

Fundamentos da intervenção do Estado: algumas concepções em Keynes e Kalecki

*Fundamentals of State intervention: some
conceptions in Keynes and Kalecki*

NELSON CARVALHEIRO*

RESUMO: este artigo tem como objetivo identificar o papel do governo na economia exposto pelas obras de Keynes e Kalecki.

PALAVRAS-CHAVE: Intervenção do estado; Keynes; Kalecki; história do pensamento econômico.

ABSTRAC: this paper aims to identify the role of the government in the economy as exposed by the works of Keynes and Kalecki.

KEYWORDS: State intervention; Keynes; Kalecki; history of economic thought.

JEL Classification: B22; B24.

O objetivo deste trabalho é identificar alguns fundamentos do papel do governo na economia, contidos nas obras de Keynes e Kalecki. Quer-se, de um lado, levantar aspectos pouco abordados nas discussões teóricas sobre esses dois pensadores, ressaltando semelhanças e diferenças entre ambos e, de outro, provocar reflexões sobre problemas que continuam sendo atuais, enfatizando pontos importantes para a política econômica e que geralmente não recebem a devida atenção.

O trabalho se baseia na Teoria Geral de Keynes e em diversos ensaios de Kalecki traduzidos para a língua portuguesa, e é fruto de um longo caminho percorrido entre a leitura dessas obras e discussões com outros economistas, até sua redação final, que está longe de ser a definitiva. O texto, de certa forma, também está condicionado pela consulta a alguns trabalhos de apoio; uma passada d'olhos na bibliografia poderá dar uma percepção inicial do conteúdo do estudo e das influências recebidas. É de se ressaltar, também, que a natureza do assunto traz consigo o risco de um viés ideológico, traduzido por uma tomada de posição a respeito da participação do Estado na economia.

* Banco Central do Brasil.

A estrutura do ensaio é das mais simples, dado que não pretende ser mais do que uma cartilha introdutória a aspectos específicos das obras de Keynes e Kalecki. A primeira parte do trabalho faz uma rápida explanação da Teoria Geral, apontando seus aspectos essenciais e mencionando as proposições de Keynes quanto à intervenção governamental. A segunda seção resume as principais características das concepções de Kalecki sobre o assunto. A seção final resume as conclusões do trabalho, comparando rapidamente ambas as visões.

A TEORIA GERAL DE KEYNES

Para um entendimento inicial da formulação teórica de Keynes é indispensável fazer um breve resumo. Em função da preferência pela liquidez, dada a oferta de moeda, fica determinada a taxa de juros monetária; esta, relacionada à eficiência marginal do capital, fornece aos empresários os elementos para decidir sobre o investimento. O investimento, por sua vez, dada a propensão a consumir da comunidade, determina o volume da produção e do emprego. Portanto, a moeda, mais especialmente o estado da preferência pela liquidez, ao determinar a taxa de juros, integra-se plenamente à teoria da produção.

Entretanto, isso não é suficiente para traduzir o significado mais amplo da Teoria Geral; é preciso conhecer mais detalhadamente cada um dos componentes da integração da moeda na teoria da produção. Em primeiro lugar, é necessário saber por que é a moeda e, em outras palavras, a taxa de juros monetária, que vai desempenhar papel tão importante, e não outra taxa de juros qualquer. Não era difícil constatar que as principais funções da moeda eram a de servir como meio de troca, como unidade de conta e como reserva de valor – na verdade isso era uma futilidade havia séculos. Porém, é Keynes quem diz que as pessoas retêm dinheiro como um meio de conservar riqueza, exigindo um prêmio para desprender-se dele. Enquanto para os clássicos a taxa de juros era um prêmio pela espera, a visão sutil de Keynes traz uma nova concepção: a taxa de juros é um prêmio pela renúncia à liquidez, ou seja, uma recompensa por não entesourar. Essa taxa de juros é um dos elos entre o presente e o futuro, refletindo o grau de insegurança e de incerteza das pessoas em relação ao futuro.

Na formulação teórica de Keynes são três as características da moeda que em prestam à taxa de juros monetária a peculiaridade de uma certa rigidez para baixo: 1) alta elasticidade de procura como reserva de valor; 2) baixa elasticidade de produção; 3) baixa elasticidade de substituição. Ou seja, quando aumenta a produção, a eficiência marginal de todos os bens se reduz; mas a da moeda declina um pouco mais lentamente, chegando a atingir um limite abaixo do qual não mais se afasta. Em outras palavras, se for feita uma comparação entre todas as taxas de juros, em termos monetários, de todos os bens, partindo de uma situação em que todas são iguais, ao aumentar a produção elas declinam. Mas a taxa de juros monetária se reduz mais vagarosamente e, sendo assim, é a ela que todas as outras têm que se referir. Como a taxa de juros monetária atinge um certo patamar mínimo, devido às características

peculiares da moeda, é ela que vai limitar a eficiência marginal do capital e de todos os outros bens. Isso significa que serão realizados investimentos apenas enquanto a eficiência marginal do capital for superior à taxa de juros monetária. Portanto, a taxa de juros determinada em função da moeda está intimamente ligada ao desemprego; numa linguagem mais otimista, ela tem sua parcela de responsabilidade pelas flutuações no volume da produção e do emprego.

Por sua vez, a eficiência marginal do capital traduz as expectativas dos empresários, na medida em que ela relaciona a renda esperada e o investimento com o seu custo de reposição. De um lado, tem-se um fluxo de rendas futuras que se espera obter da venda dos produtos fabricados com certo bem de capital; de outro, tem-se o preço que induziria um fabricante a produzir uma unidade a mais desse bem de capital. Assim, a eficiência marginal do capital é a taxa de desconto que iguala o valor presente da renda esperada ao custo de reposição. Como o fluxo de rendas esperadas liga-se às expectativas empresariais e o preço de oferta é um preço corrente, a eficiência marginal do capital depende da taxa de retorno que se espera obter do dinheiro se fosse investido num bem recentemente produzido. Como existem diversas eficiências marginais do capital (para diferentes tipos de bens de capital), Keynes considerou a mais alta delas como a eficiência marginal do capital em geral. Portanto, não é apenas a taxa de juros – como a moeda – o elo entre o futuro e o presente; é também através da eficiência marginal do capital que a expectativa do futuro influi sobre o presente.

As expectativas são influenciadas pelos fatos existentes e por eventos futuros. O método habitual de formação das expectativas, segundo Keynes, é o de considerar a situação atual e projetá-la no futuro, modificando-a quando ocorrerem razões concretas para isso. Assim, as decisões empresariais não se baseiam apenas no seu prognóstico mais provável, mas também na confiança com que se faz tal prognóstico.

Essa “teoria prática do futuro”, entretanto, está sujeita a mudanças repentinas e violentas, visto que novos fatos, temores ou esperanças alteram a conduta humana, impondo uma nova base convencional de avaliação. Keynes acentuava, assim, a extrema precariedade da base do conhecimento sobre o qual os homens têm que fazer previsões. Tais previsões, que simplesmente traduzem as expectativas quanto ao futuro, dominam as decisões da atividade econômica, sejam aquelas que se referem à composição de portfólio, sejam aquelas que determinam o comportamento da produção e do investimento.

