

A Acumulação e o Gasto Improdutivo na Economia do Desenvolvimento*

Franklin Serrano**

[versão de 15.4.2001]

I. Introdução

O objetivo deste trabalho é discutir o papel jogado nas teorias do desenvolvimento e acumulação dos níveis e taxas de crescimento do que a economia política clássica chamava de ‘gasto improdutivo’. A característica marcante deste tipo de gasto é que ele não cria capacidade produtiva e, ao mesmo tempo, não é financiado pela folha de salários da economia.

O termo ‘gasto improdutivo’ será usado neste trabalho para designar todas as despesas que ajudam a realizar (vender) o produto da economia mas não criam capacidade produtiva, menos a parte da folha salarial que retorna “automaticamente” ao conjunto das empresas e que representa o consumo induzido dos trabalhadores.¹

Como estamos interessados no papel macroeconômico do gasto improdutivo, vamos interpretar esta categoria de gastos num sentido amplo, independente de sua forma específica ou do agente ou instituição que o efetue.²

* O autor agradece o apoio financeiro do CNPq e a Fabio Freitas e Carlos Medeiros por inúmeras discussões sobre o tema.

** do IE-UFRJ

¹ Como os economistas clássicos usualmente supunham que os trabalhadores não poupavam estes gastos eram com frequência referidos como gasto improdutivo *do excedente*. No entanto, quando levamos em conta a possibilidade de poupança dos trabalhadores e que estes também podem financiar seu consumo através do crédito ou alguma riqueza acumulada fica melhor utilizar o termo mais geral ‘gasto improdutivo’.

² Isso significa que serão considerados gasto improdutivo para os propósitos deste artigo todos os gastos públicos (inclusive em investimento pois não criam diretamente capacidade produtiva para o setor privado), todas as exportações (inclusive de bens de capital, pois não criam capacidade para a economia que os exporta), o consumo financiado por crédito ou pela riqueza, tanto de proprietários quanto de trabalhadores e também alguns gastos que com frequência são considerados investimento privado mas não criam capacidade produtiva como despesas empresariais em geral e em pesquisa & desenvolvimento e em particular boa parte da construção civil que configura em investimento residencial (compra de imóveis para residência). Esta classificação corresponde ao que Garegnani(1962) chamou de ‘demanda final’ menos o consumo induzido da folha salarial. Para esta classificação ver Serrano(1995,1996) e Cesaratto, Serrano & Stirati(2002).

Iremos examinar o papel desta noção de gasto improdutivo nas teorias do desenvolvimento em que a acumulação de capital é a principal restrição (interna) ao crescimento à longo prazo. Veremos como que, no âmbito destas teorias do desenvolvimento, desde Prebisch (1949) tem havido uma tendência majoritária de encarar o gasto improdutivo como um desperdício, que acaba por ter consequências negativas, seja para a taxa de acumulação de capital da economia ou então sobre a distribuição funcional da renda e a inflação.

Tentaremos mostrar que este tipo de visão decorre de um enraizado viés normativo das teorias do desenvolvimento e sua tendência a analisar como se fossem economias planejadas racionalmente o processo de desenvolvimento em economias que na realidade são economias capitalistas.

Argumentaremos que a economia do desenvolvimento só conseguiu se libertar deste tipo de visão quando os economistas que fundaram a escola da Unicamp passaram a analisar a economia em desenvolvimento como um certo tipo de economia capitalista, utilizando a teoria com a qual Kalecki analisava as economias desenvolvidas em vez de pensar as economias periféricas como se estas fossem economias planejadas. Só então foi possível perceber a importância que a expansão do gasto improdutivo como estímulo (e não impedimento) à acumulação de fato tem tido no capitalismo em geral e historicamente teve na expansão do mercado interno de países em desenvolvimento com distribuição desigual da renda como o Brasil.

Veremos que mais tarde a própria escola de Campinas se voltou para um outro tipo de análise, onde a ênfase está nos possíveis determinantes financeiros e tecnológicos do investimento autônomo, deixando a questão do papel do gasto improdutivo em superar o “problema de realização dinâmica” em segundo plano.

Neste trabalho , escrito da perspectiva da abordagem clássica do excedente retomada por Sraffa³, que reforça teóricamente o ponto de vista de Kalecki sobre a importância da demanda efetiva à longo prazo, reafirmaremos o papel central que o gasto improdutivo desempenha como estímulo à acumulação, através de uma análise baseada num modelo do supermultiplicador clássico ou Sraffiano, um esquema onde a distribuição é exógena ao processo de acumulação e a economia cresce puxada pelo efeitos acelerador e multiplicador da expansão do consumo improdutivo.⁴

O artigo está organizado da seguinte forma. Na seção II apresentamos um esquema analítico simples que nos permita comparar as diversas teorias da acumulação e distribuição. A seguir examinamos criticamente a visão Ricardiana e análise da CEPAL sobre a relação negativa entre gasto improdutivo e a acumulação de capital e o crescimento do produto , que ocorreria através da redução da poupança (seção III). Em seguida, discutiremos uma outra visão, originada pelo próprio Kalecki quando tratava de economias em desenvolvimento ou “mistas” e também por Kaldor em sua “teoria da distribuição de Cambridge”, de que o gasto improdutivo numa economia em desenvolvimento eleva a inflação e leva à concentração da renda pelo mecanismo de extração de “poupança forçada” dos trabalhadores . Esta visão era também presente no pensamento da CEPAL e foi recentemente retomada por pesquisadores ligados a UNCTAD para explicar as diferentes performances das economias Asiáticas e Latino Americanas (seção IV).

³ ver Garegnani(1987,1990) e Ciccone(1998)

⁴ ver Serrano(1995, 1996), Bortis(1997) e Cesaratto, Serrano & Stirati (2002).

Apresentamos então a visão sobre o papel dinâmico que a expansão do gasto improdutivo tem no processo de acumulação liderado pela demanda efetiva e a análise original da Unicamp (seção V).

A discussão prossegue (na seção VI) com a análise crítica de visões onde o investimento é autônomo à longo prazo, como a que predomina nas análises mais recentes da escola da Unicamp, com sua ênfase nos limites financeiros ao investimento agregado à longo prazo. A seção VII completa a crítica, discutindo a idéia de investimento autônomo baseado em inovações e apresenta o mecanismo do investimento induzido e do supermultiplicador como esquema teórico mais adequado para analisar o efeito da expansão do gasto improdutivo autônomo sobre o processo de acumulação. Na seção VIII acrescentamos uma breve observação conclusiva.

II Teorias da Acumulação e Distribuição : Um Esquema Simples

Nossa análise será desenvolvida em um alto grau de abstração sob a hipótese simplificadora de economia fechada. A justificativa para esta hipótese, que retira da discussão o que na prática é de longe a restrição mais importante ao desenvolvimento econômico, está no fato de que queremos discutir aqui apenas o papel do gasto improdutivo sobre a acumulação de capital e a restrição interna ao crescimento, independentemente da forma de inserção externa e severidade das restrições da balança de pagamentos. Até por sua grande importância, a questão externa certamente merece um tratamento próprio em separado (ver a respeito Medeiros e Serrano (1999) e Medeiros & Serrano (2001), neste volume).

Além disso, é importante enfatizar que as diversas teorias da acumulação e desenvolvimento discutidas abaixo estão em acordo que o gasto improdutivo, se for

atendido por importações, certamente será deletério ao crescimento da economia. Deste ponto de vista, de fato o gasto improdutivo importado se configura como mero desperdício de divisas, que não apenas poderiam ser usadas de outra forma como também, ao criar ou agravar problemas de balança de pagamentos, pode impor altos custos à economia, seja em termos inflacionários, distributivos ou de diminuição do seu ritmo de crescimento.⁵

O elemento central das teorias neoclássicas ou marginalistas do crescimento é idéia de que a distribuição funcional da renda é determinada pelo equilíbrio entre oferta e demanda dos fatores de produção. Nestas teorias a força de trabalho é considerada escassa e tende, em condições competitivas, a ser plenamente empregada.⁶

As teorias não-neoclássicas do crescimento, ao abandonarem a determinação da distribuição da abordagem ortodoxa, permitem tratar o fato de que no capitalismo a expansão da força de trabalho à longo prazo acompanha endogenamente o crescimento da economia e das oportunidades de emprego. Isso se dá por diversos caminhos, seja por imigração internacional ou absorção de mão-de-obra dos setores atrasados e/ou informal, por mudanças na taxa de participação, etc. Esta tendência secular de adaptação do tamanho da força de trabalho às oportunidades de emprego, somadas ao progresso técnico, que continuamente tende a reduzir a quantidade de mão-de-obra requerida por unidade de produto, fazem com que, ao contrário da teoria neoclássica do crescimento, nestas teorias a expansão da força de trabalho não se constitua num obstáculo fundamental para a expansão da economia capitalista. Nas teorias não-neoclássicas a força de trabalho simplesmente não é escassa. Assim, o fator interno que acaba limitando o nível do produto potencial é o

⁵ Note que nas teorias neoclássicas, onde as maiores importações mesmo de bens de luxo sempre aumentam o “bem estar” e onde não existe tal coisa como uma restrição de balança de pagamentos, haveria uma divergência em relação a esta conclusão.

⁶ Para uma análise crítica das teorias neoclássicas da distribuição ver Serrano (2001). Para a crítica às teorias neoclássicas do crescimento ver Cesaratto & Serrano(2001)

estoque de capital disponível. Desta maneira, a velocidade do crescimento à longo prazo do produto potencial fica dependendo do ritmo de acumulação de capital. Por isto podemos chamar o conjunto de teorias que tem esta característica genericamente de teorias da acumulação.

