A TEORIA DO CICLO DE KALECKI:

UMA VERSÃO INTUITIVA (e quase sem equações)

1. **Introdução: o que é investimento?**

O ponto de partida é a compreensão do que seja investimento. Investir é ampliar o estoque de riqueza. E o que é riqueza? É tudo o que “fica” (que não varia significativamente no decurso do tempo) e que contribui para a produção e a produtividade: terras, imóveis, tecnologia, conhecimento, máquinas, bibliotecas, obras de arte, cultura.

A **riqueza** não é o mesmo que **capital**. Não, pelo menos, na concepção marxista de capital. **Para Marx, capital é valor que se valoriza, é D-D’; onde D’ = D + Δ D.** Nem toda a riqueza é capital: **o conhecimento que os trabalhadores têm é uma riqueza.** Mas ela não os capacita à valorização. No sistema capitalista, os trabalhadores são consumidores. Não são acumuladores; estão alienados do processo de valorização. Sua alienação é estrutural e é a condição da própria valorização capitalista. Mas esta alienação não é absoluta. Ela não expropria toda a “riqueza” e “cultura” da força de trabalho. Se o fizesse, o trabalhador se tornaria incapaz de produzir riqueza e, portanto, de valorizar o capital alheio. Igualmente bem, há recursos naturais que não são passíveis de apropriação privada e valorização capitalista. Mas eles também são “riqueza”. Inclusive no sentido de que podem ser **avaliados** monetariamente em função do diferencial de produtividade que eles garantem. Estamos nos referindo a elementos como a abundância de recursos hídricos, por exemplo. Ou mesmo da qualidade do ar. São riquezas que o capital não se apropria diretamente (ainda que possa fazê-lo em parte, quando se tornam bens escassos), nem acumula. Pelo contrário: destrói. Justamente porque não é capital. **A riqueza de um sistema produtivo é, pois, maior do que o capital[[1]](#footnote-1).**

**De outro lado – e dialeticamente – o capital é maior do que a riqueza.** Pois uma parcela e crescente da valorização capitalista – do processo D-D’ – se realiza na esfera especificamente financeira, que não tem qualquer relação com a riqueza real, com a capacidade produtiva do sistema. A valorização especificamente financeira, a valorização especulativa, não é uma dimensão secundária do sistema capitalista: está no seu cerne e é o que o sistema busca acima de tudo. Mas ela não envolve qualquer ampliação de riqueza. **Não se trata de investimento em sentido rigoroso. ...** O que nos recoloca no tema: **afinal, o que é investimento?**

**É a ampliação da riqueza; vale dizer: da capacidade produtiva do sistema.**

Em termos **privados**, para um **indivíduo** **particular**, o investimento é toda a aquisição de “estoques” (imóveis, ações, debêntures, cultura, livros, conhecimento, etc.) que aumentam o seu patrimônio e sua capacidade produtiva.

Mas, para a sociedade, é preciso diferenciar estas “aquisições” em dois grupos: 1) aquisição de bens já existentes (cuja propriedade passou de uma pessoa para outra); 2) aquisição de novos bens, produzidos e introduzidos no sistema atualmente. Para a sociedade, só há investimento no segundo caso. A aquisição de “riqueza velha” só é investimento para quem a adquire. Ela é desinvestimento para quem a vende. E não é nada para a sociedade.

**Para a sociedade, investir é ampliar a capacidade produtiva.**

Quem amplia a capacidade produtiva no sistema capitalista?

Há três agentes básicos no sistema capitalista: os empresários, o Estado e os trabalhadores. Quem é o agente principal? Aquele que se apropria da maior parte do excedente, vale dizer, da parcela da renda que **não é destinada ao consumo reprodutivo da classe trabalhadora.** Ora, o agente que se apropria da quase totalidade do excedente são os empresários-capitalistas. E são eles – fundamentalmente – que definem quanto será investido pelo sistema. Qual será o investimento? De quanto será acumulação real de riqueza? Qual será a ampliação da capacidade produtiva do sistema? A questão que se coloca é: qual o critério utilizado para definir **quanto vão investir?**

1. **A “não-teoria” keynesiana do investimento e a réplica kaleckiana**

Keynes não tem propriamente uma teoria do investimento. Não deixa de ser irônico o fato do homem que previu a Segunda Guerra mundial vinte anos antes do seu início basear sua teoria econômica na pretensão de que não há bases sólidas para a construção de expectativas de longo prazo. Mas a ironia é parte da realidade. Keynes pretendia que as expectativas que orientam as decisões de investimento – vale dizer, as decisões de ampliação da capacidade produtiva com vistas ao atendimento de uma demanda “projetada” para muitos anos à frente – não contam com qualquer base racional.

