

Amitrano, Claudio Roberto

Working Paper

Instituições, distribuição de renda e crescimento econômico: Uma análise pós-keynesiana

Texto para Discussão, No. 2226

Provided in Cooperation with:

Institute of Applied Economic Research (ipea), Brasília

Suggested Citation: Amitrano, Claudio Roberto (2016) : Instituições, distribuição de renda e crescimento econômico: Uma análise pós-keynesiana, Texto para Discussão, No. 2226, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/146662>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

2226

TEXTO PARA DISCUSSÃO

**INSTITUIÇÕES, DISTRIBUIÇÃO DE
RENDA E CRESCIMENTO ECONÔMICO:
UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA**

Claudio Roberto Amitrano

The logo for IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) features the lowercase letters "ipea" in a white, sans-serif font. A yellow and green swoosh underline is positioned beneath the letters, starting under the "i" and ending under the "a".

ipea

2226

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Rio de Janeiro, agosto de 2016

INSTITUIÇÕES, DISTRIBUIÇÃO DE RENDA E CRESCIMENTO ECONÔMICO: UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA

Claudio Roberto Amitrano¹

1. Técnico de planejamento e pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

Governo Federal

**Ministério do Planejamento,
Desenvolvimento e Gestão**
Ministro interino Dyogo Henrique de Oliveira

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente
Ernesto Lozardo

Diretor de Desenvolvimento Institucional
Juliano Cardoso Eleutério

**Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das
Instituições e da Democracia**
João Alberto De Negri

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas
Claudio Hamilton Matos dos Santos

**Diretor de Estudos e Políticas Regionais,
Urbanas e Ambientais**
Alexandre Xavier Ywata de Carvalho

**Diretora de Estudos e Políticas Setoriais
de Inovação, Regulação e Infraestrutura**
Fernanda De Negri

Diretora de Estudos e Políticas Sociais
Lenita Maria Turchi

**Diretora de Estudos e Relações Econômicas e
Políticas Internacionais**
Alice Pessoa de Abreu

Chefe de Gabinete, Substituto
Márcio Simão

Assessora-chefe de Imprensa e Comunicação
Maria Regina Costa Alvarez

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>
URL: <http://www.ipea.gov.br>

Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2016

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1. Brasil. 2. Aspectos Econômicos. 3. Aspectos Sociais.
I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

JEL:E12; 011; 043

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO: ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE
A ABORDAGEM PÓS-KEYNESIANA.....7

2 CRESCIMENTO, DISTRIBUIÇÃO DE RENDA E PRODUTIVIDADE: UMA ANÁLISE
PÓS-KEYNESIANA A PARTIR DO CONCEITO DE REGIME DE CRESCIMENTO9

3 UM MODELO PÓS-KEYNESIANO DE CRESCIMENTO, DISTRIBUIÇÃO E
PROGRESSO TECNOLÓGICO15

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS27

REFERÊNCIAS27

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR.....31

SINOPSE

O objetivo deste trabalho consiste em analisar a relação entre instituições, distribuição de renda e crescimento na tradição pós-keynesiana. Para tanto, desenvolvemos um modelo que busca ilustrar a maneira pela qual a distribuição de renda condiciona o crescimento econômico. Além disso, procuramos mostrar que a caracterização da economia como *wage-led* ou *profit-led* está estritamente relacionada às configurações institucionais de uma economia e tem implicações profundas sobre a dinâmica do crescimento.

Palavras-chave: instituições; distribuição de renda; crescimento econômico.

ABSTRACT

The aim of this paper is to analyze the relationship between institutions, income distribution and growth in post-Keynesian tradition. Therefore, we developed a model that seeks to illustrate the way in which income distribution affects economic growth. Furthermore, we aim to show that the characterization of the economy as *wage-led* or *profit-led* is closely related to institutional settings of an economy and that has profound implications on the dynamics of growth.

Keywords: institutions; income distribution; economic growth.

1 INTRODUÇÃO: ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE A ABORDAGEM PÓS-KEYNESIANA

O pensamento pós-keynesiano tem sido, tradicionalmente, ainda que com controvérsia (Davidson, 2003-2004), dividido em três grandes vertentes (Hamouda e Harcourt, 1988; Palley, 1996; 2005; King, 2002; Lavoie, 1992; 2006): *i*) a dos pós-keynesianos fundamentalistas, à la Paul Davidson; *ii*) aquela vinculada aos economistas de Cambridge (Nicholas Kaldor e Joan Robinson) e a Michal Kalecki; e *iii*) a dos pós-keynesianos norricardianos e sraffianos.¹

Neste trabalho, seguiremos de perto a tradição fundada a partir dos trabalhos da escola de Cambridge e de Kalecki. Embora nem sempre estes autores convergissem em suas conclusões sobre determinados temas (haja vista as diferenças entre seus respectivos modelos de crescimento), parece existir, nos últimos anos, uma tentativa de aproximação significativa entre seus seguidores (Cassetti, 2003; Palley, 2005; Naastepad, 2006; Hein, 2008; Lavoie, 1992). Este fato, inclusive, está bem demonstrado na coletânea organizada em 2002 por Mark Setterfield – *The Economics of Demand-led Growth* – e nos trabalhos mais recentes de Hein (2014) e Lavoie (2014).