Nas teorias da acumulação, a expansão da capacidade produtiva depende do montante de investimento e da tecnologia, representada pela relação produto-capital.⁷

Para ilustrarmos as diversas teorias da acumulação e distribuição vamos partir do esquema abaixo⁸ que mostra de um lado os componentes da renda e de outro os componentes do gasto de nossa hipotética economia capitalista fechada.

$$\begin{array}{l} \text{renda (produto)} \qquad \qquad \qquad \text{gasto (demanda)} \\ \text{salários+lucros} = \text{consumo induzido} + \text{investimento} + \text{gasto improdutivo} \\ \qquad \qquad \qquad \text{dos trabalhadores} \end{array}$$

Vamos fazer mais uma hipótese simplificadora, a de que os trabalhadores consomem todos os seus salários. Assim a relação acima se reduz a:

$$\text{lucros} = \text{investimento} + \text{gasto improdutivo}$$

que simplesmente mostra que necessariamente no agregado, quando os trabalhadores gastam o que ganham, o que os capitalistas ganham e o que gastam tem necessariamente o mesmo valor.

Para completarmos nosso esquema simples basta ver que os lucros realizados podem sempre ser escritos, por definição, como o produto da parcela dos lucros pelo nível de produto assim ficamos com a seguinte relação:

⁷ Formalmente temos: variação absoluta do produto potencial = investimento x relação produto-capital. E em termos de taxa de crescimento temos: crescimento do produto potencial=(investimento / produto potencial)x relação produto-capital. Ver Serrano(2000).

$$\text{produto x parcela dos lucros} = \text{investimento} + \text{gasto improdutivo} \quad [1]$$

Podemos agora analisar as diversas teorias da acumulação e distribuição como visões alternativas sobre como ler a expressão [1] acima em termos de causalidade. Nas próximas seções apresentaremos as diversas teorias da acumulação e da distribuição, assim como sua relação com as teorias do desenvolvimento, a partir deste esquema.

III. A ‘Lei de Say’ e a CEPAL

Uma primeira leitura da relação [1] acima talvez pudesse ser chamada de ‘Ricardiana’. Nesta versão, a parcela dos lucros no produto é dada exogenamente pela tecnologia e por um salário real determinado pelo custo de reprodução socialmente determinado da força de trabalho, de acordo com a abordagem clássica do excedente.

O nível de produto efetivo é visto como determinado diretamente pelo produto potencial já existente. Este passo crucial é feito de forma bastante arbitrária através da chamada “Lei de Say” que postula, mas não explica porque nem como, que “a oferta cria sua própria procura” e que portanto, subtraindo o consumo agregado dos dois termos da frase anterior, “a poupança determina o investimento”.⁹

Nesta visão, todo o excedente potencial sempre é automaticamente realizado e não existem problemas de demanda efetiva. Assim, dado os lucros potenciais, o investimento será aquilo que sobrar do gasto improdutivo. Em outras palavras, a poupança (potencial) determina diretamente o investimento. Neste caso lemos nossa relação [1] como:

$$\text{investimento} = (\text{produto x parcela dos lucros}) - \text{gasto improdutivo}$$

⁸ O esquema aqui utilizado é uma nova versão simplificada do esquema apresentado originalmente em Serrano(1988), que foi utilizado parcialmente modificado também em Serrano(1996, cap.3).

⁹ Para uma crítica a idéia de que a poupança determina diretamente o investimento ver Serrano(2000). Uma crítica ao mecanismo neoclássico que tenta obter o mesmo resultado da “Lei de Say” a partir de variações da taxa de juros ver Serrano(2001).

Quanto maior o nível do gasto improdutivo, menor será o nível de investimento e a taxa de crescimento da capacidade produtiva da economia à longo prazo.

Sob este ponto de vista, é evidente que o gasto improdutivo é um entrave ao crescimento da economia, pois trata-se de um uso estéril de um excedente que de outra forma seria (automaticamente, por hipótese) investido na ampliação da capacidade produtiva futura da economia.

Esta visão teve (e ainda tem) forte influência na economia do desenvolvimento. Prebisch (1949, p. 76-77) em seu manifesto estruturalista, logo depois de afirmar a necessidade de um aumento na acumulação de capital e dizer que para isto “..não parece indispensável refrear o consumo das grandes massas, que em geral é extremamente baixo”, argumenta que “...a formação de capital tem que lutar contra uma tendência muito acentuada a certas modalidades de consumo, que muitas vezes se mostram incompatíveis com um grau elevado de capitalização” e que o esforço de acelerar a acumulação “..em geral não se compatibiliza com o tipo de consumo de alguns setores da coletividade”.

Prebisch insiste que este consumo excessivo de “alguns setores da coletividade” (gasto improdutivo em nosso esquema) “é uma manifestação do conflito latente entre o propósito de assimilar às pressas certos estilos de vida que os países de técnica mais avançada foram alcançando progressivamente, graças ao aumento de sua produtividade, e as exigências de uma capitalização sem a qual não nos será possível conseguir um aumento semelhante”.¹⁰

Prebisch portanto vê o gasto improdutivo como reduzindo a poupança e a partir daí o investimento e o crescimento à longo prazo da capacidade produtiva nas economias latino-americanas. De forma mais geral, a crítica ao gasto improdutivo e a idéia de falta de

¹⁰ Note que aqui Prebisch está associando a acumulação ao aumento do produto por trabalhador numa linha clássica como em Adam Smith.

poupança como principal restrição interna ao crescimento sempre foi a visão dominante (mas não unânime, como veremos) na CEPAL . Celso Furtado teve importante papel no desenvolvimento e difusão deste ponto de vista. Para Furtado "... na medida em que o consumo da minoria de altas rendas deve acompanhar a evolução do consumo dos grupos de rendas médias e altas de países muito mais ricos - processo que é facilitado pela posição dominante das firmas internacionais na introdução de novos produtos e na direção da propagação- os limitados recursos disponíveis para investimento tenderão a ser absorvidos na diversificação do consumo da referida minoria, em prejuízo do referido processo de difusão. Em consequência, a aceleração do crescimento do consumo dos grupos de altas rendas terá como contrapartida a agravação do subdesenvolvimento, na medida em que este significa disparidade entre os níveis de consumo de grupos significativos da população de um país." (1972, p.31).¹¹

Um exemplo importante da força da idéia da insuficiência de poupança , agravada pelo gasto improdutivo excessivo resultante da imitação de padrões consumo de países mais avançados, no pensamento da CEPAL aparece décadas mais tarde, quando Fernando Fajnzylber (1992) propõe a idéia de “crescimento com equidade” (ver Bielschowsky(2000)).

Fajnzylber(1992) então se depara com um problema de difícil solução. De um lado crê que a poupança determina o investimento e aceita o fato de que, dada a relação técnica produto-capital , o montante de investimento determina o aumento do produto potencial.¹²

¹¹ ver também Furtado(1992) e os comentários de Bielschowsky(2000, p. 32-33 e nota 12)). Note que para Furtado(1992) a desaceleração da acumulação causada pelo consumo improdutivo tinha indiretamente consequências distributivas pois fazia a economia subdesenvolvida crescer mais lentamente e perpetuava assim sua situação de excedente de mão-de-obra, o que enfraquecia o poder de barganha dos trabalhadores e dificultava o aumento dos salários reais e da participação dos salários na renda, tendência esta que teria ocorrido nos países centrais.

¹² Ver nota 5 acima.

Fajnzylber(1992) sabe que os trabalhadores poupam menos que os capitalistas mas quer reduzir a parcela dos lucros na renda por motivos de equidade. No entanto não quer diminuir o investimento para não prejudicar o crescimento. Argumenta que é possível em parte reduzir o efeito da queda da parcela dos lucros sobre a poupança e o investimento se forem adotadas políticas de desestímulo ao consumo de luxo (gasto improdutivo).

Porém, sabe que não há como fugir do fato de que a propensão a consumir dos capitalistas é menor do que a dos trabalhadores e que portanto a redistribuição de renda fatalmente, em seu esquema “Ricardiano” (como o descrito acima), vai ter como efeito líquido a redução do investimento.

Apela então em ultima instância para o argumento de que como o padrão de consumo dos trabalhadores seria diferente dos capitalistas, as tecnologias produtoras dos bens consumidos pelos últimos seriam menos intensivas em capital , energia e recursos naturais escassos .

Sob esta hipótese arbitrária , que Fajnzylber(1992, p. 9) admite não ser de difícil comprovação empírica (ver também Bielschowsky(2000, p. 61)), a relação produto-capital agregada após a redistribuição seria maior e assim, felizmente, seria possível compatibilizar uma parcela menor dos lucros e da poupança e do investimento no produto com um crescimento idêntico (ou maior) da capacidade produtiva à longo prazo.

A dificuldade de conciliar uma louvável visão redistributiva com o apego da CEPAL à “Lei de Say” fica neste caso bem patente.

A visão dominante na CEPAL sobre o gasto improdutivo capitalista era que este era um desperdício que reduzia a capacidade de poupança e o investimento das economias em desenvolvimento.¹³

Dado que a crítica Keynesiana à “Lei de Say” era bastante conhecida pelos técnicos da CEPAL, nos parece que o apego à idéia de insuficiência de poupança e a crítica ao gasto improdutivo só podem ser resultado de um viés normativo no qual não se analisava o processo de acumulação do capitalismo latino americano em si e sim se discutia como planejar racionalmente este processo com fins de desenvolvimento. Neste caso, se o governo controla diretamente os níveis agregados de consumo e investimento evidentemente o consumo de luxo ou capitalista se torna apenas um “desperdício” a ser evitado em nome da acumulação.

