontos convergentes e divergentes da abordagem teórica de Kalecki e dos pós-keynesianos acerca da dinâmica econômica. Esse objetivo geral será tratado qualitativamente, conforme revisão de teoria e de literatura.

Com essa finalidade, o trabalho está disposto em quatro seções, além da introdutória e da conclusiva. A primeira seção aborda a Lei de Say, conforme os clássicos, para que se tenha uma base sobre a principal negação que Kalecki e os pós-keynesianos fazem. A segunda seção apresenta brevemente a teoria de demanda efetiva para Kalecki e para Keynes, consequentemente, para os pós-keynesianos. A terceira seção tem foco na dinâmica econômica para esses autores, e mostra de forma simplificada alguns cenários em que poderia ocorrer crise. Por fim, na quarta e última seção, há uma contraposição das duas abordagens teóricas.

## 2. A LEI DE SAY

Antes de seguir com as principais análises, é necessário discorrer brevemente acerca de alguns pressupostos clássicos, principalmente a Lei de Say, para que se entendam melhor os contrapontos que os pós-keynesianos e Kalecki irão discutir em seus ideais. Assim, para compreender o modo como os economistas clássicos analisavam os determinantes do produto e do emprego, é preciso entender as hipóteses que eles adotaram para o funcionamento do mercado de trabalho. A teoria econômica clássica apresentou dois pressupostos sobre como a oferta e demanda por trabalho funcionam.

O primeiro desses pressupostos afirma que o salário de uma pessoa é igual ao produto marginal do trabalho. E a partir dele constrói-se a curva de demanda por trabalho, na qual há uma relação inversa entre a quantidade de trabalho demandada e o salário real pago. Um elevado salário real equivale a um elevado produto marginal do trabalhador. O segundo alega que a utilidade do salário é igual à desutilidade marginal de um determinado volume de emprego. E a partir dele constrói-se a curva de oferta de trabalho, na qual os trabalhadores enfrentam um *trade-off* entre horas de trabalho e lazer. Quanto maior for o salário real, maior será a desutilidade do trabalho. A utilidade do trabalhador está relacionada com a capacidade de consumir ou garantir um determinado poder de compra. Portanto, a oferta de mão-de-obra aumentará, apenas, quando o poder de compra do salário real aumentar. O ponto de equilíbrio do mercado de trabalho encontra-se na intersecção das curvas de oferta e demanda por trabalho: todos que desejassem trabalhar por aquele determinado salário vigente encontrariam emprego; os que não quisessem trabalhar estariam no chamado desemprego voluntário (FROYEN, 2003).

Ao considerar que ocorresse um aumento no nível de preços, isso incentivaria a firma a contratar mais trabalhadores, pois o salário real diminuiria. Entretanto, os trabalhadores estão preocupados em maximizar suas utilidades, e um nível de salário real mais baixo provoca uma queda na oferta de trabalho. Em um primeiro momento, ocorreria um excesso de demanda por trabalho, incentivando as firmas a aumentar o salário nominal até o ponto onde a igualdade entre salário real e produto marginal do trabalho fosse atingido. Portanto, o equilíbrio no mercado de trabalho estaria reestabelecido. O fator que incentivou as firmas a aumentarem sua produção foi o aumento no nível de preços. Essa é uma variável que afeta as decisões das firmas no que diz respeito à produção, pois um dos pressupostos da economia clássica é que as empresas são maximizadoras de lucros. Logo, o nível de produção e o nível de emprego são determinados por fatores associados à oferta. Para todo nível de produção haveria um determinado nível de demanda que consumiria o produto ofertado. Esse pressuposto ficou conhecido como Lei de Say (FROYEN, 2003).

### 3. A DEMANDA EFETIVA

#### 3.1. KALECKI

Os livros mais ortodoxos tratam a demanda efetiva como inventada por Keynes, enquanto que, na verdade, esse problema era tradicional nas discussões econômicas da literatura marxista. Assim, esse problema evoluiu de Marx a Kalecki, quando este elaborou seu primeiro estudo, em 1933, destacando o papel da demanda efetiva no processo de acumulação capitalista e no movimento cíclico das economias capitalistas, como aponta Miglioli (2004). O problema da demanda efetiva era conhecido como o problema da realização ou como problema dos mercados. E Kalecki passou a observá-lo conforme as consequências da grande crise econômica de 1929-1933. A produção polonesa foi profundamente afetada, decrescendo mesmo com a disponibilidade de máquinas e equipamentos e força de trabalho para operar a economia em alto nível. Sendo assim, o problema só poderia ser uma crise de realização, uma restrição de mercados, uma insuficiência de demanda efetiva. Foi então que Kalecki se voltou para Marx para explicar esse problema (Miglioli, 2004). Os problemas básicos dos esquemas de reprodução marxista são enfatizados por Kalecki para melhor compreensão da demanda efetiva. A demanda efetiva proposta por ele, então, seria uma continuação da trajetória já descrita por Marx (KALECKI, 1985; LEITE, 2010).