Na sua concepção, não haveria como projetar a **demanda** que incidirá sobre uma firma anos à frente. São tantos os fatores que podem afetar esta demanda – ingresso de novos concorrentes, introdução de produtos substitutos mais eficientes, alterações na taxa de câmbio, inovações radicais nos processos de produção, irrupção de conflitos políticos e/ou bélicos, etc. - que a decisão de ampliar a capacidade produtiva do sistema não pode se embasar em um cálculo genuinamente racional. Nos termos de Keynes, o que embasa esta decisão é o “animal spirit” do empresário: uma crença essencialmente não racional, mas voluntariosa, de que o futuro será consistente com os seus prognósticos, projetos e desejos. Na concepção de Keynes, se os empresários agissem de forma inteiramente racional privilegiariam a especulação – vale dizer, a compra e venda de ativos em função das expectativas de variação de seus preços no **curto prazo –**, em detrimento da **imobilização** em ativos produtivos novos, que os comprometem com o atendimento de demandas de **longo prazo**, rigorosamente improjetáveis.

Kalecki não nega a dificuldade em projetar o futuro subjacente às decisões de investimento. Mas não concorda com a hipótese keynesiana de que a especulação com ativos seja uma alternativa mais simples ou segura para a canalização do excedente. Na sua concepção, cada empresário atua num ramo de negócios específico e administra um conjunto de recursos produtivos sobre os quais ele tem uma compreensão muito mais determinada e detalhada do que a compreensão que eles normalmente têm dos negócios financeiros e especulativos. Na concepção de Kalecki, a especulação não é uma alternativa válida para a canalização do excedente financeiro (do lucro) acumulado anualmente pela maior parte das empresas. Pelo menos uma parte deste excedente é canalizado para investimentos produtivos dentro da própria empresa e no ramo de negócio conhecido. É fato que as empresas e seus gestores temam o futuro e não consigam projetá-lo adequadamente. É fato, também, que a capacidade de acumulação das empresas é, normalmente, superior à taxa de crescimento esperada do mercado. Mas elas buscariam enfrentar estes temores e desafios com distintas estratégias de diversificação de investimentos, que deprimiriam a dependência das firmas de um único mercado. A estratégia mais comum é a integração vertical, na qual as empresas passam a produzir parte dos insumos que, anteriormente, compravam de fornecedores externos. Neste caso, mesmo com uma demanda **constante** para seu produto principal, elas alcançam produzir mais e contam com uma demanda ampliada: **a demanda que elas mesmas passam a realizar sobre si, sobre suas subsidiárias**[[2]](#footnote-2). E esta estratégia de “se ver livre dos fornecedores” tem um desdobramento interessante: se todos fazem o mesmo, cada empresa está sempre correndo o risco de perder seus clientes, vale dizer, as empresas para as quais vende suas mercadorias. Então, os empresários também devem **investir** sistematicamente na **melhoria** de seus produtos e serviços. Para evitar que seus clientes deixem de adquirir seus produtos. E estes dois investimentos – em integração vertical e em melhoria de produto – são investimentos produtivos em sentido rigoroso: envolvem ampliação de capacidade produtiva, ampliação de riqueza real.

Além disso, na concepção de Kalecki, os empresários enfrentam o problema da formação de expectativas de longo prazo adotando um padrão de ajustamento das mesmas que está baseado na sobrevalorização o passado recente. Em termos simplificados isto significa dizer que os empresários – como a maior parte das pessoas – tenderiam a acreditar que o futuro será aproximadamente tal como o presente e o passado recente. Isto significa dizer que, se a economia cresceu 3% no último ano e algo similar no ano anterior, os empresários apostam que ela continuará aproximadamente no mesmo ritmo nos próximos anos. Igualmente bem, se ela está estagnada há dois anos, projetam a estagnação para a frente. E se ela está entrando em crise, projetam a queda de produto para o ano subsequente.

Ora, esta leitura é bastante similar a de Keynes. Mas enquanto Keynes retira da mesma a conclusão de que “as expectativas são auto-confirmantes”, Kalecki vai chegar a uma conclusão distinta. E isto porque ele introduz um elemento novo no sistema. Este elemento é uma variável que os economistas chamam de “**acelerador**”.

1. **Teoria do ciclo com base na interação acelerador e multiplicador**

O que é o acelerador? É a variável que relaciona as **variações atuais** do produto e da renda ao investimento **futuro**. A ideia é muito simples: se a demanda cresce, a produção (e, por extensão, o produto e a renda) também cresce. Se a capacidade instalada está dada, o aumento da produção envolve uma elevação da utilização dos equipamentos.