IV. Kalecki, Cambridge, CEPAL e UNCTAD

Fora da economia planejada, o apelo à arbitrária “lei de Say” na qual a poupança potencial determina o investimento implica ignorar a principal contribuição teórica de Keynes (e Kalecki) que se traduz no princípio da demanda efetiva a partir do qual, mesmo à longo prazo, numa economia monetária, é o montante de investimento que determina a poupança agregada da economia, através de variações da renda (nominal e/ou real).¹⁴

As teorias da acumulação desenvolvidas depois da contribuição Keynesiana incorporam a validade do princípio da demanda efetiva à longo prazo em suas análises.

Existem no entanto, basicamente duas versões deste princípio através do qual os gastos em investimento geram, à longo prazo, um montante agregado equivalente de poupança. Estas duas versões dão origem a teorias da acumulação e distribuição bastante diversas.

¹³ Até hoje os autores ditos “neo-estruturalistas” continuam a insistir no “falta de poupança”. Para uma crítica da idéia de restrição de poupança ver Serrano(2000).

A primeira versão supõe que a longo prazo poupança requerida é gerada pela inflação e pelas mudanças por ela induzidas na distribuição funcional da renda. A segunda versão argumenta que à longo prazo o investimento gera poupança através de variações do produto, através do conhecido mecanismo do multiplicador. Na primeira versão, baseada na distribuição, a renda real não varia com um aumento do investimento, apenas a sua distribuição se altera em favor da classe que poupa maior fração de seus rendimentos. Na segunda versão, a distribuição não se altera e a produto e renda real é que são a variável de ajuste.¹⁵

Vejamos agora o papel do gasto improdutivo na teoria da acumulação baseada na versão de longo prazo do princípio da demanda efetiva na qual o investimento gera poupança através de mudanças na distribuição. Esta teoria, chamada de teoria Keynesiana da distribuição, pois teria sido formulada originalmente por Keynes ao analisar uma situação de economia de guerra dos anos 40¹⁶, também ficou conhecida como ou teoria da distribuição de Cambridge, por ter sido proposta na década de 50 como teoria válida em condições normais do capitalismo por alguns economistas ligados a aquela escola como Nicholas Kaldor, Joan Robinson e Luigi Pasinetti (entre outros).

De acordo com esta teoria, o produto à longo prazo também se ajusta a um nível pré-determinado do produto potencial existente. A idéia aqui é que, por exemplo, um aumento autônomo das decisões de investir, partindo de uma situação de plena capacidade, geraria um desequilíbrio entre oferta e demanda agregada, um excesso de demanda que faria os preços aumentarem em relação aos salários nominais. Esta inflação de demanda, ao gerar a mudança na distribuição, transferiria renda de uma classe que poupa menos (ou nada) para

¹⁴ Para uma análise da contribuição de Keynes ver Garegnani(1978-9).

¹⁵ Ver Garegnani & Palumbo (1998), Serrano(1996, cap.3).

a classe que poupa mais , permitindo o aumento da poupança através da chamada “poupança forçada dos trabalhadores”. Ao diminuir o salário real a inflação reduziria o consumo dos trabalhadores e compatibilizaria assim o maior investimento com o produto potencial dado.

De maneira absolutamente simétrica, se o investimento se reduzir, cria-se um excesso de oferta agregada à longo prazo e supõe-se que os preços caiam em relação aos salários . Isto gera um aumento dos salários reais e do consumo dos trabalhadores que preenche o espaço aberto pela queda do investimento.

Nesta teoria, a parcela dos lucros no produto será determinada pela fração do produto potencial que os capitalistas desejam gastar seja em gasto improdutivo e em investimento. Como os capitalistas tem riqueza acumulada e acesso a crédito e os trabalhadores recebem rendas contratuais , a inflação é usada para compatibilizar os gastos capitalistas desejados com o produto potencial pré-determinado.

Em termos do nosso esquema temos que as variáveis independentes nesta visão são as decisões de investimento , o nível de produto efetivo (dado pelo potencial) e o gasto improdutivo, enquanto a variável dependente é a parcela dos lucros no produto. Para representar esta teoria nossa relação [1] deve ser lida como:

$$\frac{\text{parcela dos lucros} = \text{investimento} + \text{gasto improdutivo}}{\text{produto}}$$

Nesta teoria de Cambridge, o gasto improdutivo não afeta negativamente a acumulação de capital, pois o investimento é determinado independentemente . O que ocorre é que, dadas as decisões de investir, quanto maior for o gasto improdutivo maior terá de ser a parcela dos lucros no produto para acomodar tanto o investimento quanto o gasto improdutivo.

¹⁶ Neste trabalho todas as referências à décadas dizem respeito ao século passado (XX).

Desta maneira um aumento do gasto improdutivo , embora não atrapalhe nem ajude a acumulação, torna-se um fardo para os trabalhadores pois gera inflação e uma maior desigualdade da distribuição de renda . Quanto maior o gasto improdutivo menor será o consumo induzido dos trabalhadores à longo prazo.

Esta visão também foi muito influente no pensamento desenvolvimentista. Na realidade, esta teoria é o que está por trás de um certo fatalismo a respeito da tendência à inflação e à concentração de renda (vistas como inevitáveis durante o processo de desenvolvimento) que encontramos em boa parte desta literatura.

Comecemos pelo próprio Kalecki . Kalecki reiteradas vezes afirmou que não aceitava a teoria da distribuição de Cambridge (a qual vários autores inclusive lhe atribuíam a autoria) no que diz respeito as economias capitalistas maduras , sujeitas à longo prazo a uma restrição de demanda efetiva.

No entanto no que diz respeito as economias em desenvolvimento que ele chamava de “mistas” e considerava sujeitas a uma restrição de oferta de capacidade produtiva, Kalecki(1953) em conferência apresentada no México seguia exatamente o raciocínio descrito acima para uma situação de excesso de demanda. Achava que a inflação é que gerava, via mudanças na distribuição, a poupança correspondente ao nível de investimento.

Na mesma linha, insistia no combate ao gasto improdutivo nas economias mistas que, se não fosse reduzido, tornava necessária mais inflação e mais concentração de renda para um dado nível de investimento e além do mais se fazia às custas do consumo dos trabalhadores.

As mesmas idéias foram defendidas por Kaldor(1956) após sua visita ao Chile (Palma (1989)) . Combinando sua teoria da distribuição com a idéia Cepalina do gasto improdutivo na América Latina ser desproporcionalmente elevado e suntuoso imitando os padrões de consumo dos países ricos, Kaldor passou a argumentar que o gasto improdutivo era

responsável na economia latino americana não por um lento ritmo de acumulação, mas pela tendência a concentração de renda e inflação.

A partir de então, esta idéia se difundiu entre alguns autores ligados à CEPAL, particularmente através da influência de Anibal Pinto. De acordo com Anibal Pinto a inflação cumpria o papel de gerar poupança forçada pois a poupança voluntária “...não foi suficiente para reunir todos os recursos exigidos pelo investimento privado e pelo crescente gasto público...por essa maneira se criaram forçosamente as ‘poupanças’ necessárias aos agentes públicos e privados para financiar parte importante dos seus investimentos”(Pinto(1978), p. 24, citado por Bastos(2001)). Alguns outros economistas da CEPAL como, por exemplo, Lessa(1983) e até Tavares(1967), passaram a utilizar argumentos semelhantes.

O investimento não seria limitado por falta de poupança, pois sempre haveria a poupança forçada dos trabalhadores que em última instância resolveria o problema . As dificuldades de conseguir uma quantidade e o tipo de investimento desejados, mesmo quando de natureza financeira , nada tinham a ver com uma insuficiência de poupança agregada. Além disso, diversos autores estruturalistas ou neo-estruturalistas também criticaram o caráter inflacionário e concentrador de renda do consumo capitalista excessivo das elites latino-americanas (Bacha & Taylor(1976)).

Recentemente, no âmbito de pesquisas da UNCTAD, Palma (1996) (retomando um argumento de Marcel & Palma(1989)) lembrou a visita de Kaldor ao Chile e propôs a explicação para a melhor performance em termos de investimento com uma menor parcela dos lucros na renda e menos inflação na Ásia comparada à América Latina dos anos 80 e 90 a partir do fato de que na Ásia, por uma série de motivos culturais e políticos, o padrão de

consumo suntuoso e excessivo latino americano não era seguido pelas elites locais e portanto o consumo capitalista nestas economias era proporcionalmente melhor. Outros autores ligados a UNCTAD como Akyuz & Gore(1994) compartilham deste ponto de vista e argumentam que o combate ao gasto improdutivo melhora o que chamam “investment–profit nexus” pois permite conciliar o mesmo investimento com uma menor parcela dos lucros.

O problema com este tipo de argumento vem da grande implausibilidade do mecanismo pelo qual a demanda efetiva determina a distribuição na teoria de Cambridge.¹⁷

No caso de um excesso de oferta agregada , é absolutamente improvável que à longo prazo os preços caiam em relação aos salários nominais da forma descrita pela teoria. Faz muito mais sentido, diante de uma redução da demanda agregada, uma economia capitalista reduzir a produção até o ponto em que essa se iguale à demanda efetiva aos preços de oferta que preenchem os requisitos mínimos de rentabilidade.