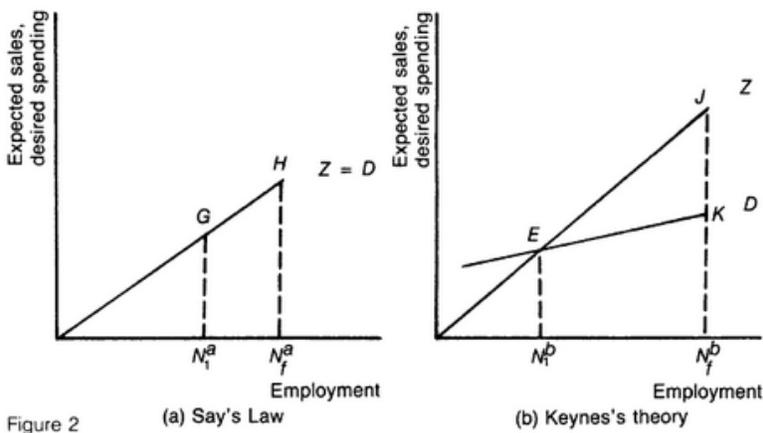
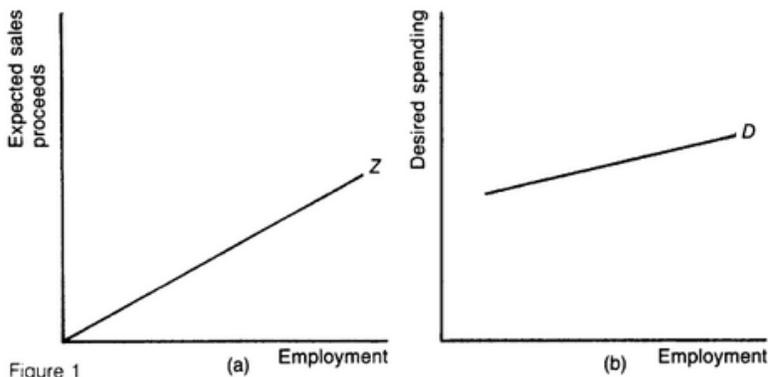
Marx se opunha a lei de Say, e dividia o processo de reprodução em alguns momentos: os capitalistas compravam determinado volume de mercadorias  $M$  com um montante  $D$  de dinheiro; a força de trabalho, então, operava com os meios de produção para gerar novas mercadorias  $M'$ , de maior valor; mas, durante uma crise, esse processo não se concluía, pois esse valor criado com  $M'$  não seria realizado, uma vez que as mercadorias  $M'$  não seriam vendidas na depressão. Isso não torna o valor real para os capitalistas, e fragiliza o autofinanciamento do investimento. Se o processo se concluísse, as mercadorias vendidas seriam trocadas por dinheiro, que seria usado para comprar um novo volume de mercadorias, para serem operadas pelos trabalhadores com os meios de produção. Ou seja, a última etapa é o início de uma nova etapa desse processo. Porém, como exposto, nem sempre todo produto gerado será revertido em dinheiro, pois pode não haver demanda para esse produto (KALECKI, 1985; LEITE, 2010).

Pelos esquemas de reprodução modificados, Kalecki afirma que as decisões de gastos dos empresários são autônomas e implicam em uma renda equivalente. E eles não podem decidir diretamente sobre seus ganhos. No caso dos trabalhadores, eles gastam toda a renda que ganham, e podem até possuir alguma poupança, mas essa seria mínima e não afetaria a economia em nada. Assim, pela lógica capitalista, Leite (2010) explica que essa independência que os gastos possuem no momento de determinar os lucros demonstra a demanda efetiva em Kalecki de forma implícita (LEITE, 2010).

#### 3.2 KEYNES E OS PÓS-KEYNESIANOS

Em relação ao produto e emprego, Keynes, assim como Kalecki, também nega a Lei de Say. Para ele, o motivo que leva o empresário a determinar uma quantidade de emprego está no fato dele conseguir vender, de forma lucrativa, o produto resultante de um determinado nível de emprego. O emprego de certa quantidade de trabalhadores impõe dois tipos de gastos: o primeiro deles são os custos com os fatores de produção, e o segundo diz respeito ao montante que paga aos outros empresários pelo que lhes compra – há também o fato do empresário fazer uso das máquinas desses outros empresários. Esse segundo tipo de gasto pode ser chamado de custo de uso do emprego. E a renda do empresário será determinada pela diferença entre o valor resultante da produção e a soma dos custos. O volume do emprego depende do nível de receitas que os empresários esperam receber. Logo, conforme a demanda esperada pelo empresário, haverá um nível de receitas que espera receber, determinando o volume de emprego e produção atual. Em outras palavras, quando o empresário cria a expectativa de que a demanda

por seu produto vai aumentar, ele espera obter maiores lucros. Sendo assim, irá contratar mais trabalhadores, conforme o preço de oferta de determinado bem seja menor do que aquele que as pessoas estão dispostas a pagar. Dessa forma, a demanda efetiva se daria na intersecção das curvas de oferta  $Z$  e demanda  $D$  agregadas em termos da renda esperada e de forma diferente das curvas neoclássicas tradicionais (KEYNES, 1992; LEITE, 2010).



Fonte: Davidson (1984)apud Clemente e Taveira, 2013, p. 11).