É nas opiniões sobre o futuro que se baseia o tratamento de Keynes quanto à moeda e aos juros; são também as expectativas que induzem as pessoas a decidir entre emprestar seu dinheiro à taxa corrente ou comprar alguma espécie de ativo de capital. Do lado da produção, são também as expectativas que governam as decisões empresariais: a demanda agregada reflete os rendimentos esperados pela produção acabada; tais expectativas foram consideradas por Keynes como de curto prazo. Finalmente, do lado do investimento, Keynes considerou o que chamou de expectativas de longo prazo, assim entendidas aquelas que afetam os rendimentos futuros gerados por um bem de capital novo. Ou seja, o investimento vai de-

pendar da taxa de retorno que o empresário espera obter do dinheiro investido num bem recentemente produzido, comparativamente à taxa de juros vigente.

É de se frisar que o investimento flutua muito através do tempo, principalmente por receber influência das visões que se têm sobre o futuro. De um lado, ele depende da taxa de juros, que por sua vez é determinada pelo estado da preferência pela liquidez. De outro lado, ele depende também da eficiência marginal do capital. Assim, dois conjuntos de opiniões sobre o futuro abalizam as decisões de investir. Embora em algumas ocasiões Keynes tenha considerado a taxa de juros como relativamente rígida, o mesmo não se pode dizer sobre a eficiência marginal do capital, que teria mesmo uma tendência declinante a longo prazo. Portanto, as repentinas e amplas flutuações a que está sujeita a eficiência marginal do capital explicariam a instabilidade do investimento e até mesmo sua natureza cíclica.

Tomadas as decisões sobre investimentos, estes passam a transformar-se em rendimentos individuais agregados. Caso estes não sejam gastos, o aumento da renda nacional em certo período seria igual ao aumento do investimento. Entretanto, como os rendimentos são gastos e transformados em novos rendimentos, que por sua vez são gastos e transformados em novos rendimentos, repetindo-se o processo indefinidamente, num período de tempo determinado, o aumento da renda nacional acaba por ser muito maior que o investimento inicial. Esse é o conhecido conceito do multiplicador, que depende de quanto da renda a sociedade gasta em consumo.

Portanto, Keynes traz para o primeiro plano os conceitos de consumo e investimento, num período sombrio do capitalismo e como resposta a problemas vitais da sociedade, já que o conteúdo e o método das teorias então aceitas nem sequer permitem a permanência de desemprego na economia. Keynes, então, destacou que a solução daqueles problemas não estava do lado da oferta de recursos, mas sim na procura que assegurava a realização de tais recursos: o desemprego era resultado de uma insuficiência da demanda efetiva. Assim, e usando as próprias palavras de Keynes (1982, p. 38), “o volume de emprego é determinado pelo ponto de intersecção da função da demanda agregada e da função da oferta agregada, pois é neste ponto que as expectativas de lucros dos empresários serão maximizadas”. O valor da demanda agregada correspondente a tal ponto de intersecção é justamente o que Keynes chamou de demanda efetiva. Portanto, quem determina a demanda efetiva são os empresários, conforme suas expectativas, e nada garante que ela corresponda ao pleno emprego.

Para compreender a ideia da insuficiência da demanda efetiva, é útil a leitura do próprio Keynes (1982, pp. 39-40): “Quando o emprego aumenta, aumenta também a renda real agregada. A psicologia da comunidade é tal que, quando a renda real agregada aumenta, o consumo agregado também aumenta, porém não tanto quanto a renda. Em consequência, os empresários sofreriam uma perda se o aumento total do emprego se destinasse a satisfazer a maior demanda para consumo imediato. Dessa maneira, para justificar qualquer volume de emprego, deve existir um volume de investimento suficiente para absorver o excesso da produção total sobre o que a comunidade deseja consumir quando o emprego se acha a de-

terminado nível. A não ser que haja este volume de investimento, as receitas dos empresários serão menores que as necessárias para induzi-los a oferecer tal volume de emprego. Daqui se segue, portanto, que, dado o que chamaremos de propensão a consumir da comunidade, o nível de equilíbrio do emprego, isto é, o nível em que nada incita os empresários em conjunto a aumentar ou reduzir o emprego, dependerá do montante do investimento corrente”. Em resumo, a quantidade de mão-de-obra que os empresários resolvem empregar depende da demanda efetiva, que é composta por duas parcelas: uma delas é o montante que se espera seja gasto pela comunidade em consumo, e a outra é o montante que se espera seja aplicado em novos investimentos. Em consequência, o nível de emprego de equilíbrio depende da função da oferta agregada, da propensão a consumir e do montante do investimento. Em outras palavras, para Keynes “a renda é criada pelo gasto capitalista na produção de bens de investimento e de bens de consumo; os gastos de consumo dependem do montante da renda; o investimento é a variável determinante do processo de ajustamento da renda e, portanto, da capacidade de consumo do assim chamado público” (Belluzzo e Tavares, 1981, p. 110).

O princípio da demanda efetiva traduz o caráter intrinsecamente instável do sistema capitalista. Este decorre das flutuações do investimento, que por sua vez nascem da própria natureza e dos objetivos da produção capitalista. Como se sabe, a classe capitalista como um todo faz avaliações problemáticas para a estabilidade do sistema, visto apoiar-se em dois conjuntos de opiniões sobre o futuro: a forma desejada de posse de riqueza e o valor presente de seu capital. Assim, são esses conjuntos de opiniões que vão fornecer a relação entre a taxa de juros e a eficiência marginal do capital, e nada garante que tal relação seja compatível com o ritmo vigente do investimento e, portanto, com o nível atual da renda e do emprego.

Keynes sublinhou, também, outros motivos pelos quais a insuficiência do investimento é um problema moderno, destacando o papel das bolsas de valores, onde predominam expectativas de curto prazo. Como os preços das ações no mercado secundário sofrem influências derivadas das causas mais diversas, as decisões de investir deixam de ser apenas guiadas pelo fluxo de rendas esperadas e o possível empreendedor torna-se especulador quando os preços das ações caem, relativamente ao preço de oferta dos bens de capital. Aqui se revela como antissocial o fetiche da liquidez, visto que se a comunidade desejar globalmente tornar líquidos seus papéis, isso tende a deprimir o investimento real.