A idéia de que as firmas reduziriam seus preços até enriquecer os trabalhadores o suficiente para estes restabelecerem com seu consumo um nível de demanda agregada de plena capacidade só faria sentido se o objetivo das firmas fosse maximizar a produção e venda em vez de buscar o lucro.¹⁸

No caso oposto, de um excesso de demanda agregada , é verdade que é provável que, se este excesso chegar a exaurir as margens de capacidade ociosa planejada das empresas, os preços acabem por subir em relação aos salários. No entanto, seria um fenômeno de curto

¹⁷ Para a críticas da teoria da distribuição de Cambridge ver Ciccone(1986), Serrano(1988, cap. 2) e Serrano(1996, cap.3)

¹⁸ Note que neste caso de queda preços e compressão das margens de lucro, a massa *agregada* de lucros no máximo ficará constante , se os trabalhadores de fato gastarem todos os seus salários, sendo impossível aumentar a massa de lucros realizados através deste método.

prazo que aliás gera um forte incentivo ao investimento e à ampliação da capacidade produtiva.

A teoria de Cambridge só pode ser aproximadamente válida à longo prazo, quando o efeito de criação de capacidade do investimento tem que ser levado em conta, se se postula que a economia tem uma tendência estrutural e crônica a ficar em situações de excesso de demanda agregada, se de alguma forma a demanda agregada sempre está um passo adiante da capacidade produtiva.

Kalecki por exemplo acreditava que isso era altamente improvável nas economias capitalistas maduras e sempre argumentou que o mecanismo de “poupança forçada” da teoria de Cambridge só fazia sentido para estas economias no curto prazo, quando poderiam haver gargalos devido a restrições temporárias na oferta de bens-salários.

No entanto, como vimos acima, o próprio Kalecki utilizava a teoria de Cambridge para as economias mistas em desenvolvimento.

O motivo mais uma vez parece ser o viés normativo. Kalecki está pensando em situações onde o governo tem o desejo e a capacidade de planejar o investimento agregado (público e privado) e deseja aumentar substancialmente a taxa de investimento da economia. Assim a hipótese de excesso de demanda agregada crônico passa a fazer sentido pois se supõe que o governo de fato deseja gerar este excesso no contexto de acelerar drasticamente a acumulação de capital através do planejamento econômico.

Fica difícil no entanto supor como Kaldor, Kalecki e tantos outros que, nos países capitalistas em desenvolvimento por eles analisados através desta teoria, os governos tenham tido tamanho controle sobre a taxa de investimento e tão grande vontade de investir. Certamente nem as economias latino-americanas e asiáticas nos anos 80 e 90 nem a chilena nos anos 50 e também dificilmente a brasileira dos anos 50 a 70 podiam ser

caracterizadas como economias planejadas com excesso de demanda agregada crônico, onde o governo controla inteiramente a taxa de investimento e a aumenta drasticamente às custas da parcela salarial.

Neste caso, novamente surge uma certa confusão entre uma análise normativa do que ocorreria se a economia em desenvolvimento fosse planejada e o que de fato ocorre no processo de desenvolvimento das economias capitalistas periféricas, onde a participação do Estado pode grande mas que não se configuram de forma alguma enquanto economias “mistas” planejadas .

Vemos que a conclusão de que o gasto improdutivo é o responsável pela má distribuição de renda e pela tendência à inflação, assim como a idéia da tendência inevitável a que o crescimento venha associado com inflação e queda na parcela salarial, depende inteiramente da aplicação inadequada de uma teoria normativa do planejamento a uma realidade onde a acumulação não segue um plano racional.¹⁹

V. “O Problema da Realização Dinâmica” e a UNICAMP I

Passemos agora à teoria da acumulação que representa melhor as tendências normais das economias capitalistas (mesmo aquelas em desenvolvimento) , baseada na segunda versão de longo prazo do princípio da demanda efetiva na qual o investimento gera poupança através de variações no produto. Esta teoria se apoia no fato de que no longo prazo, bem mais do que no curto, a economia capitalista é capaz de responder a estímulos de demanda através de variações do produto, tanto através de variações no grau de utilização da

¹⁹ Colistete(1992) analisa praticamente a mesma literatura discutida nas seções III e IV acima. No entanto não diferencia as análises que estamos chamando aqui de Ricardianas das de Cambridge (que considera idênticas às Ricardianas) e conclui que a CEPAL era unânime em relação ao diagnóstico de falta de poupança. Além disso conclui que a CEPAL se tornou favorável ao investimento direto estrangeiro com o intuito de suprir a falta de poupança interna porque a instituição não tinha coragem de propor medidas radicais de tributação para a redução do que chamamos aqui de gasto improdutivo por motivos políticos. Não dispomos de elementos objetivos para avaliar esta conclusão.

capacidade existente quanto através da criação de nova capacidade, que resulta do investimento.²⁰

Neste ponto de vista, o sistema não precisa utilizar a parcela salarial como variável de ajuste. Esta última então deve ser tratada como um parâmetro na teoria da acumulação pois depende de uma série de fatores que em primeira instância são exógenos em relação a este processo. Isto não significa negar que o ritmo e forma de acumulação de capital seja um dos fatores que afeta a determinação das variáveis distributivas mas simplesmente lembrar que não existe uma “lei” distributiva imposta mecanicamente pela acumulação.²¹

Sendo a parcela dos lucros exógena e dados o investimento e o gasto improdutivo capitalista, nesta teoria, a longo prazo, é o nível de produto que se torna a variável de ajuste em nosso esquema. Assim temos que nossa relação [1] deve ser lida de outra forma como:

$$\frac{\text{produto} = \text{investimento} + \text{gasto improdutivo}}{\text{parcela dos lucros}}$$

Nesta teoria, aumentos no investimento ou no gasto improdutivo aumentam o produto. Como se sabe este aumento será mais do que proporcional pois devemos acrescentar ao efeito direto deste aumento inicial da demanda agregada o gasto induzido em consumo efetuado pelos trabalhadores, que são empregados para atender o aumento dos gastos autônomos, através do conhecido mecanismo do multiplicador.

Note que o efeito multiplicador do investimento e do gasto improdutivo será tão maior quanto maior for a parcela salarial. Isto ocorre porque quanto maior a parcela de salários

²⁰ Ver Garegnani & Palumbo(1998)

mais um aumento da produção (oferta) gera uma demanda induzida de bens de consumo pelos trabalhadores empregados.²²

Nesta teoria o gasto improdutivo não causa nenhuma redução do investimento e sim um aumento da demanda efetiva e do produto. Além disso, o aumento do gasto improdutivo não reduz o consumo dos trabalhadores e sim aumenta-o pelo efeito multiplicador mencionado acima.

A teoria descrita acima é evidentemente a teoria utilizada por Kalecki na análise empírica das economias capitalistas “maduras” (Kalecki(1977), Miglioli(1981)). Na literatura da CEPAL sobre desenvolvimento²³ este tipo de teoria foi utilizado inicialmente²⁴ em Tavares & Serra (1970) e posteriormente em diversos outros trabalhos teóricos e empíricos da UNICAMP (Tavares(1973a, 1976, 1978), Belluzzo & Coutinho (1982)). Nestes trabalhos particularmente se mostrava como o crescimento acelerado do gasto improdutivo estava dinamizando o mercado interno brasileiro a partir do final dos 60, mesmo numa situação onde, por diversos motivos, a distribuição da renda se concentrava (e portanto o multiplicador estava sendo reduzido).

Para estes autores, estava claro que a expansão do gasto improdutivo tinha um papel semelhante ao do investimento em termos de estímulo à demanda efetiva com a diferença

²¹ Sobre como se determina este parâmetro distributivo de forma satisfatória ver Garegnani(1990), Pivetti(1991) e Serrano(1988 , 1993).

²² Sobre o consumo induzido e o multiplicador ver Serrano(1995, 2000)

²³ É interessante notar que esta abordagem da demanda efetiva mesmo para a economia “atrasada” foi usada pioneiramente por Garegnani(1962) em estudo sobre o sub-desenvolvimento do Mezzogiorno na Itália. Este estudo no entanto não foi publicado internacionalmente em forma integral . As partes teóricas gerais deste estudo que vieram a ser traduzidas e publicadas internacionalmente acabaram por ter grande influência nos debates sobre teoria econômica (ver o influente texto de Garegnani (1978-9) , por exemplo, que é baseado na parte teórica do referido estudo)mas sua relação original com a questão das economias em desenvolvimento não foi notada.

²⁴ Aqui parece ter havido uma influência marcante, mas pouco discutida na literatura, do pensamento independente de Inácio Rangel , que criticava a visão CEPAL de que as economias latino-americanas tinham fortes restrições de oferta. Sobre o pensamento deste autor ver Bielschowsky(1988, cap. 7).

de que estes gastos , por não criarem capacidade, serviam para resolver (em vez de agravar) o chamado “problema de realização dinâmica” advindo do caráter dual do investimento privado, que num primeiro momento expande a demanda efetiva mas a seguir ao criar capacidade repões a necessidade da ulterior expansão da demanda (ver ensaios reunidos em Belluzo & Coutinho (1982)).²⁵

VI. O Investimento Autônomo e a UNICAMP II

Na análise da acumulação seguindo a versão do princípio da demanda efetiva, na qual o investimento gera poupança através da variação do produto, o investimento certamente é autônomo ou uma variável independente em relação à poupança, renda e produto, em relação ao mecanismo do multiplicador.

No entanto nestas teorias o investimento pode ser visto como autônomo ou induzido no que a relação do acelerador ou seja no que diz respeito à conexão necessária entre investimento e expansão da capacidade produtiva. Se o investimento é considerado autônomo então , dada a relação técnica entre investimento e criação de capacidade , necessariamente a evolução da capacidade produtiva é uma consequência das decisões de investir .