Sendo  $Z$  o preço de oferta agregada de uma determinada produção que emprega uma quantidade  $N$  de trabalhadores; e  $D$  o preço de demanda agregada que os empresários esperam receber pela venda do produto; quando o preço de demanda agregada for maior que o preço de oferta agregada, os empresários serão incentivados a aumentar o número de contratações. Ou seja, essa decisão *ex ante* de contratações, ou emprego  $N$ , e de produção, conforme estrutura produtiva e tecnológica, é função dos gastos agregados esperados. Essa situação geralmente acontece anteriormente ao ponto  $E$  na figura 2 (b), na qual os trabalhadores se tornam desempregados involuntariamente. O ponto  $E$  representa o ponto de demanda efetiva, onde o preço de produção de determinado produto é igual ao preço de venda. A demanda efetiva, portanto, é que determina o nível de emprego, renda e produto da econômica, e obtém

um equilíbrio independentemente do nível de pleno emprego. Assim, a quantidade de mão de obra que os empresários decidem empregar depende de duas variáveis: o montante que as pessoas gastam em consumo, e o montante gasto em novos investimentos. De outra forma, os empresários tomam suas decisões de produção diante das expectativas, grau de incerteza e confiança em relação ao futuro, que são definidos pela demanda efetiva. Entretanto, pela Lei de Say seguida pela Economia Clássica, para todas as quantidades de emprego  $N$ , o preço de oferta agregada sempre será igual ao preço de demanda agregada. Isso aconteceria, pois qualquer aumento no emprego causaria aumento na renda, sendo ela inteiramente destinada ao consumo de todos os bens produzidos (CLEMENTE; TAVEIRA, 2013; KEYNES, 1992; LEITE, 2010).

#### 4. A DINÂMICA ECONÔMICA

##### 4.1 KALECKI

Ao contrapor a escola econômica clássica e elaborar uma nova teoria sobre os salários, Kalecki (1987) apresenta as inconsistências dos economistas clássicos na construção da teoria sobre os salários e como eles relacionam-se na produção e nível de emprego. Com elaboração teórica em um mercado de concorrência perfeita, a teoria clássica baseia-se nas hipóteses dos custos marginais crescentes e na relação de que o salário nominal movimenta-se na mesma direção do salário real. Entretanto, a lei dos custos marginais crescentes possui eficácia quando se analisa a produção na agricultura, onde é preciso uma quantidade maior de trabalho e fertilizantes para obter uma colheita adicional em uma determinada área. Porém, o mesmo raciocínio não pode ser aplicado a uma indústria, pois o custo marginal nesse caso aumentará somente quando a fábrica estiver próxima da plena utilização dos equipamentos. Caso contrário, o custo marginal tende a decrescer (KALECKI, 1987).

Em conjunto, o sistema clássico considera que as empresas não são capazes de interferir no preço de mercado, portanto, um aumento ou diminuição da produção não é capaz de alterar o preço. Para ele, o ponto de equilíbrio encontra-se na igualdade entre preço e custo marginal. Dados um determinado salário nominal e um determinado volume de produção, essa produção só aumentaria mediante um aumento do preço do produto. Isso aconteceria, pois a elevação do preço provocaria uma queda no salário real, servindo de incentivo para o aumento da produção. Assim, a demanda por matéria-prima se elevaria, provocando um aumento dos preços. Por sua vez, esse aumento dos preços das matérias-primas provocaria uma nova fonte de aumento nos preços dos produtos, ocasionando novamente uma queda nos salários reais e estimulando o crescimento da produção (KALECKI, 1987).

De outra forma, para os economistas clássicos, considerando como dado o valor da demanda agregada total, ao ocorrer uma queda no salário nominal, o salário real diminuiria juntamente com o custo marginal do trabalho. A firma seria incentivada a produzir mais, pois, sendo o preço constante e o custo marginal localizado abaixo do preço, a firma empregaria mais pessoas na produção. Esse aumento na produção provocaria um aumento na oferta do produto que levaria a uma queda nos preços, mas a demanda se manteria constante devido à política de crédito que não se alterou. Esse movimento de queda nos preços e aumento nos custos marginais cessaria no ponto em que o preço fosse igual ao custo marginal. Nesse novo ponto, há um nível de produção maior que o inicial e um nível menor de salário real. Desse modo, Kalecki expõe que, de certo modo, poderia haver influência da política de crédito no nível de preços, conforme as explicações clássicas. E essa política seria capaz de determinar o nível de demanda agregada total da economia. No entanto, Kalecki afirma que não há razão para aceitar que, ao ocorrer uma queda nos salários nominais, grandezas como nível de preços e demanda agregada total permaneçam constantes, pois no processo do ciclo econômico essas grandezas sofrem grandes mudanças (KALECKI, 1987).

Para enfatizar mais sobre a dinâmica econômica, é preciso retomar sobre a demanda efetiva. É a partir desse problema de realização que Kalecki aborda a atividade econômica, na qual sua obra possui uma grande consistência teórica, sempre retomando os pontos já trabalhados. Kalecki formulou o princípio da demanda efetiva sem precisar fazer uso do conceito de equilíbrio dos clássicos. Ele também fala sobre a poupança, mostrando que ela não tem importância econômica. Os economistas tentam validar essa importância até hoje, por considerarem a poupança essencialmente igual ao investimento. Essa igualdade é observada em termos contábeis, mas os economistas de correntes mais ortodoxas utilizam-se da poupança como pré-condição para a realização dos investimentos. Porém, tanto Kalecki, quanto os pós-keynesianos, por aceitarem o princípio de demanda efetiva, consideram a poupança uma variável determinada *ex post*. Com relação aos ciclos, ele afirma que a economia não tende a um estado estacionário ou equilíbrio. Para ele, a economia tem flutuações, que dependem de fatores autônomos da demanda (POSSAS, 1999).