Feitas essas considerações, é importante agora referir-se à primeira parte do capítulo 18 da Teoria Geral. Lá, Keynes indica os elementos do sistema econômico que são tomados como dados, as variáveis independentes e as variáveis dependentes. As variáveis dependentes são o volume de emprego e a renda nacional. Os fatores tomados como dados não são supostos como constantes e sabidamente influem sobre as variáveis independentes, embora sem as determinar completamente. Tais fatores referem-se à capacidade e quantidade da mão-de-obra disponível, à qualidade e quantidade do equipamento disponível, ao estado da técnica, ao grau de concorrência, à estrutura social etc. Finalmente, as variáveis independentes são, em princípio, a propensão a consumir, a escala da eficiência marginal do capital e

a taxa de juros. Porém, uma vez que a escala da eficiência marginal do capital depende tanto dos fatores dados como do rendimento provável dos bens de capital de diferentes espécies, e considerando que a taxa de juros é determinada não só pelo estado da preferência pela liquidez, como também pela quantidade de moeda, Keynes (1982, p. 192) admitiu, em alguns casos, considerar como variáveis independentes finais: “1) os três fatores psicológicos fundamentais, a saber, a propensão psicológica a consumir, a atitude psicológica relativa à liquidez e a expectativa psicológica do rendimento futuro dos bens de capital; 2) a unidade de salários, tal como é determinada pelos acordos celebrados entre patrões e operários; 3) a quantidade de moeda tal como é determinada pela ação do banco central...”. São essas, portanto, as variáveis a que é preciso referir-se quando se pensa em política econômica, caminho esse indicado pelo próprio Keynes.¹

Em 1937, Keynes publicou um artigo em que respondia a algumas críticas de seus colegas e reexpressou algumas das principais ideias da *Teoria Geral* (Keynes, 1978, pp. 167-179). Conclusivamente, afirmou: “... o que ofereço é uma teoria das causas pelas quais a produção e o emprego são tão sujeitos a flutuações. Ela não fornece um remédio pronto para evitar tais flutuações e manter a produção constante num nível ótimo. Mas, constitui propriamente uma teoria do emprego, ao explicar por que, em quaisquer circunstâncias determinadas, o emprego é o que é. Naturalmente, estou interessado não só no diagnóstico, mas também na cura; e muitas páginas do meu livro são dedicadas a esta última. Contudo, considero que minhas sugestões de cura, as quais reconhecidamente não foram completamente desenvolvidas, situam-se num plano diferente do diagnóstico. Elas não pretendem ser definitivas; estão sujeitas a toda espécie de pressupostos particulares e, necessariamente, estão ligadas às condições específicas da época” (*idem*, p. 178).

No capítulo 24, Keynes (1982, pp. 287-288) formulou, em linhas gerais, um programa de regulamentação pública da economia e dos seus instrumentos e formas específicas: “O Estado deverá exercer uma influência orientadora sobre a propensão a consumir, em parte através de seu sistema de tributação, em parte por meio da fixação da taxa de juros e, em parte, talvez, recorrendo a outras medidas. Por outro lado, parece improvável que a influência da política bancária sobre a taxa de juros seja suficiente por si mesma para determinar um volume de investimento ótimo. Eu entendo, portanto, que uma socialização algo ampla dos investimentos será o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno emprego, embora isso não implique a necessidade de excluir ajustes e fórmulas de toda espécie que permitam ao Estado cooperar com a iniciativa privada. Mas, fora disso, não se vê nenhuma razão evidente que justifique um Socialismo do Estado abrangendo a maior parte da vida econômica da nação. Não é a propriedade dos meios de produção que convém ao Estado assumir. Se o Estado for capaz de determinar o montante agregado dos recursos destinados a aumentar esses meios e a taxa básica de remuneração aos seus detentores, terá realizado o que lhe compete.

¹ Nesse sentido, Campos (1980) considera que a única variável relevante é a quantidade de moeda.

Ademais, as medidas necessárias de socialização podem ser introduzidas gradualmente, sem afetar as tradições generalizadas da sociedade”.

Por detrás dessa afirmação encontra-se a ideia de que o Estado deve exercer uma política econômica adequada para compensar a insuficiência da demanda efetiva privada. Essa indicação de Keynes a respeito da atuação estatal traduz, simplesmente, a necessidade de criação de procura adicional para fomentar o emprego: numa economia fechada, o Estado deve agir sobre variáveis que afetem o consumo e/ou o investimento. Em termos da política econômica, Keynes não levava em conta os ajustamentos de preços relativos, preferindo antes trabalhar com os fatores que influenciam a incerteza e as expectativas. Em resumo, a preocupação maior de Keynes referia-se à necessidade de o Estado assumir maior responsabilidade na organização dos investimentos, através de uma política de regulação, com o objetivo de neutralizar sua instabilidade. Em outras palavras, a preocupação de Keynes parece referir-se a uma colaboração com a iniciativa empresarial privada, atuando sobre as expectativas de tal forma que neutralize as flutuações da eficiência marginal do capital, principalmente seu declínio secular. Assim, dentro do escopo deste trabalho, é necessário investigar as principais indicações de política fiscal e política monetária contidas na obra de Keynes, respeitadas suas observações quanto à ação orientadora do Estado.

As medidas de política fiscal *na Teoria Geral* referem-se, basicamente, a gastos públicos, tributação e endividamento governamental. Os gastos públicos permeiam toda a obra de Keynes. Para ele, “em tempos de desemprego rigoroso, as obras públicas, ainda que de duvidosa utilidade, podem ser altamente compensadoras ...” (Keynes, 1982, p. 109). Os chamados gastos inúteis podem enriquecer a comunidade: “A construção de pirâmides, os terremotos e até as guerras podem contribuir para aumentar a riqueza ...” (*idem*, pp. 110-111). No caso extremo, “se o Tesouro se dispusesse a encher garrafas usadas com papel-moeda, enterrasse-as a uma profundidade conveniente em minas de carvão abandonadas que logo fossem cobertas com o lixo da cidade e deixasse à iniciativa privada, de acordo com os bem experimentados princípios do ‘laissez-faire’, a tarefa de desenterrar novamente as notas (naturalmente obtendo o direito de fazê-lo por meio de concessões sobre o terreno onde estão enterradas as notas), o desemprego poderia desaparecer e, com a ajuda das repercussões, é provável que a renda real da comunidade, bem como a sua riqueza em capital, fossem sensivelmente mais altas do que, na realidade, o são” (*idem*, p.111). E, concluindo: “Entre este expediente e o da exploração das minas de ouro no mundo real, a analogia é completa. Nos períodos em que o ouro é encontrado a profundidades convenientes, a experiência ensina que a riqueza real do mundo aumenta rapidamente; e quando ele só é encontrável em pequenas quantidades, a riqueza permanece estável ou mesmo diminui” (*idem, ibidem*).

Certamente Keynes não se referia apenas a gastos inúteis quando falava em obras públicas; mas preocupava-se, também, com o interesse social contido na construção de escolas, hospitais, estradas etc. Tais obras se constituíam num complemento ao consumo e ao investimento privados, suprimindo, dentro do possível, a insuficiência da demanda efetiva, via multiplicador.

Por sua vez, atenção especial também era dedicada aos impostos sobre a renda, sobre lucros de capital, sobre heranças etc. Para Keynes, se a política fiscal fosse usada “como um instrumento deliberado para conseguir maior igualdade na distribuição das rendas, seu efeito sobre o aumento da propensão a consumir seria, naturalmente, tanto maior” (*idem*, p. 87). Assim, embora Keynes considerasse a propensão a consumir uma função relativamente estável (desde que eliminadas as variações na unidade de salário em termos de moeda), um dos fatores objetivos capazes de atuar sobre ela são as mudanças na tributação.