Por outro lado, se vemos o investimento como sendo induzido pela evolução esperada da demanda, através de um mecanismo do tipo acelerador ou ajuste do estoque de capital , naturalmente é a evolução da demanda efetiva que determina a expansão desejada da capacidade produtiva e o investimento é uma consequencia deste processo.

Desta maneira, podemos distinguir esquematicamente entre as teorias do crescimento baseadas na idéia de que o investimento é fundamentalmente autônomo, e portanto a variável independente em última instância no processo de acumulação , daquelas na qual o

²⁵ o caráter dual do investimento e suas implicações serão discutidas na seção VII abaixo.

investimento é visto como induzido e a tendência do investimento, embora independente das decisões de poupar, é vista como uma variável dependente.

Nas teorias onde o investimento é visto como autônomo, em geral se propõe que a longo prazo o gasto improdutivo é induzido e usualmente visto como determinado por uma parcela dada do excedente que é consumida pela classe proprietária.

Para ilustrar este caso em nosso esquema devemos representar o consumo capitalista como:

gasto improdutivo = fração consumida dos lucros x parcela dos lucros x produto

Introduzindo a hipótese de investimento autônomo e gasto improdutivo induzido em nosso esquema analítico requer que modifiquemos a nossa relação [1] da seguinte forma:

$$\text{produto} = \frac{\text{investimento autônomo}}{\text{fração não-consumida dos lucros x parcela dos lucros}}$$

Nesta visão o elemento ativo no crescimento da demanda efetiva é o investimento autônomo e o gasto improdutivo segue passivamente a evolução produto, da mesma forma que o consumo dos trabalhadores.²⁶ A única diferença é que se supõe que os capitalistas consomem uma fração menor de suas rendas que os trabalhadores.

Nestas teorias, dado seu caráter passivo ou induzido, o efeito dinamizador do gasto improdutivo é visto como um pouco mais limitado, pois o gasto improdutivo só pode

²⁶ É importante notar que embora seja possível (embora não consideremos muito realista) tratar o gasto improdutivo como determinado por uma proporção dos lucros é importante lembrar que o lucro é uma renda residual e não contratual como os salários. Assim mesmo que os capitalistas simplesmente não podem gastar um lucro que ainda não existe, ao contrário dos trabalhadores que gastam os salários recebidos das firmas a partir de suas decisões de produção. Neste caso, quando o gasto improdutivo (consumo capitalista) é tratado como induzido, o que se está supondo necessariamente é que os capitalistas tornam líquida sua riqueza ou obtêm crédito com o intuito de gastar uma certa proporção dos seus lucros esperados. Neste sentido, estruturalmente o gasto improdutivo sempre é autônomo pois envolve uma injeção autônoma de poder de compra no fluxo circular da renda, independente da “função consumo” comportamental que esteja sendo utilizada. Sobre isso ver Serrano(1995) e Serrano(1996, capítulo I).

aumentar enquanto um aumento da proporção consumida dos lucros que, quando ocorre, ampliaria o efeito multiplicador do investimento autônomo.

Este tipo de teoria se encontra originalmente em textos teóricos de Kalecki sobre a tendência de longo prazo da acumulação. Apesar de em suas análises empíricas Kalecki sempre enfatizar a grande importância do gasto improdutivo autônomo, em alguns dos seus trabalhos mais abstratos e técnicos Kalecki transforma o gasto improdutivo em induzido e faz o crescimento do sistema depender da expansão de um nível de investimento autônomo que ele associa às inovações (ver Kalecki(1977)).²⁷

Esta visão de uma economia cuja tendência de crescimento é liderada por aumentos autônomos do investimento também se encontra nos autores ligados à Unicamp. inicialmente em Tavares(1963) onde se define o crescimento hacia dentro , ou liderado pelo mercado interno em contraposição ao hacia fuera ou liderado por exportacoes como o argumento que no primeiro caso é a expansão do investimento autônomo que arrasta o crescimento da demanda efetiva e da economia.²⁸

No entanto, esta visão se torna mais comum nas análises dos economistas ligados à UNICAMP somente muitos anos depois, do final dos anos 80 em diante quando as discussões sobre a “realização dinâmica” do excedente e o ajuste do estoque de capital original é praticamente abandonada em favor de análises que enfatizam a tecnologia e o padrão de financiamento (livremente) inspiradas em Schumpeter e Keynes. A partir de

²⁷ A rigor tanto Kalecki quanto os que seguiram este seu caminho na teorias Keynesianas do ciclo como Hicks, Goodwin e mais recentemente Possas (1987) tendem a combinar tanto o investimento induzido quanto o autônomo em seus modelos. Esta é uma prática inadequada pois supõe que os investidores induzidos nunca percebem que parcelas de seus mercados são roubadas pelos investidores autônomos que por hipótese tem técnicas ou produtos superiores. Para a crítica a esta idéia de misturar os dois tipos de investimento no mesmo modelo ver Kaldor(1951), Duesenberry(1956) , Serrano(1995, 1996) e Cesaratto, Serrano & Stirati(2002). Para simplificar a análise estamos supondo ao longo do presente texto que as teorias que tem um componente autônomo no investimento não tem ao mesmo tempo um componente induzido. Nosso argumento substantivo

então surgem uma série de trabalhos que supõem implícita ou explicitamente que o que determina a tendência da economia é investimento autônomo e que em nenhum momento citam o problema do efeito do investimento sobre a capacidade produtiva e /ou papel do gasto improdutivo. Em todos estes trabalhos, o crescimento, seja nas economias periféricas ou centrais, é liderado pela expansão autônoma do investimento (alguns exemplos Tavares(1993a, 1993b), Coutinho(1992), Braga(1993), Almeida & Belluzzo(1992)).

É possível detectar por trás desta mudança de perspectiva algo do que chamamos de viés normativo da economia do desenvolvimento. Os economistas da UNICAMP parecem ter se focalizado a partir desta época cada vez mais na idéia de que a chave para a superação do atraso econômico era a constituição , com o apoio do Estado, de um capitalismo financeiro “digno deste nome” , composto por grandes conglomerados privados nacionais que investiriam na criação de progresso técnico. Como tal capitalismo teria chegado a existir no Brasil em contraposição aos países de “capitalismo organizado” (como Japão, Alemanha e Coréia), a escola de Campinas cada vez mais passou a atribuir a esta ausência a perda de dinamismo da economia brasileira nos anos 80 e 90.²⁹ A partir de então a análise do capitalismo financeiro deixa de ser apenas prescritiva e se torna a explicação central da fraca performance econômica do país.

Nesta literatura, onde a tendência de longo prazo do investimento é autônomo, este é visto como determinado basicamente pelo progresso técnico nas economias centrais e principalmente por fatores financeiros em economias como a brasileira, onde há pouca geração local de progresso técnico pelo setor privado da economia.

não seria modificado pela introdução de um componente induzido nestas teorias pois o ponto central que queremos enfatizar é que o montante total de investimento à longo prazo deve ser tratado como induzido.

²⁸ Sobre esta distinção de padrões de crescimento ver Medeiros & Serrano(2001, neste volume).

Em particular, se argumenta que no Brasil em geral (e de forma mais severa depois da aceleração da inflação dos anos 80 em diante) o investimento estaria limitado pela falta de crédito à longo prazo (funding) e pela elevada taxa de juros e alta preferência pela liquidez dos agentes privados (Almeida & Belluzzo(1992), Tavares(1993b)).

O ponto fraco nas teorias que enfatizam que mesmo a tendência de longo prazo do investimento agregado tem um importante componente autônomo acaba sendo sempre a dificuldade relacionada a questão da criação de capacidade. Como vimos acima, se o investimento é autônomo, a capacidade produtiva gerada é necessariamente apenas um resultado de um conjunto passado de decisões autônomas de investimento.

Desta forma supor que o investimento agregado é autônomo a longo prazo significa necessariamente dizer que o montante agregado de investimento não reage significativamente aos desajustes sistemáticos criado entre a criação da capacidade produtiva e a evolução da demanda efetiva.

Tal concepção equivaleria a supor que o conjunto das firmas são indiferentes em relação à utilização ou não das capacidades produtivas que criam ao investir, o que é evidentemente uma proposição totalmente irrealista. As empresas investem para obter lucro e manter sistematicamente capacidade ociosa não-planejada certamente significa grandes prejuízos. Da mesma forma, encontrar limites de capacidade produtiva quando a demanda está se expandindo tem altos custos em termos de perdas, com frequência irreversíveis, de fatias de mercado para rivais que anteciparam melhor o movimento da demanda.

Desta maneira o processo competitivo capitalista , apesar de suas turbulências, impõe que excessos ou deficiências persistentes de capacidade produtiva tendam a ser corrigidos.

²⁹ A preocupação com o capitalismo financeiro é antiga e já aparece em Tavares (1973b e 1978). A atribuição explícita do “fracasso” da estratégia de desenvolvimento brasileira à não constituição do

Por isso, na teoria da acumulação, a tendência do investimento longo prazo deve ser vista como sendo fundamentalmente induzida e não autônoma, de forma a refletir a operação da tendência ao ajuste do estoque de capital ou mecanismo do acelerador.

Note que isto não quer dizer que no **curto prazo** o nível de investimento agregado não possa ser limitado por restrições financeiras, nem que o conjunto de decisões de investimento privado a curto prazo deva ter qualquer coerência macroeconômica. A curto prazo, o nível de agregado de investimento pode flutuar de forma errática. Kalecki dizia corretamente que “os capitalistas fazem muitas coisas enquanto classe, mas certamente não investem enquanto classe”(Kalecki(1967, p. 15)) . No entanto Kalecki dizia também que a tragédia do investimento é que ele causa crises ser útil , lembrando que uma expansão do investimento tende inevitavelmente a expandir a capacidade produtiva tanto que, se as previsões de expansão futura da demanda não se materializarem , uma posterior retração será inevitável.