Seu princípio da demanda efetiva dizia que a única decisão importante na economia era a de gastar, ou seja, os gastos determinavam as receitas. Esses dois montantes acabam sendo iguais, considerando uma economia mercantil e monetária. Assim, para se formular o princípio da demanda efetiva em Kalecki, não é preciso supor uma economia capitalista. Também não é necessário levar em conta os termos agregados e nem formulá-lo em termos de valor adicionado de renda. Não é preciso considerartambém a propensão marginal a consumir, que, apesar de possuir relação com a renda, esta só é determinada pelo gasto. Ademais, não é preciso se utilizar dos termos entesouramento ou preferência pela liquidez, pois o gasto tem autonomia, podendo gastar mais ou menos do que a sua renda em um determinado período de tempo (POSSAS, 1999).

Dessa maneira, a determinação dos lucros se dá a partir da equação de produção, em que a produção é igual ao gasto em investimento, consumo dos capitalistas e consumo dos trabalhadores. Como o consumo dos trabalhadores é igual ao salário, porque eles não poupam, os lucros são iguais ao investimento e consumo dos capitalistas. A poupança é conhecida como a diferença entre a renda e o gasto em consumo. Ela é determinada pela equação da renda, em que inclui os impostos menos as transferências dos dois lados da equação. Sobre-se, assim, a renda disponível. Ao diminuir o consumo dessa renda disponível, é possível obter a poupança. Esse valor da poupança é igual ao investimento, mas ela não o financia. Observa-se, então, que a poupança é resultante do comportamento de outras variáveis dos gastos, sendo residual. O importante a ser considerado na dinâmica econômica, portanto, são os fatores que envolvem o investimento (POSSAS, 1999).

O investimento possui como principais determinantes os lucros dos empresários, a poupança, o estoque de capital fixo e um fator constante. Os lucros dos empresários variam de forma positiva, pois disponibilizam maior recurso para os empresários e garantem maior capacidade de financiamento de capital para novos projetos de investimento. A poupança também influencia de forma positiva, pois sugere maior capacidade de financiamento e disponibilidade de recursos para novos projetos. O estoque de capital fixo influencia negativamente, pois, uma vez que aumenta o estoque de capital fixo ou de máquinas e equipamentos, não é necessário mais investimento para aumentar a produção. O fator considerado constante no processo de ciclo, mas sujeito a flutuações no processo de tendência, é um agregado de diversos fatores que poderiam influenciar o investimento, como, por exemplo, as depreciações. O mais importante fator que ele agrega são as inovações tecnológicas (KALECKI, 1985).

Entretanto, o investimento possui certa fragilidade de seu autofinanciamento, que enfraquece a economia e a leva para a crise, a depender do tamanho da capacidade das firmas dessa economia. O fator decisivo para o tamanho da firma está relacionado ao capital da empresa, isto é, a quantidade de capital que a firma possui. O acesso ao mercado de capitais é determinado pelo volume de capital da empresa. Se a firma tenta emitir títulos de forma desproporcional ao capital da empresa, não consegue aprovação. E, caso a taxa de juros dos títulos esteja acima do normal, isso provoca dúvidas

quanto à solvência da empresa. Além disso, a decisão de expandir-se envolve também o “risco crescente”<sup>1</sup>, pois, quanto maior o investimento com relação ao capital da firma, maior será a redução da renda do empréstimo em caso de fracasso. Desse modo, a expansão da firma depende de sua capacidade de acumular capital a partir dos lucros correntes, que também é o motivo ao qual está relacionado o tamanho das firmas. Assim, quanto maior for a capacidade da firma de acumular capital, menores serão os “riscos crescentes” que ela irá sofrer, e maior será a facilidade com que ela conseguirá contrair novos empréstimos. Logo, esse fortalecimento do autofinanciamento do investimento irá estimular a atividade econômica (KALECKI, 1985).

#### 4.2. KEYNES E OS PÓS-KEYNESIANOS

Os economistas clássicos acreditavam que os modelos econômicos seguiam uma ordem, e essa ordem seguiria para o longo prazo. E a partir disso, Keynes e os pós-keynesianos já se mostram contrários a essa ideia. Eles assumem modelos de curto prazo, por considerarem o futuro muito incerto, e não costumam usar conhecimentos históricos e institucionais que possuem. Pela assimetria de informações, acreditam que a economia dos mercados produz resultados sub-ótimos devido a vários fatores, como erros dos agentes e instituições ausentes. Considerando-se que as políticas governamentais produzem falhas de mercado, se os resultados sub-ótimos são piores do que essas falhas, é preferível usar políticas econômicas para alcançar resultados mais desejáveis. Mesmo os clássicos admitindo que há falhas de mercado, eles analisam os modelos econômicos como se fossem ótimos, com um equilíbrio geral. E esse equilíbrio seria alcançado no longo prazo, enquanto no curto prazo continuaria havendo falhas. Os clássicos afirmam que no longo prazo a economia se ajusta, mas que há dificuldades em fazer a “ponte” entre curto e longo prazo. Esse ponto também serve de crítica para Keynes, uma vez que eles não mostram como a eficiência do mercado consegue chegar ao equilíbrio (SILVA; SANTOS, 2008).