Por fim, Keynes (1982, p. 87) salientava “a influência exercida sobre a propensão agregada a consumir pelos fundos de amortização que o governo reserva para saldar sua dívida, utilizando o produto dos impostos comuns. Esses fundos representam uma espécie de poupança de empresa, de modo que uma política tendente a criar grandes fundos de amortização deve ser considerada, em determinadas circunstâncias, como uma forma de reduzir a propensão a consumir. Por esta razão, uma reviravolta da política do governo, passando do endividamento à criação de fundos de amortização (ou vice-versa) pode ocasionar uma séria diminuição (ou notável expansão) da procura efetiva”. Em suma, uma redução nos impostos, ou impostos progressivos que melhorem a distribuição da renda, são medidas que afetam a propensão a consumir: com maior renda disponível, a comunidade pode gastar mais, e na *Teoria Geral* um dos ensinamentos importantes é que o que constitui condição básica da produção e da prosperidade numa economia de trocas é o gasto. Um aumento nos gastos públicos, principalmente financiado por endividamento ou emissão nova (e, em menor grau, por um aumento dos impostos), desempenha papel semelhante ao preencher a insuficiência da demanda efetiva. Em todos os casos, o governo toma para si a tarefa de devolver a confiança à comunidade: aos empresários, pelo fato de que podem melhorar as expectativas de rendimentos, e ao público em geral, pelo fato de que se reduzem suas desconfianças com relação ao futuro.

Por outro lado, para Keynes (1982, p.158), “a administração monetária ... faz sentir seu efeito sobre o sistema econômico por sua influência sobre o motivo especulação. Isso porque a demanda de moeda para satisfazer os motivos anteriores (transação e precaução) é, em geral, insensível a qualquer influência que não a de uma alteração efetiva na atividade econômica geral e no nível da renda, ao passo que a experiência mostra que a demanda de moeda para satisfazer o motivo-especulação varia de modo contínuo sob o efeito de uma alteração gradual na taxa de juros, isto é, há uma curva contínua relacionando as variações na demanda de moeda para satisfazer o motivo-especulação com as que ocorrem na taxa de juros, devidas às variações no preço dos títulos e às dívidas de vencimentos diversos”. Assim, a política monetária preconizada por Keynes refere-se, basicamente, a operações de mercado aberto, embora mencione também “emissões de papel-moeda feitas pelo Governo para atender a suas despesas correntes” (Keynes, 1982, p.160). De qualquer forma, Keynes fazia clara sua preocupação com as variações na taxa de juros, embora alertasse para aquelas devidas a mudanças na oferta de moeda disponível para o motivo-especulação (sem alteração na função de liquidez), e

para as que tinham como causa mudanças nas expectativas que afetam diretamente essa função. Com todas as restrições e todos os cuidados, contudo, Keynes curvava-se à grande influência (embora não decisiva) das variações da taxa de juros sobre o fluxo de investimentos, ainda que admitisse que só a experiência poderia indicar se a administração da taxa de juros estimularia continuamente um fluxo adequado de investimentos.

Esse ceticismo de Keynes quanto ao êxito da política monetária, no sentido de exercer influência sobre a taxa de juros e, em consequência, sobre os investimentos, aparece em várias passagens da *Teoria Geral*, uma das quais é lapidar: “Se nos vemos tentados a considerar a moeda como a bebida que estimula a atividade do sistema, não nos esqueçamos que podem surgir muitos percalços entre a taça e os lábios. Embora seja de esperar que, *ceteris paribus*, um aumento na quantidade de moeda reduza a taxa de juros, isto não ocorrerá se a preferência do público pela liquidez aumentar mais que a quantidade de moeda; e, conquanto se possa esperar que, *ceteris paribus*, uma baixa na taxa de juros estimule o fluxo de investimento, isto não acontecerá se a escala da eficiência marginal do capital cair mais rapidamente que a taxa de juros; quando, enfim, se possa esperar que, *ceteris paribus*, um aumento do fluxo de investimento faça aumentar o emprego, isso não se produzirá se a propensão a consumir estiver em declínio. Finalmente, se o emprego aumentar, os preços subirão numa proporção que depende, em parte, da forma das funções da oferta e, em parte, da tendência da taxa de salários subir em termos monetários. Quando a produção tiver aumentado e os preços subido o efeito que daí resultará sobre a preferência pela liquidez será o de aumentar a quantidade de moeda necessária para manter dada taxa de juros” (*idem*, p.141). Em decorrência desse ceticismo, e “encontrando-se o Estado em situação de poder calcular a eficiência marginal dos bens de capital a longo prazo e com base nos interesses gerais da comunidade” (*idem*, p.135), Keynes manifestou a esperança de ver o Estado assumir uma responsabilidade cada vez maior na organização direta dos investimentos, ainda mais considerando-se que, provavelmente, “as flutuações na estimativa do mercado da eficiência marginal dos diversos tipos de capital... serão demasiado grandes para que se possa compensá-las por meio de mudanças viáveis na taxa de juros” (*idem, ibidem*).

Em última análise, Keynes reconhecia que nossa ignorância quanto ao futuro gera incerteza e expectativas que, em face da taxa de juros (talvez um fenômeno mais convencional do que psicológico, conforme Keynes acentuou), colaboram para que o fluxo de investimentos seja o que é. Caberia, pois, à autoridade monetária, procurar controlar a quantidade de moeda na economia, com a finalidade de também exercer influência sobre a taxa de juros. Entretanto, o próprio Keynes foi muitas vezes contraditório quanto a essa capacidade do banco central: às vezes considera a oferta de moeda uma variável exógena, e ainda assim é cético, e outras vezes uma variável endógena.

A formulação mais geral das ideias de Kalecki pode ser encontrada a partir dos esquemas de reprodução marxistas. Subdividindo a economia, Kalecki esquematizou um *tableau économique* com três departamentos: “o departamento I, que produz bens de capital; o departamento II, que produz bens de consumo para os capitalistas; e o departamento III, que produz bens de consumo para os trabalhadores. Os capitalistas do departamento III, depois de terem vendido aos trabalhadores a quantia de bens de consumo correspondente a seus salários, ainda terão um excedente de bens de consumo equivalente a seus lucros. Esses bens serão vendidos aos trabalhadores do departamento I e do departamento II e, como os trabalhadores não poupam, isso absorverá toda a sua renda. Assim, o total dos lucros será igual à soma dos lucros do departamento I, mais os lucros do departamento II e os salários desses dois departamentos; ou então, o total dos lucros será igual ao valor da produção desses dois departamentos – em outras palavras, ao valor da produção de bens de capital e de consumo para os capitalistas. A produção do departamento I e do departamento II também irá determinar a produção do departamento III, se a distribuição entre lucros e salários em todos os departamentos for fixa. A produção do departamento III se deslocará para cima até o ponto em que os lucros auferidos a partir dessa produção forem iguais aos salários dos departamentos I e II. Em outras palavras, o emprego e a produção do departamento III se deslocarão para cima até o ponto onde o excedente dessa produção sobre o que os trabalhadores desse departamento comprem com seus salários for igual aos salários dos departamentos I e II. O que foi dito acima esclarece o papel dos fatores de distribuição; isto é, os fatores que determinam a distribuição da renda (como o grau de monopólio) na teoria dos lucros. Dado que os lucros são determinados pelo consumo e investimento dos capitalistas, é a renda dos trabalhadores (igual aqui ao consumo dos trabalhadores) que é determinada pelos ‘fatores de distribuição’. Dessa forma, o consumo e o investimento dos capitalistas, em conjunto com os ‘fatores de distribuição’, determinam o consumo dos trabalhadores e, conseqüentemente, a produção e o emprego em escala nacional. A produção nacional se deslocará para cima até o ponto em que os lucros dela auferidos de acordo com os ‘fatores de distribuição’ forem iguais à soma do consumo e do investimento dos capitalistas” (Kalecki, 1976, pp.92-93).