Também não queremos negar que as restrições financeiras podem ser muito importantes, mesmo no longo prazo, como limite ao investimento de determinadas empresas, particularmente as pequenas e médias. No entanto, como as maiores empresas em geral tem, à longo prazo, um potencial de acumulação certamente superior à expansão de seu mercado corrente³⁰ , nos parece bem mais razoável supor que fatores financeiros à longo prazo afetam muito mais a distribuição do tamanho relativo e o crescimento das empresas, assim como o tipo de empresa que prospera, bem como em que setores ou tecnologias se investe, do que o nível agregado da tendência do investimento. Tanto a evidência empírica,

capitalismo financeiro aparece com extrema clareza em Tavares(1999) e Cardoso de Mello & Novais(1998).

³⁰ Note que originalmente o princípio do risco crescente de Kalecki(1937) foi apresentado como teoria sobre o limite ao tamanho de firmas e não como teoria do investimento agregado. A análise “microeconômica” da questão do potencial de acumulação de firmas nesta direção foi desenvolvida originalmente por Steindl(1952), retomada por Tavares(1976) e ampliada por Guimarães (1982).

quanto a consideração teórica do efeito acelerador mostra que à longo prazo fatores financeiros parecem determinar muito mais **quem** vai investir ou até em que setores ou técnicas se concentrará o investimento³¹ e não **o quanto** será investido³² no agregado.³³

Taxas de juros elevadas, que tem um efeito muito incerto à curto prazo, onde uma elevação súbita pode frear o investimento mas reduções não necessariamente o ampliam significativamente, também não parecem exercer forte papel determinante da tendência à longo prazo do investimento.³⁴ A razão teórica para esta constatação empírica parece estar ligada ao fato de que mudanças substanciais e mais permanentes nos níveis reais do custo real do capital acabam se transformando em mudanças paralelas nas margens e taxas de lucro incorporadas nos preços de oferta³⁵, e portanto deixam de ser um obstáculo direto ao investimento privado.³⁶

³¹ não estamos negando que, na medida em que de alguma forma o surgimento de financiamento adequado permitisse ou facilitasse, por exemplo, investimentos de maior conteúdo tecnológico isso poderia ter efeitos benéficos **indiretos** na expansão da economia à longo prazo pois poderia melhorar a performance exportadora da economia e por aí afrouxar sua restrição de balança de pagamentos.

³² ver a crítica de Petri(1993).

³³ Uma outra dificuldade com o argumento da restrição financeira ao investimento no caso brasileiro vem do fato de que devido a existência do BNDES, que provê o “funding” para os investimentos privados, o fato do mercado financeiro brasileiro tradicionalmente não prover financiamento privado de longo prazo não significa necessariamente que haja uma escassez de disponibilidade financiamentos de longo prazo em relação à magnitude da demanda por investimento no **agregado** (o que não quer dizer que não falte recursos adequados para certos tipos de investimento –ver nota 31).

³⁴ note que a evidência empírica aqui também é forte. Mesmo autores ortodoxos como Blinder(1997) tem aceito que os juros não afetam diretamente o investimento produtivo e sim o consumo de duráveis e a construção residencial (ambos classificados como gasto improdutivo para nossos propósitos).

³⁵ Não discutiremos aqui a idéia neoclássica de que taxas de juros mais baixas mesmo que correspondam também a taxas de lucro mais baixas sempre estimulam o investimento pois supostamente tornariam mais lucrativa a adoção de técnicas mais “intensivas em capital”. Para a crítica Sraffiana a esta concepção incorreta ver Garegnani(1978-9), Petri(1997) e Serrano(2001).

³⁶ Ver a literatura que desenvolve a sugestão de Sraffa de que a taxa de juros afeta a determinação da taxa de lucro através da interação entre variações da taxa de juros e dos salários nominais (Pivetti(1991), Petri(1997), Serrano(1993),Stirati(1999)). Ver Serrano(1998) e Bastos(2001) para o caso brasileiro.

VII. O Gasto Improdutivo Autônomo e o Supermultiplicador

Resta analisar brevemente a idéia de que a tendência de longo prazo do investimento autônomo, ao menos nos países centrais, ocorreria como resultado do progresso técnico (Coutinho(1979,1992), Possas(1987)).

O problema com esta noção é que quando os inovadores que fizeram estes investimentos autônomos incorporando inovações roubam parcelas de mercado dos não inovadores não é nada fácil entender porque os não-inovadores não vão reagir as suas menores parcelas de mercado e a sua capacidade ociosa não planejada, eventualmente reduzindo de forma induzida seus próprios investimentos. Parece mais razoável supor que o processo de ajuste do estoque de capital tenderá a compensar, através da redução induzida dos investimentos dos não inovadores, o efeito expansionista do investimento autônomo dos inovadores.

É difícil considerar que os investidores privados (inovadores ou não) serão indiferentes em relação aos efeitos de criação de capacidade dos investimentos nos parece mais razoável simplesmente não usar o conceito de investimento autônomo.³⁷

A rejeição do conceito de investimento autônomo não significa que uma onda de investimentos introduzindo inovações não afetem o nível de demanda efetiva da economia ou que todo o investimento induzido tenha que necessariamente ser visto como “justificado” pelos níveis e taxas de crescimento da demanda efetiva. Investimentos “não-justificados” ocorrem o tempo todo , seja por conta da mudança técnica , seja de forma mais geral pela natureza descentralizada e competitiva da economia capitalista.

No entanto, nos parece que a melhor maneira de tratar a tendência do investimento a longo prazo é considerar mesmo uma onda de investimento em inovações , que possivelmente será não-justificada no agregado, como um aumento exógeno da taxa de investimento induzida da economia, o que tem o mesmo efeito que uma expectativa de maior crescimento futuro da demanda efetiva para que não esqueçamos que o investimento, incorporando inovações ou não, sempre deverá ser relacionado ao nível e taxa de crescimento esperado da tendência demanda efetiva, devido a operação do acelerador ou ajuste do estoque de capital. ³⁸

Devemos concluir então que a maneira adequada de levar em conta o ajuste do estoque de capital é supor que, a longo prazo, o investimento agregado é todo induzido .

Mas se o investimento é induzido , o sistema deve ser visto como liderado pelo consumo capitalista que deve ser visto como fundamentalmente autônomo. ³⁹

Vamos representar o investimento induzido como uma propensão a investir um certa parcela do produto. Esta taxa de investimento induzido, cuja magnitude dependerá da tecnologia e das expectativas de expansão da demanda a longo prazo, será tomada inicialmente como dada. Teremos então que :

investimento= taxa de investimento induzido x produto

Introduzindo estas hipóteses em nosso esquema analítico representado pela relação [1] obtemos:

gasto improdutivo autônomo

³⁷ Ver Duesenberry(1956). Para uma visão Sraffiana ver Caminati(1986) e Cesaratto, Stirati & Serrano(2002).

³⁸ Note que no caso do investimento induzido nem sempre o progresso técnico tem efeitos expansivos. Uma onda de inovações poupadoras de capital , por exemplo, ao aumentar a razão técnica produto-capital certamente diminuirá a taxa de investimento induzida por uma dada expectativa de expansão da demanda. Ver Caminati (1986) e Cesaratto, Stirati & Serrano(2002).

³⁹ Aqui novamente estamos apenas simplificando o nosso argumento para o qual basta que haja um componente autônomo no consumo capitalista , caso se considere parte dele induzido (o que não fazemos pelos motivos apontados na nota 23 acima).

$$\text{produto} = \frac{\text{parcela dos lucros}}{\text{parcela dos lucros} - \text{taxa de investimento induzido}}$$

A expressão acima representa a fórmula do supermultiplicador do produto. De acordo com o supermultiplicador o nível de produto à longo prazo será um múltiplo dos gastos improdutivo autônomos, tanto maior quanto menor a parcela dos lucros (pois maior será o consumo induzido dos salários neste caso) e maior for a taxa de investimento induzido. Note que dada a parcela dos lucros e a taxa de investimento induzido, a economia vai crescer à taxa que crescer o gasto improdutivo autônomo.

Como o investimento é uma parcela dada do produto, a taxa de crescimento do investimento e da capacidade produtiva também seguirá à longo prazo taxa de crescimento do gasto improdutivo autônomo.⁴⁰

Observando a fórmula do supermultiplicador vemos que uma onda de investimentos incorporando inovações, ou qualquer outra mudança que altere para melhor as expectativas coletivas de expansão da demanda do conjunto das empresas, terá um efeito de ampliar o supermultiplicador e o nível do produto de longo prazo da economia, ao aumentar a taxa de investimento induzido e assim ampliar o efeito expansivo de um dado nível de gasto improdutivo autônomo.

Isto não significa que um único choque destes consiga aumentar persistentemente a taxa de crescimento da economia, pois isso ia requerer implausíveis aumentos período a período das expectativas de crescimento futuro. Se houver apenas um aumento na taxa de investimento induzido, inicialmente a economia crescerá mais rápido mas posteriormente

retomará o crescimento à taxa de expansão do gasto improdutivo autônomo. Este aumento terá tido então um efeito de longo prazo sobre o **nível** do produto mas não um efeito sobre a taxa de crescimento.