Ora, há um nível “ideal” de utilização dos equipamentos. Este nível não é exatamente a plena utilização. Alguma capacidade ociosa é necessária para o funcionamento adequado da produção. Assim como a firma mantém estoques de produtos acabados para atender uma demanda emergencial incidente sobre si, ela mantém alguma capacidade ociosa para não se deparar com gargalos de oferta. De qualquer forma, existe um patamar a partir do qual a ocupação da capacidade é considerada “elevada demais”. **Se os empresários esperam que a demanda sobre a firma permaneça neste patamar, para reduzir o grau de utilização eles terão que ampliar a capacidade, vale dizer, terão que investir.**

Quanto eles investirão? Isto depende do que se chama “relação capital-produto ideal”. Em cada firma, esta relação é distinta. Em setores intensivos em capital, o volume de capital para um dado valor de vendas é muito elevado. Em outros, o volume de capital necessário para produzir um determinado valor de produto é menor. Mas existe uma média na economia. Esta média é função de determinações técnicas: quanto mais intensivo em capital e quanto menor a produtividade do capital, maior a relação capital-produto.

Imaginemos que esta relação seja de “2”, vale dizer, que sejam necessárias duas unidades de capital **em valor** para que se possa produzir uma unidade de produto em valores monetários. Como o capital é um estoque e o produto é um fluxo, a relação pressupõe um período de tempo. Usualmente adotamos o período de um ano. Uma relação capital-produto de magnitude “2” significa que, para um PIB de 2 trilhões de dólares, a economia necessita de aproximadamente 4 trilhões de dólares em equipamentos produtivos.

Imagine, agora, que esta economia teve um crescimento de 10%, e seu PIB passou a ser de 2 trilhões e duzentos bilhões de dólares? Ela precisará de mais equipamento para produzir a este nível. Ou estará sobreutilizando a capacidade. De quanto a mais? Qual o volume de capital necessário para produzir 200 bilhões de dólares (que é o produto acrescido, a variação do PIB)? Se a relação é “2” serão necessários 400 bilhões de dólares em novos equipamentos. Imagine que seja este o valor do investimento. Qual será o valor do produto e renda no período subsequente? Será que o produto e a renda vão aumentar novamente?

**Depende do multiplicador do investimento**. Um investimento de 400 bilhões pode levar a um crescimento muito grande da rena. Ou pode levar a um crescimento pequeno, modesto. A depender da propensão a consumir da economia. Que é função da distribuição da renda, da participação dos salários na renda total. Quanto maior a participação dos salários, maior o valor do produto que é repassado para os trabalhadores.

Imagine que 80% da renda seja apropriada pelos trabalhadores. Neste caso, uma demanda de 400 milhões de dólares em novos equipamentos (investimento) se transformará em 320 bilhões de salário. Supondo – como Kalecki – que os trabalhadores não poupem, todo este rendimento será gasto em consumo. Para produzir os bens de consumo, novos trabalhadores serão contratados. Com uma distribuição de renda similar, o produto final será de 5 vezes o investimento, o que significa que a renda será de 2 trilhões.

Y = W + P = Cw + I

W = 0,8 \* Y = Cw

Y = 0,8\*Y + I

Y (1 – 0,8) = 0,2 Y = I

Y = I / (0,2) = 5 I

Se I = 400 bilhões, Y = 2 trilhões

Ora, mas então a renda caiu em relação ao ano passado! Ela foi de dois trilhões e duzentos milhões. Foi por isto que se investiu mais 400 milhões. Porque se esperava que a renda permanecesse igual. Mas ela não ficou igual. Ela caiu! Por quê?

**Porque apesar de multiplicador ser elevado e a participação do salário ser alta, a relação capital-produto é baixa e impõe um volume de investimento pequeno para se adequar. Senão vejamos.**

Imagine que a relação capital produto fosse de “3”. E vamos refazer o mesmo exercício. A renda passou de 2 trilhões de dólares para 2 trilhões e 200 bilhões. Como a relação capital produto é 3, serão necessários 600 bilhões de investimento. Com este valor, se o multiplicador for de 5, a renda e o PIB no ano seguinte será de 3 trilhões.

Mas para um produto de três trilhões é preciso que o equipamento seja de nove trilhões. A renda passou de 2 bilhões e 200 bilhões para 3 trilhões. Acabamos de incorporar os equipamentos necessários para produzir 2 bilhões e 200 bilhões de produto. Mas ainda não temos os equipamentos necessários para produzir **de forma adequada, sem sobreutilizar, 3 trilhões de dólares.** Quant mais é preciso? 800 bilhões (a renda ampliada) multiplicada por 3 (a relação capital produto ideal). Supondo que ela se mantenha neste patamar, será preciso investir 3\*800 bilhões. Vale dizer: o novo nvestimento será 2 trilhões e quatrocentos bilhões. Com um multiplicador de 5 o produto vai passar para 12 trilhões.