Assim, ainda nas palavras do próprio Kalecki, “a renda (ou produto) nacional .. que se pode vender e os lucros ... que se podem realizar são determinados, em qualquer circunstância (e não somente no caso da reprodução ampliada uniforme), pelo nível de investimento ... e pelo consumo ... dos capitalistas (dada a distribuição de renda entre salários e lucros). (...) O investimento e o consumo dos capitalistas, no curto período considerado, resultam de decisões tomadas no passado e devem, portanto, ser considerados como dados. No que se refere ao investimento, isso é consequência direta do lapso de tempo dependente do período de construção do equipamento de capital. Mas as alterações no consumo dos capitalistas também acompanham as mudanças nos lucros com algum atraso. Ora, as vendas e os lucros num dado período não podem ser um resultado direto de decisões passadas: os

capitalistas podem decidir quanto investirão e consumirão no próximo ano, mas não podem decidir a respeito de quanto serão suas vendas e seus lucros. As variáveis independentes num dado período são o investimento e consumo dos capitalistas. São essas duas magnitudes que . determinam os níveis da renda nacional e dos lucros que se podem realizar”.² Isso consubstancia o princípio da demanda efetiva e tem por detrás uma explicação bastante clara: a precedência dos gastos sobre a produção e a renda.

Numa formulação mais genérica, para um sistema econômico aberto e com governo, o balanço do Produto Nacional Bruto pode ser visualizado da seguinte forma, onde o lado esquerdo representa a renda e o lado direito a despesa:

Lucros brutos (– Impostos diretos)	Investimento bruto
Salários e ordenados (– impostos diretos)	Saldo da balança comercial
	Gastos governamentais em bens e serviços
Impostos diretos e indiretos	Consumo dos capitalistas
	Consumo dos trabalhadores

Subtraindo-se de ambos os lados os impostos menos transferências:

Lucros brutos (– Impostos diretos) Salários, ordenados e transferências (– Impostos diretos)	Investimento bruto
	Saldo da balança comercial
	Déficit orçamentário
	Consumo dos capitalistas
	Consumo dos trabalhadores

Subtraindo-se de ambos os lados os salários, ordenados e transferências, deduzidos os impostos:

Lucros brutos (– Impostos diretos)	Investimento bruto
	Saldo da balança comercial
	Déficit orçamentário
	Consumo dos capitalistas
	– Poupança dos trabalhadores

Subtraindo-se o consumo dos capitalistas de ambos os lados, e somando igualmente a poupança dos trabalhadores:

Poupança bruta dos capitalistas	Investimento bruto
Poupança dos trabalhadores	Saldo da balança comercial
	Déficit orçamentário

É de se frisar que, na concepção de Kalecki, a igualdade acima é independente da taxa de juros. O investimento, assim como o déficit orçamentário e o saldo da

² Kalecki M., “As Equações Marxistas de Reprodução e a Economia Moderna”, 1977, p. 3.

balança comercial, uma vez realizados, automaticamente fornecem poupança necessária para financiá-los, como se verá mais adiante.

De um modo geral, portanto, Kalecki considera que os lucros e a renda nacional são determinados pelo investimento bruto, pelo consumo dos capitalistas, pelo saldo da balança comercial e pelo déficit orçamentário, sob a hipótese de que os trabalhadores não poupam. Em outras palavras, são essas quatro variáveis que comandam a dinâmica de uma economia capitalista. Assim, é importante fazer uma breve descrição dos determinantes de cada uma delas.

O consumo dos capitalistas num período pode ser decomposto em duas partes: uma delas é constante e autônoma, enquanto a outra é função de lucros passados; o coeficiente que expressa a relação entre essa parte do consumo presente e os lucros pretéritos é positivo, mas inferior à unidade. A partir dessa constatação, Kalecki derivou uma relação mais detalhada entre os lucros e os investimentos, reforçando a conclusão de que os lucros são determinados não só por decisões passadas de investir, mas dependem também do saldo da balança comercial e do déficit orçamentário. A rigor, na concepção kaleckiana, o consumo dos capitalistas é uma variável secundária para explicar a dinâmica do sistema capitalista.

Os determinantes do investimento receberam a maior atenção de Kalecki, chegando mesmo a serem motivo de diversos trabalhos a respeito. Sua primeira formulação data de 1933, onde as decisões de investir são apresentadas como função crescente da rentabilidade bruta do equipamento de capital existente e função decrescente da taxa de juros de longo prazo.³ Explorando mais minuciosamente o assunto, Kalecki concluiu que “o volume de encomendas de bens de investimento ... é uma função crescente da acumulação bruta ... e uma função decrescente do volume de equipamento de capital...”.⁴ Nessa primeira formulação, Kalecki descreve sua interpretação do mecanismo do ciclo econômico. Na década de 50, há uma nova incursão a respeito do assunto, onde as decisões de investir, em certo período, são, conjuntamente, função crescente da poupança passada dos capitalistas, função crescente da taxa passada de modificação dos lucros e função decrescente da variação passada do estoque de capital fixo da economia (Kalecki, 1976, cap. 9). Mais recentemente, na década de 60, Kalecki retoma o assunto, incluindo como determinantes básicos do investimento o aumento dos lucros e sua transferência do antigo para o novo equipamento, bem como o aumento da produtividade, em decorrência do progresso técnico.⁵ Neste último trabalho, Kalecki considerou a determinação das decisões de investimento pelo nível e taxa de variação da atividade econômica como a principal “*piece de résistance*” da economia.⁶

É preciso deter-se aqui um pouco mais para examinar a relação entre a taxa

³ *Idem*, “Esboço de uma Teoria do Ciclo Econômico”.

⁴ *Idem*, p.35.

⁵ *Idem*, “Tendência e Ciclo Econômico”, 1977.

⁶ *Idem*, p.105.

de juros e investimento; para isso, é preciso reportar-se à visão teórica de Kalecki sobre as taxas de juros. Para ele, há uma diferenciação entre as taxas de juros. A taxa de juros de curto prazo é determinada pelo valor das transações e pela oferta monetária por parte dos bancos comerciais, representando uma remuneração pela renúncia à liquidez. Ela remunera ativos realizáveis a curto prazo e varia conforme o ciclo econômico: na prosperidade aumenta o volume de transações e, consequentemente, a demanda por crédito, elevando-se a taxa de juros de curto prazo, enquanto na depressão ocorre o inverso. A taxa de juros de longo prazo, por sua vez, é determinada por previsões da taxa de juros de curto prazo, baseadas na experiência passada, e por estimativas do risco envolvido na possível depreciação de ativos realizáveis a longo prazo. Ela remunera ativos tais como debêntures ou obrigações do Tesouro e é mais estável que a taxa de juros de curto prazo. Dado que os empréstimos para investimento são tomados a essas taxas de longo prazo, que permanecem relativamente constantes ao longo de certo número de anos, segue-se que as taxas de juros de longo prazo não são consideradas como elemento importante no mecanismo do ciclo econômico. Por outro lado, para Kalecki, a taxa de juros de curto prazo não é elemento importante para as decisões de investir dos capitalistas.