Mesmo este efeito nível, no entanto, não deve perdurar. Pois esta taxa de investimento maior vai fazer com que embora a capacidade e a demanda cresçam na mesma taxa, o nível da capacidade produtiva estará sempre maior do que o justificado pelo nível corrente de demanda efetiva (devido ao “otimismo” dos não inovadores estamos supondo para fazer a taxa de investimento induzida aumentar) .

Ao longo do tempo, sob o impacto desta capacidade ociosa não planejada a taxa de investimento tenderá a ser gradualmente revisada para baixo de forma a tentar restabelecer a utilização planejada da capacidade.⁴¹

Desta maneira é altamente improvável que seja um nível seja uma taxa de crescimento persistentemente maior do produto e da capacidade produtiva possa ser gerados meramente como resultado **direto** de uma onda de investimentos inovativos.

É claro que o progresso técnico é um dos principais fatores que afeta o crescimento à longo prazo mas isso ocorre na medida em que é um dos fatores que afeta a tendência de longo prazo dos diversos componentes do gasto improdutivo autônomo que expande os mercados

⁴⁰ ver Serrano(1995, 1996) e Cesaratto, Serrano & Stirati (2002).

⁴¹ Esta revisão implica que a economia vai ter um atrator que é dado pelo supermultiplicador de capacidade onde o produto e a capacidade produtiva tenderam a se adequar ao nível e expansão do gasto improdutivo capitalista autônomo de acordo com a formula: $\text{produto potencial} = \text{gasto improdutivo autônomo}/(\text{parcela dos lucros} - \text{taxa de investimento requerida})$. Ver Cesaratto, Serrano & Stirati(2002).

e aumenta assim as **oportunidades** de investimento e não a partir das **decisões** autônomas dos investidores.⁴²

Munidos da análise do supermultiplicador podemos então retomar a discussão levantada pelos economistas da UNCTAD sobre o papel do gasto improdutivo no crescimento Asiático e Latino Americano nos anos 80 e 90.

Estes autores partiram da constatação de que: 1. uma parcela maior da renda vai para os lucros na América Latina , 2. uma parcela maior do produto é investida na Ásia e 3. uma parcela maior dos lucros é consumida na América latina.

A partir daí tentam, através da teoria da distribuição de Cambridge explicar o fato 1 através dos fatos 2 e principalmente 3.

No entanto, fora das hipóteses altamente restritivas da teoria de Cambridge, a distribuição de renda não tem conexão necessária com a acumulação nem com o gasto improdutivo.

Note que quando o nível absoluto do gasto improdutivo é autônomo e cresce a uma taxa independentemente determinada, a proporção poupada dos lucros deixa de ser um parâmetro e se torna o mero resultado ex-post da razão observada entre a taxa de investimento induzido e a fração dos lucros no produto:

fração poupada dos lucros= poupança/lucros=investimento/lucros

$$\text{investimento/lucros} = \frac{\text{taxa de investimento induzido}}{\text{parcela dos lucros}} .$$

A proporção poupada dos lucros é então, meramente a razão entre estas duas magnitudes, não tendo a menor relação com a “cultura” ou preferências de consumo das elites.

⁴² ver Medeiros(2000) e Cesaratto, Serrano & Stirati(1999, 2002)

Desta forma, a proporção poupada dos lucros será alta toda vez que a taxa de investimento induzido for alta em relação à parcela dos lucros.

Isto nos diz que a Ásia tem maior proporção dos lucros poupados do que a América Latina simplesmente porque lá a parcela investida do produto foi maior e a parcela dos lucros lá é menor do que na América Latina.

Mas estas taxas de investimento mais elevadas, longe de indicar maior “frugalidade”, são, num contexto de investimento induzido, consequência de que as **taxas de crescimento** do gasto improdutivo autônomo destas economias tem sido sistematicamente mais elevadas na Ásia do que na América Latina, por tempo suficiente para tornar a taxa de investimento induzida na Ásia significativamente superior às da América Latina.

O que os dados parecem mostrar então é simplesmente que a trajetória de crescimento do gasto improdutivo autônomo, que no caso concreto das economias Asiáticas em questão é liderado pelo crescimento das exportações, foi bem mais favorável nos anos 80 e 90 do que a da América Latina.

Na América Latina, onde as economias tendem a ser mais voltadas para o mercado interno e onde os principais elementos do gasto improdutivo autônomo são o gasto público, construção civil e o consumo financiado por crédito, no mesmo período o gasto improdutivo se expandiu bem **menos** do que na Ásia, por razões ligadas a diferenciada evolução da inserção externa e da balança de pagamentos destas regiões e particularmente pelo abandono das estratégias de industrialização lideradas pelo Estado na América Latina.⁴³ Razões estas que nada tem a ver com a frugalidade ou austeridade relativa das respectivas elites.

⁴³ Ver a respeito Medeiros & Serrano(1999,2001).

Da equação do supermultiplicador podemos ver que a parcela dos gastos improdutivos no produto será tão **menor** quanto maior for o efeito supermultiplicador, pois uma menor parcela dos lucros significa que mais consumo induzido é gerado pelo gasto improdutivo autônomo. Da mesma maneira quanto maior for taxa de investimento significa que mais investimento induzido é gerado a partir daqueles gastos.

Assim temos pelo supermultiplicador o aparente paradoxo de que quanto **maior** a taxa de crescimento do gasto improdutivo autônomo **menor** será sua participação na produto quando a taxa de investimento induzido se ajustar a esta trajetória.⁴⁴

Formalmente temos:

gasto improdutivo autôn. /produto=parcela dos lucros-taxa de investimento induzida

A experiência latino americana e asiática só confirma o papel central da expansão do gasto improdutivo autônomo como determinante da taxa de crescimento e da taxa de investimento , a partir da operação do supermultiplicador.

VIII. Conclusão

A guisa de conclusão gostaríamos apenas de enfatizar a importância de não misturar as análises normativas com as análises da realidade concreta. Um primeiro passo para transformar a realidade é compreendê-la . Somente depois disso é que , se houver condições objetivas, deve-se partir para tentar modificá-la. Como esperamos ter demonstrado neste trabalho, boa parte da literatura desenvolvimentista mistura estes dois planos , o que deve a todo custo ser evitado, pois em nada ajuda a transformação concreta da realidade e só obscurece o seu entendimento. A compreensível objeção ética ou política ao gasto

⁴⁴ Isto é quanto a taxa de investimento induzido se adequar à taxa de investimento requerida. Ver Serrano(1996, cap.3).

improdutivo que vem do consumo suntuário das classes mais ricas em países onde a população vive mal (ou a gastos militares nos países avançados, por exemplo)⁴⁵ não deve ser um obstáculo que nos impeça de perceber que, objetivamente, a expansão do mercado da economia capitalista à longo prazo depende da expansão dos gastos improdutivos.

Do ponto de vista normativo seria melhor, é claro, que estes gastos fossem socialmente úteis. Mas isto nos levaria na direção de uma conclusão, tão desagradável para aqueles inclusive na esquerda) que atualmente flertam com a “austeridade fiscal” e a idéia de um “Estado menor e mais ágil”, de que somente uma expansão sistemática e acelerada do gasto (e do emprego) público tornaria possível um crescimento com expansão adequada do emprego e sem reproduzir em escala cada vez maior padrões de consumo considerados socialmente indesejáveis. Mas isto é assunto para um outro artigo.

Referências

Akyuz, Y. & Gore C. (1994) “The Investment-Profit Nexus in East Asian Industrialization”, *UNCTAD Discussion Papers*, n. 91, october 1994

Almeida J.& Belluzzo L. (1992) “A Crise da Dívida e Suas Repercussões Sobre a Economia Brasileira”, in L. Belluzzo & P. Nogueira Batista jr. (orgs.) “*A Luta Pela Sobrevivência da Moeda Nacional*”, Paz & Terra, 1992

Bacha, E. & Taylor L. (1976) “The Unequalizing Spiral : A first growth model for Belindia”, *Quarterly Journal of Economics*, 90, p. 197-208, 1976

Bastos, C. (2001) “Inflação e Estabilização”, *neste volume*.

Belluzzo L. & Coutinho R. (1982) (eds.) “*Desenvolvimento Capitalista no Brasil: Ensaio Sobre a Crise: volume I*”, brasiliense, 1982

⁴⁵ Ver Pivetti(1992).