É evidente que estamos apenas exemplificando a partir de um modelo extremamente simples. O sistema de Kalecki é muito mais complexo do que isto. Mas nós não precisamos introduzir todas as variáveis para entender o seu “núcleo duro”.

Vejamos agora como fica o processo se o multiplicador da renda for muito baixo. Imagine q que a participação dos trabalhadores na renda é de apenas 50%. Neste caso, o multiplicador é de 2. Para um investimento de 600 bilhões de dólares, a renda total será de 1 trilhão e duzentos bilhões.

Opa! Caiu de novo. Sim. Se o multiplicador é baixo, mesmo elevados volumes de investimento geram renda de tamanho diminuto. E o sistema deixa de ter necessidade de investir novamente para “se ajustar”.

Para que um sistema se mantenha em trajetória de crescimento ele precisa ter multiplicador e acelerador elevados. Mas isto é uma contradição. Por quê? **Porque o sistema tende a concentrar a renda e a introduzir inovações poupadoras do valor do capital. Quando ele concentra a renda, ele deprime o multiplicador. Quando ele introduz inovações poupadoras de capital, ele deprime o acelerador. De forma que o sistema trabalha, permanentemente, no sentido de minar sua própria base de crescimento.**

1. **Formalizando o sistema**

v = relação capital-produto ideal (média)

Ket = Estoque de Capital Efetivo no ano “t”

Kit = Estoque de Capital Ideal no ano t = Yt \* v

It+1 = Investimento que será realizado no ano seguinte (ele é decidido ao final do ano t)

1. It+1 = Kit - Ket
2. Yt+1 = It+1 \* α
3. α = multiplicador = 1 /(1-w)

w = participação dos salários na renda (no caso de Kalecki. Em Keynes, substitui-se “w” por “c”, a propensão a consumir do sistema)

Como em nosso modelo simplificado os empresários conseguem realizar todo o investimento (e todo o desinvestimento!) que gostariam a cada ano, o estoque de capital **ideal** no ano **t** passa a ser igual ao estoque de capital **efetivo** no ano subsequente (t+1).

1. Ket = Kit-1 = Yt-1 \* v

Mas a renda em cada período é o investimento do mesmo período multiplicado pelo multiplicador.

1. Ket = Yt-1 \* v = It-1 \* α \* v
2. cc = componente cíclica = α \* v

Mas a primeira equação (a) nos informava que It era sempre a diferença entre o capital ideal e o efetivo do período anterior [It+1 = Kit - Ket]

E agora sabemos que Ket é igual a Kit-1. E também sabemos que os distintos estoques de capital (ideal e desejado) podem ser expressos pela multiplicação do Investimento em distintos períodos pela componente cíclica (cc). Substituindo os distintos “Ks” temos que

1. It+1 = Kit - Ket = Kit - Kit-1 = (It \* cc)– (It-1 \* cc) = (It – It-1) \* cc
2. It+1 = (It – It-1) \* cc

Esta é uma equação a diferenças finitas. Há um princípio matemático que demonstra que, quando uma variável é função constante (cc) da **variação** dela mesma no período anterior, esta variável só crescerá de forma sistemática se cc for maior do que uma determinada magnitude. Caso cc seja pequeno, o sistema entrará em flutuação cíclica. Podendo ser flutuação cíclica explosiva ou flutuação cíclica amortecida.

1. Os economistas burgueses, contudo, não alcançam diferenciar riqueza de capital. Eles naturalizam o capital (e o capitalismo) e o tomam como um recurso produtivo. Daí que chamam a cultura de um trabalhador (ou de um conjunto de trabalhadores) de “capital humano”. E chamam a civilidade e a ética burguesa e o respeito aos direitos individuais (inclusive e particularmente o direito de propriedade) de “capital social”. Na contramão de uma certa literatura marxista, considero absolutamente legítima e correta a pretensão de que estes “ditos capitais” são riqueza real e, como tal, são estoques de capacidade produtiva. Sequer vejo problema em denominá-los “capitais”. Desde que se entenda que não são “capital capitalista”; vale dizer, não são D-D’. Afinal, a palavra “capital” não tem um único sentido. Brasília é uma capital. E a condenação à morte é a pena capital. [↑](#footnote-ref-1)
2. Pense numa montadora de automóveis que deixa de adquirir peças de fornecedores e passa a produzir ela mesma as peças como amortecedores, bancos, motores, etc. [↑](#footnote-ref-2)