Carvalho (1984-85 apud Silva; Santos, 2008) defende que deve-se construir as teorias a partir do curto prazo: ao levar em consideração os fatos conhecidos, poderia tentar repassá-los para o longo prazo. Os pós-keynesianos, tentando fazer essa ligação, deixam de considerar as posições de longo prazo para considerar as expectativas de longo prazo. Keynes usava o longo período para sustentar a noção de “normalidade”. Segundo ele, não havia equilíbrio de longo prazo, mas havia valores de longo prazo. Se os valores de curto prazo são divergentes dos de longo prazo, a economia vai mudar os pontos de curto prazo até que as divergências acabem. Essas mudanças de curto prazo acontecem porque ainda não foi alcançado o estado de pleno equilíbrio. Keynes afirma que as expectativas de longo prazo são a trajetória real da economia, e que o longo prazo é um estado imaginário. São essas expectativas futuras que irão determinar os investimentos atuais, que por sua vez vão depender também dos graus de incerteza. Portanto, segue-se que, para se fazer um modelo econômico, é necessário levar em conta o curto prazo, desenvolvido por economistas heterodoxos, e também o longo prazo, desenvolvido por economistas ortodoxos. Nessa questão, Silva e Santos (2008) sugerem modelos de consistência entre fluxos e estoques como um “meio termo” para as ênfases excessivas em curto e longo prazos (SILVA; SANTOS, 2008).

Essas abordagens ortodoxas e heterodoxas, nas quais o foco central da análise é somente no longo ou no curto prazo, respectivamente, não conseguem traduzir de forma ampla a economia. Silva e Santos (2008) sugerem a necessidade de uma macroeconômica de médio prazo, assim como fez Solow. Esses modelos de consistência foram iniciados por Tobin no âmbito da síntese neoclássica e desenvolvidos por alguns autores pós-keynesianos posteriormente. Eles servem para identificar os agentes econômicos conforme as principais categorias sociais ou setores de instituições. Desse modo, o

<sup>1</sup> Minsky também destaca a importância do risco crescente, pois se inspira em Kalecki.

comportamento dos agentes no curto prazo poderia ser considerado de forma consistente com as implicações patrimoniais a cada período em análise. Os modelos de consistência são sugeridos por Silva e Santos (2008) como compatíveis com empreendimentos intelectuais, teóricos ou históricos, e inspirados na linha de pensamento de Keynes. Também, são sugeridos pelos pós-keynesianos como boas ferramentas para análises além de curto prazo. A análise do comportamento desses modelos de fluxos e estoques contribui no acompanhamento da dinâmica econômica, de suas crises e das políticas necessárias. Eles ajudam formalizar e dinamizar o modelo histórico e compreender eventuais crises<sup>2</sup> (SILVA; SANTOS, 2008).

Os pós-keynesianos criticam a análise simplificada da Teoria Geral de Keynes sobre a economia. Keynes afirma que a classe operária tem a disponibilidade de mudar os seus estoques de riqueza, por causa da facilidade de liquidez e de crédito. Afirma também que a relação entre preços dos ativos e preços da produção corrente resultam em decisões de investimento. Para ele, haveria uma hierarquia, na qual a riqueza geral passaria para a determinação da renda e do emprego agregados e, particularmente, para a riqueza produtiva. E a determinação do emprego no curto prazo seria determinada pelo ponto de demanda efetiva. Apesar de não abordar o longo prazo, Keynes chega a fazer algumas considerações, e até formula uma teoria dinâmica um tanto completa (SILVA; SANTOS, 2008).

Conforme a teoria keynesiana, a atividade bancária não serve apenas para transferir recursos, ela também é responsável pela criação de liquidez. Os bancos são responsáveis por financiar o investimento, que, por sua vez, depende das expectativas dos empresários relacionadas às rendas futuras dos ativos de capital. Assim, os empresários demandam financiamento, e o banco empresta o recurso para que o empresário possa comprar bens de capital e contratar trabalhadores. Isso gera aumento no investimento, provocando o aumento na renda. Como os indivíduos não consomem toda a renda, parte da renda não consumida corresponde à poupança gerada. Essa oferta de recursos disponíveis para empréstimo não depende da poupança do período, mas, sim, da renúncia de liquidez dos agentes para que eles possam adquirir novos títulos disponibilizados pelos demandantes de recursos (PAULA, 2011).

Lima (1999) enfatizou os principais autores da teoria pós-keynesiana como sendo Paul Davidson, Jan Kregel, Hyman Minsky, Victória Chick e Sidney Weintraub. E Silva e Santos (2008) apontaram Davidson e Minsky como autores que tentam resgatar alguns conceitos interessantes de Keynes, como bancos comerciais, bancos de investimento e bolsa de valores, apesar desses dois autores só descreverem cenários. Para especificar a dinâmica econômica para os pós-keynesianos, foi exposto o modelo de Minsky, por se destacar em vários aspectos.

Para Minsky, o capitalismo seria instável pela forma como a atividade econômica é financiada. Para tanto, os ativos de capital deveriam ser financiados através da produção e da distribuição dos bens de consumo e de investimento, que também têm necessidade de financiamento. E as dívidas deveriam ser reembolsadas. Contudo, Minsky afirma que há uma instabilidade natural nesse sistema financeiro, e ele se torna frágil conforme a economia se desenvolve. Ele divide os agentes da economia em três tipos: as unidades hedge – seguras, com fluxos de caixa com rendimentos esperados maiores que seus gastos no pagamento das dívidas ao passar do tempo; as unidades especulativas – com fluxos de caixa com entradas monetárias menores que as saídas dos pagamentos das dívidas, mas que podem obter novos financiamentos para equilibrar a situação do seu fluxo de caixa, devido a situação financeira positiva no geral; e as unidades Ponzi – com as entradas monetárias menores que as saídas para os pagamentos das dívidas, e sem condições de obter novos financiamentos. Assim, quanto mais existir dos dois últimos tipos de unidades financeiras, mais a economia e as instituições financeiras se encontram fragilizadas financeiramente. Isso porque as unidades hedge podem ser afetadas somente por distúrbios nos mercados de seus próprios produtos, mas as unidades especulativas e Ponzi são vulneráveis também aos

<sup>2</sup> Para melhor aprofundamento sobre esses modelos, ver Silva e Santos (2008).

distúrbios no mercado financeiro. Conforme a economia cresce, os agentes tendem a seguir com uma postura financeira mais frágil, o que ocasiona a fragilidade financeira da economia (LIMA, 1999).