- Bielschowsky, R. (1988) “*Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento*”, Contraponto, Rio de Janeiro, 1988
- Bielschowsky, R. (2000) “Cinquenta Anos de Pensamento na CEPAL- Uma Resenha” in R. Bielschowsky (org.) “*Cinquenta Anos de Pensamento da CEPAL-volume I*”, Cepal-Record, 2000
- H.Bortis (1997), *Institutions, Behaviour and Economic Theory - A Contribution to Classical-Keynesian Political Economy*, Cambridge University Press.
- Braga, J. (1993) “A Financeirização da Riqueza”, *Economia & Sociedade*, 2, agosto, 1993
- Blinder, A. (1997) “Is there a core of practical macroeconomics that we should all believe?”, *American Economic Review*, papers & proceedings, vol. 87, n. 2, may 1997
- Caminati, M. (1986) “Technical Innovations, Life of Equipment and Effective Demand”, *Political Economy*, vol.2, pp.115-135.
- Cardoso de Mello, J. & Novais F.(1998) Capitalismo Tardio e Sociabilidade Moderna in L. Schwarcz (org.) “*História da Vida Privada no Brasil - Volume 4*”, Companhia das Letras, 1998
- Cesaratto S. & Serrano, F. (2001) “As Leis de Rendimento nas Teorias Neoclássicas do Crescimento: uma crítica Sraffiana”, IE-UFRJ, *mimeo*, 2001.
- Cesaratto, S. ; Serrano, F. & Stirati, A. “Is technical Change the Cause of Unemployment?”, in R.Bellofiore (ed.), *Global Money, Capital Restructuring and the Changing Patterns of Labour*, Edward Elgar, 1999.
- Cesaratto C., Serrano F. & Stirati A. (2002) “Technical Change, Effective Demand and Employment”, *Review of Political Economy*, forthcoming, 2002
-
- Ciccone, R. (1986) “Accumulation and Capacity Utilisation: Some Critical Considerations on Joan Robinson’s Theory of Distribution”, *Political Economy*, v. 2, n.1, 1986
- Ciccone (1998) “Surplus” in H. Kurz & N. Salvadori , *Elgar Companion to Classical Economics* , Edgar Elgar, 1998
- Colistete , R. (1992) “Desenvolvimento, Distribuição de Renda e Capital Estrangeiro: Uma nota sobre a Cepal nos anos 50”, *Revista de Economia Política* , 48, vol. 12, n.4 , outubro-dezembro, 1992
- Coutinho, L. (1979) “Problemas e Percalços da Economia Mundial Capitalista”, in Belluzzo L. & Coutinho R. (1982) (eds.) “*Desenvolvimento Capitalista no Brasil: Ensaios Sobre a Crise: volume I*”, Brasiliense, 1982

- Coutinho, L. (1992) “A Terceira Revolução Industrial: Grandes Tendências de Mudança”, *Economia & Sociedade*, 1, agosto, 1992
- Duesenberry, J. (1956), “Innovation and Growth”, *American Economic Review*, vol.66, May, 1956.
- Fajnzylber, F. (1992) “Industrialização na América Latina: Da ‘Caixa Negra’ à ‘Caixa Postal Vazia’ ” *Revista de Economia Política* , 48, vol. 12, n.4 , outubro-dezembro, 1992
- Furtado, C. (1972) *Análise do ‘Modelo’ Brasileiro* , ed. Civilização Brasileira, 1972
-
- Furtado, C. (1992) O subdesenvolvimento Revisitado”, *Economia e Sociedade*, 1, agosto 1992
- P.Garegnani (1962), *Il problema della domanda effettiva nello sviluppo economico italiano*, SVIMEZ, Roma.
- P. Garegnani (1978-9) “Notes on Consumption Investment and Effective Demand” in J. Eatwell & M. Milgate (eds.) “*Keynes’s Economics and the Theory of Value and Distribution*”, Duckworth, 1983
- Garegnani, P. (1987) “Surplus Approach” in J. Eatwell, M. Milgate & P. Newman (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Macmillan , 1987
- Garegnani, P. (1990) “Sraffa: Classical and Marginalist Analysis” in K. Bharadwaj & B. Schefold “*Essays on Piero Sraffa*”, Routledge, 1992
- Garegnani, P. & Palumbo, A. (1998) “Accumulation of Capital” in H. Kurz & N. Salvadori *Elgar Companion to Classical Economics* , Edgar Elgar, 1998
- Guimaraes, E. (1982) “*Acumulação e Crescimento da Firma*”, Zahar, 1982
- Kaldor, N. (1951) “Hicks on the Trade Cycle”, *Economic Journal*, 1951
- Kaldor, N. (1956) “Problemas Economicos de Chile”, *El Trimestre Economico*, abril-junho, 1956
- Kalecki , M. (1937) “The Principle of Increasing Risk”, *Economica*, november, 1937
- Kalecki , M. (1953) “O Problema do Financiamento do Desenvolvimento Econômico” , in Kalecki(1977)
- Kalecki, M. (1967) “As Equações Marxistas de Reprodução e a Economia Moderna”, in Kalecki(1977)
- Kalecki, M. (1977) “*Crescimento e Ciclo nas Economias Capitalistas*”, ed. por J. Miglioli, Hucitec, 1977
- Lessa, C. (1983) “*Quinze Anos de Política Econômica*”, Brasiliense, 1983

Marcel, M. & Palma, G. (1989) “Kaldor on the ‘discreet charm’ of the Chilean bourgeoisie”, *Cambridge Journal of Economics*, april, 1989

Medeiros, C. (2000) “High Wage Economy, Sloanism and Fordism: The American Experience during the golden age “ *Contributions to Political Economy*”, 19, 2000

C. Medeiros & F. Serrano “Padrões Monetários Internacionais e Crescimento” in J.Fiori (ed.) “*Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações* ”, ed. Vozes, Petropolis, 1999

Medeiros C. & Serrano F. (2001) “Inserção Externa, Exportações e Crescimento no Brasil”, *neste volume*, 2001

Miglioli, J. (1981) “*Acumulação de Capital e Demanda Efetiva*”, T.A. Queiroz, São Paulo, 1981

Palma, G. (1996) Whatever Happened to Latin American Savings? Comparing Latin American and East Asian Savings Performances”, *East Asian Development: Lessons for a New Global Environment*, Study n. 6, Unctad, march 1996

Petri, F. (1993) “Critical Notes on Kalecki’s Theory of Investment” in G. Mongiovi & C. Ruhl (eds.) “*Macroeconomic Theory: Diversity and Convergence*”, Edgar Elgar, 1993

Petri, F. (1997) “On the Theory of Aggregate Investment as a Function of the Rate of Interest”, *Quaderni del Dipartimento di Economia Politica*, Università Degli Studi di Siena, n. 215, settembre, 1997

Pinto, A. (1978) “.....”

Pivetti, M (1991) “*An Essay on Money and Distribution*”, Macmillan, London, 1991

Pivetti, M. (1992) “Military Expenditure as a Burden on Growth : an ‘underconsumptionist’ analysis “, *Cambridge Journal of Economics*, 1992

Prebisch, R. (1949) “O “Desenvolvimento Econômico da America Latina e Alguns dos seus principais problemas” in R. Bielschowsky (org.) “*Cinquenta Anos de Pensamento da CEPAL-volume I*” , Cepal-Record, 2000

Possas, M. (1987) “*Dinâmica da Economia Capitalista: Uma Abordagem Teórica*”, Brasiliense, São Paulo, 1987

Serra, J. & Tavares M.C. (1970) “Além da Estagnação” in R. Bielschowsky (org.) “*Cinquenta Anos de Pensamento da CEPAL-volume I*” , Cepal-Record, 2000

- Serrano, F. (1988) “*A Teoria dos Preços de Produção e o Princípio da Demanda Efetiva*”, dissertação de Mestrado não publicada, Instituto de Economia Industrial, UFRJ, 1988
- Serrano, F. (1993) “Review of Pivetti’s Essay on Money and Distribution”, *Contributions to Political Economy*, 1993
- Serrano, F. (1995) “Long Period Effective Demand and the Sraffian Supermultiplier”, *Contributions to Political Economy*, 14, p. 67-90, 1995
- Serrano, F. (1996) “*The Sraffian Supermultiplier*”, unpublished Ph. D. Dissertation, University of Cambridge, UK, 1996
- Serrano, F. (1998) “Tequila ou Tortilla? Notas sobre a economia brasileira nos noventa”, *Archetypon*, set/dez, 1998
- Serrano, F. (2000) “A Soma das Poupanças Determina o Investimento?”, *Archetypon*, maio/agosto, 2000
- Serrano, F. (2001) “Equilíbrio neoclássico de mercado de fatores: uma crítica do ponto de vista Sraffiano”, *Ensaio FEE*, n. 1, 2001
- Steindl, J. (1952) “*Maturidade e Estagnação no Capitalismo Americano*”, coleção Os economistas, ed. Abril, 1983
- Stirati, A. (1999) “Inflation, Unemployment and ‘Hysteresis’: A classical approach”, *Quaderni del Dipartimento di Economia Politica*, Università degli Studi di Siena n. 239, gennaio, 1999
- Tavares, M. C. (1963) “Auge e Declínio do Processo de Substituição de Importações no Brasil” in R. Bielschowsky (org.) “*Cinquenta Anos de Pensamento da CEPAL-volume I*”, Cepal-Record, 2000
- Tavares, M. C. (1967) “Notas sobre o financiamento de uma economia em desenvolvimento: o caso do Brasil” in M. C. Tavares “*Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*”, Zahar, Rio de Janeiro, 1975
- Tavares, M. C. (1973a) “Distribuição de Renda, Acumulação e Padrões de Industrialização: Um Ensaio Preliminar” in R. Tolipan e A. Tinelli (orgs.) “*A controvérsia sobre distribuição de renda e desenvolvimento*”, zahar, Rio de Janeiro, 1978
- Tavares, M. C. (1973b) “Natureza e Contradições do Desenvolvimento Financeiro Recente” in M. C. Tavares “*Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*”, Zahar, Rio de Janeiro, 1975
- Tavares, M. C. (1976) “*Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil*”, Instituto de Economia da Unicamp (Editora da Unicamp), 1986,

Tavares, M. C. (1978) “*Ciclo e Crise*”, Instituto de Economia da Unicamp (Editora da Unicamp), 1998

Tavares, M. C. (1993a) “Ajuste e Reestruturação nos Países Centrais: A Modernização Conservadora” in J. Fiori & M. C. Tavares “*Desajuste Global e Modernização Conservadora*”, Paz & Terra, 1993

Tavares, M. C. (1993b) “As políticas de ajuste no Brasil: os limites da resistência”, in J. Fiori & M. C. Tavares “*Desajuste Global e Modernização Conservadora*”, Paz & Terra, 1993

Tavares, M. C. (1999) “Império, Território e Dinheiro” in J. Fiori (ed.) “*Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*”, ed. Vozes, Petropolis, 1999