A terceira variável considerada por Kalecki refere-se ao saldo da balança comercial. Nesse sentido, um excedente das exportações sobre as importações “leva a tal aumento geral da produção e do lucro por unidade de produto que os lucros agregados se elevam num montante igual ao incremento do saldo de comércio. A maior rentabilidade dos estabelecimentos existentes, que resulta disso, age como um estímulo à atividade de investimento; o movimento ascendente resultante de um novo saldo no comércio exterior gera assim uma expansão econômica ‘normal’...”.⁷ Assim, o saldo da balança comercial “é objeto de toda uma política de empresas e do Governo voltada para tal fim” (Miglioli, 1982, p.268).

Por fim, tem-se o déficit orçamentário, que traduz um endividamento do governo para com os capitalistas: são as chamadas “exportações internas”. O impulso do déficit orçamentário “estimula a expansão econômica do mesmo modo que o saldo obtido no comércio internacional”.⁸ A determinação do déficit orçamentário é fruto de intenção deliberada do governo e/ou dos capitalistas.

Para Kalecki, o principal problema de uma economia capitalista é a adequação da demanda efetiva. No caso das economias desenvolvidas, há inerentemente o problema potencial da subutilização de recursos. Em outras palavras, se o investimento estiver aquém da poupança dos capitalistas, parte do produto não será vendido, acumulando-se estoques nas prateleiras dos empresários; consequentemente, as empresas reduzirão sua produção, sobrevivendo o desemprego. Na eventualidade de uma depressão econômica, o desemprego em massa se acentua e, de um modo geral, todos os agentes econômicos são prejudicados.

Justamente quando o investimento é insuficiente para manter a demanda efetiva

⁷ *Idem*, “Comércio Internacional e ‘Exportações Internas’, 1977”, p.44.

⁸ *Idem*, p. 46.

surge o fundamento da intervenção governamental no capitalismo moderno: o Estado deve efetuar despesas financiadas por um poder de compra adicional. Essa preocupação de Kalecki com a presença governamental na atividade econômica permeia toda a sua obra, tendo nascido da constatação dos efeitos adversos que a depressão dos anos 30 acarretou para as economias capitalistas. Mais recentemente, principalmente nos anos 60, sua dedicação ao assunto se acentuou, ampliando seu interesse pelo papel do governo também nas economias subdesenvolvidas.

A despeito das suas interpretações sobre o ciclo econômico, Kalecki considerava que o sistema capitalista é profundamente paradoxal: a ampliação do equipamento de capital contém a semente de uma depressão, visto que a riqueza adicional se comprova ser apenas potencial, pois parte do capital permanece ociosa e se torna útil apenas na próxima recuperação. Inversamente, a própria depressão gera forças que provocarão, ao longo do tempo, um acréscimo nos investimentos, de acordo com o seguinte mecanismo. Supondo que a economia se estabilize a um nível bastante reduzido de atividade econômica, o equipamento de capital se reduz a cada período, por falta de reposição. Assim, a demanda passa, aos poucos, a ser atendida por um número decrescente de firmas que, portanto, aumentam o grau de utilização de sua capacidade. Isso acarreta maior rentabilidade do equipamento de capital existente na economia, que de algum modo estimula o investimento. Tal investimento é financiado pela criação de poder de compra, cujo processo se inicia com um aumento da demanda por créditos bancários, pelos empresários que desejam encomendar bens de investimento. No setor que produz tais bens, entram em operação capital e trabalho ociosos, e esse aumento do emprego é uma fonte de maior demanda por bens de consumo; aumenta, desse modo, também o emprego nas indústrias produtoras de bens de consumo. Portanto, as despesas de investimento, via gastos dos trabalhadores, transformam-se em ganhos dos capitalistas, e os lucros adicionais retornam aos bancos como depósitos. Assim, em linhas gerais, o aumento dos créditos bancários corresponde ao acréscimo dos investimentos adicionais, enquanto o montante de depósitos é aumentado por um correspondente acréscimo dos lucros. Em suma, os empresários que decidiram investir no início do processo tornam-se devedores dos capitalistas, através dos bancos, e é nesse sentido que Kalecki afirma que os lucros são investidos antes de existirem. Cabe observar que, como o aumento generalizado da produção provoca um acréscimo da demanda por moeda, a função básica do banco central é a de impedir que a taxa de juros se eleve demasiadamente, a fim de não inibir as decisões de investir dos empresários.

Apesar desse “automatismo” do ciclo econômico, Kalecki insistiu na capacidade que tem o Estado de colocar em prática uma intervenção antidepressiva, reduzindo o prazo da depressão e de seus efeitos perversos sobre a sociedade. O mecanismo dessa intervenção consiste basicamente no processo de endividamento do governo. Ou seja, este emite letras do Tesouro, vendendo-as aos bancos, e o dinheiro obtido é gasto em obras públicas.⁹ Em decorrência, cresce o emprego nos

⁹ Ou, como ocorre frequentemente, em armamentos

setores produtores de bens de investimento e bens de consumo. Assim, as despesas governamentais fluem como lucros para os capitalistas, retornando aos bancos como depósitos. Portanto, no ativo dos bancos aparece o débito governamental e do passivo constam depósitos correspondentes aos lucros dos capitalistas. A maior rentabilidade da indústria como um todo tende a estimular o investimento privado, que sustentará gradativamente a recuperação, já que o déficit orçamentário tende a desaparecer com o aumento das receitas tributárias decorrentes da elevação das rendas e das vendas. Porém, Kalecki reitera que o requisito mais importante para o sucesso da intervenção governamental é a possibilidade de o banco central suprir adequadamente a crescente demanda de créditos sem pressionar a taxa de juros para cima. “Se a taxa de juros crescesse de tal forma que o investimento privado fosse diminuído numa magnitude exatamente igual à do empréstimo tomado pelo Governo, então evidentemente não se criaria qualquer poder de compra, mas haveria apenas uma mudança em sua estrutura.”¹⁰

Para Kalecki, “a taxa de juros tenderá a se elevar se o público não absorver as apólices governamentais, através de cuja venda o déficit é financiado, mas preferir aplicar suas poupanças em depósitos bancários. E se os bancos, sem uma suficiente base de caixa (papel-moeda e contas no banco central), não expandem seus depósitos e compram as apólices governamentais em lugar do público, então realmente a taxa de juros deve elevar-se o suficiente para induzir o público a investir suas poupanças em apólices governamentais. Se, no entanto, o banco central expandir a base de caixa dos bancos privados para capacitá-los a expandir suficientemente seus empréstimos, mantendo simultaneamente o encaixe monetário exigido, não surgirá a tendência à elevação da taxa de juros. (...) Na realidade, o assunto é um pouco mais complicado, porque devemos distinguir entre a taxa dos empréstimos de curto prazo e a de longo prazo. Mesmo se os bancos expandirem seus depósitos suficientemente para atender a demanda do público a um nível dado da taxa de juros de curto prazo, eles podem absorver ativos de curto prazo, enquanto o Governo está emitindo obrigações de longo prazo. A taxa de juros de longo prazo se elevaria então em relação à taxa de curto prazo numa extensão tal que levaria o público a absorver as obrigações lançadas correntemente pelo Governo. Isto, entretanto, pode ser evitado com facilidade por uma apropriada política de emissão das obrigações por parte do Governo.(...) Podemos assim concluir que, desde que o banco central expanda a base de caixa dos bancos privados conforme a demanda pelos depósitos bancários e que o governo emita obrigações de longo e médio prazos, tanto a taxa de juros de curto prazo quanto a de longo prazo podem ser estabilizadas, qualquer que seja o montante do déficit orçamentário”.¹¹

O endividamento governamental junto aos capitalistas para aplicação em obras públicas tem efeito semelhante ao aumento do saldo da balança comercial, mas, paradoxalmente, traz problemas para esse saldo. Isso se deve ao fato de que

¹⁰ Kalecki M., “O Mecanismo da Recuperação Econômica”, 1977, p. 28.