Com essa análise de Minsky, percebe-se que a atividade econômica tende a se fragilizar financeiramente cada vez mais, o que ocasiona aumento no grau de incerteza dos agentes, principalmente dos banqueiros. E, diante de qualquer perturbação na economia, os bancos irão cessar o financiamento da produção, do consumo e dos investimentos e elevar as taxas de juros por causa do aumento do risco de crédito, o que leva à crise econômica. Dada a crise, ela própria aumenta a fragilização financeira do sistema bancário, diante do aumento da inadimplência. Por conseguinte, a economia passa a se destacar por um risco financeiro sistêmico, que necessitará da intervenção do Banco Central. No modelo pós-keynesiano, o papel do Banco Central é o de emprestador de última instância das instituições bancárias em dificuldade, com o intuito de evitar que a falência generalizada de bancos leve a economia para uma crise ainda mais profunda (LIMA, 1999).

Assim, é possível perceber a conexão que existe entre a atividade econômica – produção, consumo, investimento em bens e serviços – e a existência de um mercado financeiro, o qual financia essa atividade econômica. Ou, ainda, “os estados de crescimento ou de crise na economia dependem da forma como aquelas atividades econômicas são financiadas”, afirma Lima (1999, p. 223). Essa dinâmica pressupõe, portanto, a existência de crédito abundante, com taxas de juros e prazos de pagamento compatíveis com o retorno proporcionado pela atividade financiada. Assim, se considerar taxas de lucros mais altas, as taxas de juros seriam mais baixas e os prazos de pagamentos seriam mais longos. Isso se daria diante de uma taxa mais acelerada de crescimento da produção, do consumo e do investimento na economia, o que serviria de “guia” para o pleno emprego de fatores de produção. Nesse raciocínio, os preços são considerados estáveis, devido à concorrência e à importação de bens e serviços. Os déficits comerciais em conta corrente, se houver, são facilmente financiados, devido às condições favoráveis ao crescimento da economia. Dessa forma, Minsky destaca o investimento em função da valorização dos ativos de capital existentes na economia (LIMA, 1999).

Ele explica que as condições financeiras guiam o funcionamento da atividade econômica e anulam os limites impostos pelas restrições orçamentárias dos capitalistas. Se houver meios de financiamento suficientes, os preços dos ativos de capital serão elevados em relação aos preços dos bens de investimento, conforme expõe Mollo (1986 apud Lima, 1999, p. 223). Logo, quando se decide investir, o investimento de fato aumenta. Então, percebe-se que os investimentos são realizados sob incerteza, e há duas formas de reduzi-las: política fiscal de longo prazo e o desenvolvimento das instituições. A política fiscal de longo prazo evitaria as flutuações e permitiria uma melhor percepção do futuro. O desenvolvimento das instituições geraria um ambiente de maior segurança para os agentes, o que ocasionaria duas consequências: incentivaria os agentes a realizarem operações mais arriscadas, e os agentes menos informados participariam dos mercados. Os determinantes dos investimentos são o seu preço de demanda e o preço de oferta, sendo o financiamento o meio mais importante de influenciá-lo. Quanto mais o investimento for financiado, maior será o risco do tomador do financiamento, como o empresário, e maior também será o risco do emprestador desse financiamento, como, por exemplo, os bancos. Dessa forma é que se dá o princípio do risco crescente, que deve ser considerado para poder determinar o nível de investimento no pensamento pós-keynesiano (LIMA, 1999).

Ao seguir esse raciocínio, deve-se entender que as condições financeiras adequadas para a atividade econômica, para os pós-keynesianos, são determinadas endogenamente. Há limites significantes diante da relação entre bancos e seus clientes e entre bancos e o Banco Central. A primeira relação é baseada em inovações financeiras, que determinam a substituição da moeda pelos ativos financeiros, pois os clientes depositam moeda nos bancos em troca de produtos financeiros. Isso possibilita a formação de reservas usadas para o financiamento da produção, do consumo e do investimento. Nesse caso, para ocorrer esse financiamento da economia, os bancos se endividam no

curto prazo e emprestam aos empresários, aos investidores e aos consumidores a longo prazo. Porém, esse endividamento geral da economia modela um sistema financeiro cada vez mais frágil, como observado acima, diante do comportamento especulativo existente e da natureza capitalista de maximizar lucro (LIMA, 1999).

## 5. AS ABORDAGENS TEÓRICAS EM CONJUNTO

Leite (2010) trabalha de forma bem interessante algumas ideias, como a Lei de Say, a demanda efetiva, o emprego e a renda tanto para Keynes e os keynesianos, quanto para Kalecki e seus seguidores. Como esses aspectos já foram tratados mais especificamente nas seções anteriores deste trabalho, nesta seção segue uma síntese das contraposições desses importantes autores.

Em relação à determinação da demanda efetiva, Keynes e os pós-keynesianos se preocupavam principalmente com o nível de emprego que deveria ser contratado pelos empresários, conforme suas expectativas futuras. Kalecki possuía foco na determinação dos lucros, que tinha grande relação com a renda gasta dos capitalistas e dos trabalhadores. Contudo, mesmo com importâncias distintas ao considerar a demanda efetiva, ambos chegaram à conclusão de que a Lei de Say não seria verdadeira, e, assim, tentaram determinar a dinâmica cíclica do capitalismo (LEITE, 2010).