¹¹ Kalecki M., “Três Caminhos para o Pleno Emprego”, 1980, pp. 79-80.

o aumento da produção decorrente do endividamento do governo gera um aumento das importações, sem afetar necessariamente as exportações. Para cobrir a deterioração do saldo da balança comercial, o país passa a acumular débitos no exterior e/ou promove uma política de desvalorização cambial, com a finalidade de assegurar as receitas necessárias para cobrir as importações exigidas pela maior produção interna. Obviamente, há um limite máximo de importações que podem ser financiadas através da desvalorização cambial. Em consequência, a expansão gerada pelo endividamento governamental também tem um limite.

Kalecki examinou outras formas de financiar o déficit orçamentário, que consistem basicamente em elevação de tributos. Nesse sentido, podem ser aumentadas as alíquotas de diversos impostos, como se verá a seguir:¹²

- a) Imposto sobre bens de consumo dos trabalhadores – Não há alterações no lucro dos capitalistas, inexistindo estímulo para alterar seu investimento e consumo. Assim, a produção não se modifica.
- b) Imposto sobre a renda dos capitalistas – Não há modificações no investimento e no consumo dos capitalistas, mas o emprego aumenta. Contudo, o imposto de renda tende a elevar a taxa de juros, de modo a não diminuir a remuneração líquida dos empréstimos, e isso tende a deprimir o investimento planejado. O resultado final depende das expectativas dos capitalistas quanto ao retorno futuro dos investimentos.
- c) Imposto sobre a propriedade do capital – Não há efeitos iniciais sobre o investimento e o consumo dos capitalistas. Porém, como a produção e os lucros se elevam, cresce a indução a investir, reforçada pelo fato de não haver nenhuma influência sobre a rentabilidade do investimento ou sobre a taxa de juros.
- d) Imposto modificado sobre a renda – Aqui, o fato gerador é a renda bruta, mas o montante tributável é deduzido de todo o investimento em capital fixo. Como resultado, a taxa de lucro esperada sobre novos investimentos não se altera.

Kalecki ainda estendeu sua análise para um problema adicional, qual seja, o de examinar se o encargo crescente da dívida pública não colocaria um limite para o déficit orçamentário se constituir em meio para o pleno emprego. A resposta básica aqui refere-se ao esclarecimento de dois mal-entendidos bastante disseminados. Em primeiro lugar, é falso conceber o encargo da crescente dívida como um encargo para a sociedade como um todo: em essência, o pagamento desse encargo é uma transferência interna. Em segundo lugar, tal transferência não precisa, necessariamente, se elevar em proporção maior do que a receita tributária. Pode-se pôr em prática um sistema de tributação para financiar o encargo crescente da dívida

¹² As concepções de Kalecki nesse sentido são melhor especificadas nas seguintes fontes: Kalecki (1977), “Uma Teoria da Tributação da Mercadoria, da Renda e do Capital”, e Kalecki (1980), “Três Caminhos para o Pleno Emprego”.

que não prejudique o crescimento do produto, e do emprego, baseado em impostos sobre o capital ou sobre a renda reduzida do investimento em capital fixo, conforme mencionado anteriormente.

Ao longo da obra de Kalecki são encontradas outras formas de o Estado intervir na economia em meio à depressão, além dos gastos em obras públicas. As mais citadas referem-se a subsídios ao consumo popular e incentivos ao investimento privado (via taxa de juros e alíquota do imposto modificado sobre a renda), mas a regra de decisão deveria basear-se em critérios sociais. Entretanto, Kalecki analisou de forma sutil os principais obstáculos à intervenção governamental¹³ De um lado, o alargamento da atividade estatal é encarado com suspeita pelo “mundo dos negócios”. Considerando que o emprego depende do estado de confiança, os capitalistas passam, assim, a ter poder sobre a política governamental. De outro lado, Kalecki acentuou a concepção dos capitalistas, segundo a qual a intervenção governamental não deve concorrer com o investimento privado, pois se a rentabilidade deste se enfraquecer, anula-se o efeito positivo do investimento público. Assim, o investimento público deveria basear-se em princípios diferentes da iniciativa privada, visando uma taxa de retorno menor e escalonamento ao longo do tempo, apenas para mitigar as recessões. Além disso, a classe empresarial também critica os subsídios ao consumo popular, com base no preceito moral capitalista de que é necessário ganhar o pão com o suor do próprio rosto, exceto quando se dispõe de meios privados. Por fim, segundo Kalecki, para os líderes empresariais, o desemprego faz parte do sistema capitalista, e tem uma função de medida disciplinar, além de garantir estabilidade política.

O próprio Kalecki foi além na crítica à concepção que os capitalistas têm sobre a presença do Estado na atividade econômica. Para ele, o estímulo ao investimento privado não é adequado para evitar o desemprego em massa, pois pode ser preciso baixar a taxa de juros e a alíquota do imposto sobre a renda, tanto na depressão como na prosperidade. Além disso, no caso de uma depressão mais acentuada, os homens de negócio podem ter uma visão pessimista sobre o futuro, tornando inúteis as medidas de estímulos aos investimentos. Adicionalmente, Kalecki assinala que pode também ser necessário estimular o investimento de forma cumulativa, através de novas invenções, crédito barato ou criação de empresas estatais modernas. Como atenuante, ele frisa que alguns empresários aceitam a ideia de que o estímulo ao investimento privado pode ser associado a um piso de investimento público, como meio de aliviar as depressões.

No caso das economias subdesenvolvidas, onde o investimento não se efetiva a uma taxa desejável e não há suprimento adequado de gêneros alimentícios de consumo para cobrir a demanda resultante da expansão do emprego, Kalecki argumenta sobre a necessidade de planificação. Aqui, também, surgem obstáculos políticos adicionais, além de ser difícil a tributação adequada das classes mais abastadas.

¹³ Kalecki M, “Os Aspectos Políticos do Pleno Emprego”, 1977.

CONCLUSÕES: AFINIDADES E CONTROVÉRSIAS

As concepções de Keynes e Kalecki sobre os fundamentos da intervenção governamental guardam inúmeras semelhanças. Ambas representam a procura de uma resposta para os problemas que a grande depressão dos anos 30 trouxe para as economias capitalistas. Do mesmo modo, os dois notáveis pensadores foram pródigos em sepultar a velha doutrina dos economistas clássicos que, entre outras coisas, considerava o desemprego um fenômeno passageiro.