Retomando brevemente a segunda e a terceira seção, Keynes trabalha com a demanda efetiva dentro do processo de produção, com a estrutura produtiva e as expectativas de longo prazo dadas. A crise iria acontecer quando houvesse insuficiência de demanda – quando os empresários tivessem baixas expectativas em obter demanda futura para sua produção – e, portanto, diminuiriam o ritmo produtivo, gerando aumento do desemprego involuntário. No gráfico, o ponto de demanda efetiva é mostrado pela intersecção da curva Z (oferta agregada) e D (demanda agregada). Os capitalistas tomam a decisão de quanto gastar antes de produzir. Então, se houver mudanças nas expectativas futuras, pode-se gerar instabilidade na economia. Assim, pode-se observar que é na esfera de produção que ocorre a determinação do grau de emprego que deverá ser usado (LEITE, 2010).

Em uma situação onde há incertezas quanto ao futuro, os capitalistas vão preferir maior liquidez dos ativos, o que vai definir a taxa de juros. Conforme se apresente o nível dos juros, haverá a determinação do investimento, e, usando-se o efeito do multiplicador keynesiano, é possível determinar o nível de renda e de emprego da economia. Em relação a essa determinação da moeda, segundo Minsky (2008 apud Leite, 2010), no momento de escolha dos ativos para se investir, é necessário considerar as taxas de juros e os seus preços relativos para que seja possível relacionar as diferenças dos retornos esperados dos ativos. E, para Carvalho (1996 apud Leite, 2010), o agente tem a opção de aplicar o capital em moeda para poder ter a segurança da liquidez, embora isso afete o nível da taxa de juros. Isso também pode prejudicar o nível de emprego da economia e causar desemprego involuntário. Ao chegar nesse ponto, não há mecanismos automáticos para fazer a demanda aumentar. Em consequência, o estado de desemprego involuntário pode se tornar um ponto de equilíbrio, e esse problema cíclico pode perdurar por certo tempo devido à incerteza e expectativas dos agentes e dos empresários. Segundo Carvalho (1998 apud Leite, 2010), esse é um problema de adaptação, considerado de forma secundária na teoria de Keynes (LEITE, 2010).

Por outro lado, em sua explicação, Kalecki parte do esquema marxista em que divide a economia em três departamentos: no primeiro, estão produzidos os bens de investimentos; no segundo, estão os bens de consumo dos capitalistas; e no terceiro, estão os bens de consumo dos trabalhadores. Os trabalhadores vão consumir toda a sua renda, e a economia não produzirá estoques na versão simplificada. Em cada departamento estão separados os lucros dos capitalistas e os salários dos trabalhadores. A partir desse esquema, Kalecki chega à conclusão de que os lucros são determinados pelo investimento e pelo consumo dos capitalistas, portanto os capitalistas ganham o que gastam. E o investimento também causará a poupança, e não o contrário (LEITE, 2010).

Para a compreensão de sua teoria dos ciclos, ele afirma que o investimento tem duas fases: uma no presente, na qual ocorrem os gastos com esse investimento, o que gera incentivo na demanda; e uma no futuro, em que o investimento aumenta a capacidade produtiva, e isso acaba desestimulando investimentos futuros. Além disso, a fim de possuir maior capacidade para lidar com o risco crescente que existe na economia, maior deve ser o nível de acumulação interna, poupança, dessa economia. Se acontecer de o nível do investimento aumentar, mas o progresso técnico se manter constante, a economia tenderá a um estado estacionário. Mas se houver progresso técnico ou planejamento do governo, a economia terá ciclos de crescimento, com picos, e decrescimento, com vales (LEITE, 2010).

## 6. OBSERVAÇÕES CONCLUSIVAS

O presente trabalho tentou elucidar as abordagens teóricas feitas por Kalecki, Keynes e pelos economistas pós-keynesianos. Keynes e Kalecki mostraram como a análise clássica, baseada na Lei de Say, é falha, além de não ser capaz de mostrar como a economia pode sair de uma situação de insuficiência de demanda. Outro aspecto considerado falho da teoria clássica por ambos os autores é enfatizar apenas incentivos pelo lado da oferta como forma de aumentar o emprego e a produção, desconsiderando os efeitos dos salários no que diz respeito ao consumo. Embora Keynes tenha concordado com o pressuposto de produtividade marginal do trabalho e que o mercado está em concorrência perfeita, suas contribuições mostraram como as expectativas possuem um papel importante nas decisões de gastar. A taxa de juros apresenta, também, um papel importante nas decisões de investir, pois os empresários comparam a eficiência marginal do capital com a taxa de juros para definir se o investimento é viável.

Para Kalecki, a estrutura de mercado é oligopolista e as firmas trabalham com certa capacidade ociosa. Utilizando de identidades macroeconômicas, mostrou que os capitalistas controlam o quanto gastar, e não o quanto vão receber. Há quatro fatores que são levados em consideração na hora de investir: o lucro dos empresários, a poupança corrente das firmas, o estoque de capital fixo e um fator constante. Esse fator constante está sujeito a flutuações no processo da tendência econômica e engloba vários fatores que afetam o investimento, por exemplo, a inovação tecnológica sendo o mais importante deles. Outro aspecto apontado é o conceito de “risco crescente” que as firmas incorrem quando recorrem ao mercado de capitais para obterem recursos. A capacidade de uma firma obter recursos está relacionada ao seu tamanho – grandes firmas enfrentam menos restrições. A capacidade de uma empresa tornar-se grande está ligada a acumulação de capital. Essa acumulação de capital depende do nível de poupança corrente que elas conseguem obter, conforme seus lucros correntes.