Cada qual ao seu modo, Keynes e Kalecki viam no investimento a variável econômica fundamental para a compreensão do mecanismo da atividade econômica. Mais ainda, ambos consideraram a ação governamental o meio mais eficaz para, durante a depressão, possibilitar a criação de empregos e o aumento da renda. Isso significa considerar o nível da renda como função do volume de despesas ou, em outras palavras, observar que o gasto precede a renda, determinando-a.

As diferenças entre ambos, entretanto, são mais interessantes de assinalar, pois revelam como economistas de formações diferentes, vivendo na mesma época, mas em países distantes, esmiuçaram sutilezas e construíram corpos teóricos distintos, chegando a conclusões bastante próximas. É importante, pois, examinar algumas distinções que hoje são mais ou menos claras quando se estuda como ambos abordaram a intervenção governamental nas economias capitalistas. Frise-se que muitas questões não são aqui especificadas por fugirem ao escopo do estudo, sendo melhor analisadas por especialistas mais renomados.¹⁴ O que mais importa delinear são as questões referentes à presença do Estado na economia, examinando *en passant* alguns detalhes teóricos.

Talvez a diferença fundamental entre Keynes e Kalecki esteja na concepção que têm acerca da sociedade de uma economia capitalista.¹⁵ Enquanto para Keynes a sociedade é um conjunto de indivíduos, interessando estudar renda e consumo agregados desses mesmos indivíduos, para Kalecki a sociedade se divide em classes e importa verificar como a renda é dividida em salários e lucros. Em consequência, quando utiliza a análise do multiplicador, Keynes, evidentemente, tem em mente fatores psicológicos que determinam a propensão a consumir dos indivíduos. Kalecki, por sua vez, ao tratar do assunto, enfatiza o papel do investimento na determinação dos lucros dos capitalistas, e a partir daí entende o efeito da propensão a consumir dos capitalistas sobre o nível da renda.

Consequentemente, quando Keynes se refere à política de reduzir impostos para aumentar a produção, é com esses fatores psicológicos que ele está preocupado, pois o provável aumento do consumo, via efeito multiplicador, induzirá o aumento

¹⁴ Por exemplo, em G. R. Feiwel, *The Intellectual Capital of Michal Kalecki*, Knoxville, Univ. of Tennessee Press, 1975, ou A. J. Jobim, "Michal Kalecki e a Economia Contemporânea", *Revista de Economia Política*, vol. 1, n. 2, abr.-jun. 1981, pp. 111-137.

¹⁵ Kalecki (1980), Introdução, por J. Miglioli.

da renda. Kalecki é mais sutil nesse aspecto, pois analisa o efeito de impostos sobre diferentes bens e rendimentos, chegando a conclusões diferenciadas e mais ricas.

Um aspecto que igualmente salta aos olhos quando se estuda as obras de ambos os autores refere-se ao tratamento dado à moeda e aos juros. “A Teoria Geral contém uma elaborada exposição do papel da moeda, das finanças e do nível das taxas de juros ...” (Robinson, 1977, p. 28). Keynes, efetivamente, preocupou-se com o estudo de uma economia monetária, analisando com perspicácia os fatores psicológicos que estão por detrás das expectativas empresariais e da determinação da taxa de juros. Para ele, é através da interação entre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros que o investimento fica determinado. Kalecki, por sua vez, não deu maior atenção a esses aspectos; para ele, “a ênfase principal é dada nos meios sobre os quais as decisões de investimento se baseiam, sendo mais importante o acesso ao financiamento do que a taxa de juros” (*idem*, p. 29). Portanto, ele basicamente preocupou-se com o estudo da economia real.

Em decorrência, o papel do Banco Central, para Keynes, é muito mais acentuado do que para Kalecki. Para o primeiro, a política monetária tem importância não só para o estado de confiança da economia, como também para afetar o volume de investimento. Para o segundo, o papel do Banco Central é apenas o de suprir de recursos a economia, para não desestabilizar a taxa de juros. Neste aspecto, aliás, Kalecki deixa muitas dúvidas sobre a influência da taxa de juros de curto prazo sobre as decisões de investimento.

Do lado dos gastos públicos, os dois autores foram pródigos na exaltação de suas virtudes. Para Keynes, qualquer despesa por parte do Estado induz ao crescimento da renda; para Kalecki, os gastos devem ser úteis e, se isso não puder ocorrer, é melhor optar pela concessão de subsídios ao consumo popular.

Contudo, em linhas gerais, parece que a grande diferença sobre o papel do Estado na economia, para Keynes e Kalecki, é sobre suas funções mais gerais. Para Keynes, o Estado deve ser basicamente o orientador dos investimentos privados, principalmente na depressão, mas também na prosperidade. Para Kalecki, a função do Estado aparece efetivamente na depressão e tem a finalidade de criar poder de compra adicional para suprir a deficiência da demanda efetiva. A distinção entre essas visões provavelmente decorre das concepções que ambos tinham sobre o ciclo econômico. A percepção teórica de Keynes a respeito é praticamente nula, residindo apenas na observação de uma tendência declinante da eficiência marginal do capital. A posição de Kalecki é muito mais abrangente, interpretando o ciclo como decorrência de decisões de encomendas de bens de investimento, associadas a sua produção e posterior entrega. Complementarmente, Keynes tem um grande otimismo quanto à política de emprego, uma vez que o Estado tem condições de suavizar as incertezas dos empresários. Kalecki, por sua vez, é pessimista quanto à política de emprego, apontando fatores políticos que se transformam em obstáculos a uma eficiente ação governamental.

De uma perspectiva ampla, pode-se considerar que as semelhanças e as diferenças presentes nas obras de Keynes e Kalecki podem ser melhor traduzidas se forem consideradas como complementares. Acredita-se que as diferenças entre am-

bos não são suficientes para que a compreensão da ação do governo tome por base uma outra versão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Belluzzo, L. O. M. e Tavares, M. C., (1981) “Ainda a Controvérsia sobre a Demanda Efetiva: Uma Pequena Intervenção”, *Revista de Economia Política*, vol. 1, n. 3, jul.-set. 1981, pp. 107-112.
- Campos, L., (1980) *A Crise da Ideologia Keynesiana*, Rio de Janeiro, Campus.
- Dillard, D., (1976) *A Teoria Econômica de John Maynard Keynes*, São Paulo, Pioneira, 1976.
- Kalecki, M., (1980) *Kalecki*, J. Miglioli (org.), São Paulo, Ática.
- Kalecki, M., (1977) *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*, São Paulo, HUCITEC.
- Kalecki, M., (1976) “Teoria da Dinâmica Econômica”, *Os Pensadores*, vol. XLVII, São Paulo, Abril.
- Keynes, J. M., (1982) *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, São Paulo, Atlas, 1982.
- Keynes, J.M. (1978) “A Teoria Geral do Emprego”, *John Maynard Keynes*, T. Szmrecsányi (org.), São Paulo, Ática, pp. 167-179.
- Miglioli, J., (1982) *Acumulação de Capital e Demanda Efetiva*, São Paulo, T. A. Queiroz.
- Robinson, J., (1977) “Michal Kalecki, um Profeta Esquecido”, *Ensaio de Opinião*, Rio de Janeiro, Inúbia, pp. 24-31.