A corrente Pós-Keynesiana enfatiza o papel dos bancos na capacidade de financiar os investimentos, pois eles são capazes de criar liquidez. Contudo, como é apontado por Minsky, a maneira como os investimentos são financiados é o que torna o capitalismo instável. Os agentes podem ser divididos em três posturas: hedge, especulativa e Ponzi. Conforme a economia cresce, os agentes tendem a adotar posturas mais especulativas, fragilizando o sistema. Esse aumento da fragilidade cria um aumento nas incertezas dos agentes, principalmente dos bancos, afetando a decisão dos bancos de fornecerem crédito, o que leva a economia para crise. Nesse estado de incerteza é que se faz importante o papel do Banco Central como empregador de última instância, para evitar que os bancos quebrem e o problema se agrave. Sendo o sistema capitalista inerentemente instável, se fazem necessárias condições seguras para que ocorra o financiamento da produção e crescimento da economia.

Portanto, os principais pontos convergentes e divergentes entre os autores foram destacados ao apresentar suas teorias. Como dito, diferentemente de Keynes, e igual à Kalecki, a grande maioria dos pós-keynesianos tratam do mercado em concorrência imperfeita. Também aceitam a igualdade entre investimento e poupança, na qual o investimento determina a poupança. E aceitam a determinação da renda, lucro e emprego pelos gastos. Como principal divergência, tem-se que eles partem de vertentes diferentes: Kalecki seguiu a linha de pensamento de Marx, e os pós-keynesianos seguiram a linha de pensamento de Keynes, que

se derivou de Alfred Marshall. Pode-se concluir que, para Keynes e os pós-keynesianos, na determinação da demanda efetiva, o que importava era a expectativa, o emprego e os juros, para aumentar ou diminuir o investimento; enquanto que, para Kalecki, era a determinação dos lucros e a capacidade do investimento de se autofinanciar, uma vez que o investimento é tido como fator chave em sua obra.

**ABSTRACT:** The paper studies the approaches made by Kalecki, Keynes and the post keynesians on economic activity. Kalecki is follower of Marx and Keynes came from the Marshallian approach, even with the criticism of Marshall featured in his works. Despite following different lines of thought, the authors manage to reach the same conclusion about some aspects. Thus, this study aims to highlight the main points of convergent and divergent theoretical approach Kalecki and the post keynesians on the economic dynamics. This goal will be treated qualitatively, as revised theory and literature. Some aspects conclusive expose Keynes and Kalecki showed how classical analysis based on Say's Law, is flawed. They consider that it is not able to show how the economy can get out of a situation of insufficient demand. Another aspect to consider both the classical theory is flawed emphasize only on the supply side incentives as a way to increase employment and production, excluding the effects of wages with respect to consumption. Keynes did not refute the classical assumption on the demand for labor is related to the marginal product of labor and the fact that the market is perfectly competitive. However, Kalecki and some post keynesian work with a oligopoly market structure.

**Keywords:** Kalecki; Keynes; Economic Dynamics.

## REFERÊNCIAS

CLEMENTE, L. T.; TAVEIRA, A. P. **Demanda efetiva em Marx e Keynes:** uma crítica às tentativas de assimilação. In: XVI ANPEC SUL, 2013, Curitiba.

FROYEN, R.T. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

KALECKI, M. **Crescimento e ciclo das economias capitalistas**. Apresentação de Jorge Miglioli, p. I-XIII. 2 ed. São Paulo: Hucitec, 1987.

\_\_\_\_\_. **Teoria da dinâmica econômica:** ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. 2 ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1992.

LEITE, M. V. C. **Teorias da demanda efetiva:** Keynes, Kalecki e algumas implicações. In: III Encontro da Associação Keynesiana Brasileira, 2010, São Paulo.

LIMA, A. E. Instabilidade financeira e crise econômica: uma interpretação Pós-Keynesiana. Fundação de Economia e Estatística. **Revista FEE**, v. 27, n. 2, p. 218-231, 1999.

MIGLIOLI, J. **Acumulação de capital e demanda efetiva**. 2 ed. São Paulo: Hucitec, 2004.

OREIRO, J. L. 2006. **Economia Pós-Keynesiana:** origem, programa de pesquisa, questões resolvidas e desenvolvimentos futuros. Disponível em: <[http://www.economiaetecnologia.ufrpr.br/textos\\_discussao/texto\\_para\\_discussao\\_ano\\_2006\\_texto\\_03.pdf](http://www.economiaetecnologia.ufrpr.br/textos_discussao/texto_para_discussao_ano_2006_texto_03.pdf)>. Acessado em: 05 abr. 2014.

PAULA, L.F.R. **Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia:** uma abordagem Pós-Keynesiana. 2011. 113 f. Tese (Professor Titular em Economia Política). Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011.

POSSAS, M. L. Demanda efetiva, investimento e dinâmica: a atualidade de Kalecki para a teoria macroeconômica. **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, 3(2), p. 17-46, jul./dez. 1999.

SILVA, A. C. M.; SANTOS, C. H. **Além do curto prazo?** Explorando os nexos entre a teoria Pós-Keynesiana e a macrodinâmica de fluxos e estoques. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, n. 141, abr. 2008.