Essa convergência tem sido possível na medida em que os autores partícipes desta vertente comungam daquilo que Palley (1996) chamou de “proposições fundamentais do pensamento pós-keynesiano”, o que, segundo ele, conferiria a esta escola de pensamento coerência teórica e *status* intelectual semelhante ao do projeto de pesquisa neoclássico.

De acordo com Palley (1996, p. 9):

these propositions include (a) the significance of social conflict over income distribution, (b) the centrality of aggregate demand in the determination of the level of economic activity, (c) the inability of nominal wages adjustment to ensure full employment, (d) the endogenous nature of money, (e) the importance of debt finance in macroeconomic process, and (f) the fundamentally mutable nature of expectations about the uncertain future.

1. Além destas grandes vertentes, o pensamento pós-keynesiano sofre influências também de alguns trabalhos de economistas como James Tobin e John Hicks. Uma leitura introdutória do pensamento pós-keynesiano pode ser encontrada em Macedo e Silva (1999).

Entretanto, não somente as proposições teóricas de base permitem esta aproximação. Do ponto de vista metodológico, Lavoie (1992; 2006; 2014) observa que o que distingue algumas vertentes da heterodoxia, em geral, e o pensamento pós-keynesiano, em particular, do projeto de pesquisa neoclássico seria a existência de quatro princípios metodológicos fundamentais.²

No que diz respeito às questões epistemológicas, o que caracterizaria o pensamento pós-keynesiano seria o *realismo*, em oposição ao instrumentalismo neoclássico. Além disso, nota-se uma diferença importante de caráter ontológico, isto é, quanto à unidade de análise e à natureza do comportamento individual, opondo, ao individualismo metodológico, certo organicismo/holismo metodológico.³ Segundo Lavoie (1992, p. 10), para a tradição pós-keynesiana:

although individual choices are not necessarily denied, they are severely constrained by the existing institutions, socioeconomic classes, social norms and social pressures, and even macroeconomic events. Individual behaviour is interdependent. The social context plays an important role in the manner beliefs are formed. Institutions embody values to which an individual is habituated. Individuals influence and are influenced by their social environment (...). Some may speak of a form of holistic approach or of organicism.

Lavoie (1992; 2006; 2014) argumenta adicionalmente que outro traço metodológico distintivo é aquele associado à questão da racionalidade. Nesta corrente de pensamento, a noção de racionalidade limitada é admitida de forma explícita, seja em função das restrições informacionais, em contextos de certeza, seja em decorrência de limitações computacionais por parte dos agentes, ou ainda devido à existência de incerteza fundamental ou substantiva.

2. Em Lavoie (2006), o autor acrescentou um quinto princípio, de natureza política, que é a descrença na perfeição dos ajustamentos econômicos via mercado.

3. Nestes dois casos a posição de Lavoie parece convergir para aquela representada pelo realismo crítico, vertente da filosofia da ciência que postula que "a sociedade é tanto (a) preexistente e condição (transcendental e causalmente) necessária para a agência intencional (o *insight* de Durkheim) quanto (b) existe e permanece apenas em virtude dessa agência. Nesta concepção, a sociedade é condição e resultado da agência humana que reproduz e transforma a sociedade. Entretanto, há uma assimetria importante aqui: em qualquer ponto do tempo a sociedade é dada aos indivíduos, que nunca a criam, meramente a reproduzem ou transformam. O mundo social é sempre pré-estruturado. Esta é a grande diferença entre o modelo transformacional de atividade social de Bhaskar e a teoria da estruturação de Giddens, que Margaret Archer [1995: 65-92] sublinha" (Bhaskar, 1998, xvi *apud* Fucidji, 2006). Sobre o realismo crítico veja também Hamlin (2000) e Cavalcante (2007). Posição metodológica semelhante também pode ser encontrada nos autores da Teoria da Regulação Francesa. Veja a este respeito Boyer (2009), Bruno (2005) e Cavalcante (2007).

Na tradição pós-keynesiana, o foco da análise também se configura como princípio metodológico importante, na medida em que substitui, como problema fundamental, a troca ou a escassez pela produção. Conforme o autor, “*in post-keynesian models, (...), the emphasis on production appears through the assumption that in general neither capital goods, nor labour are full employed. In this sense, resources are not scarce. The major problem is not how to allocate them but how to increase production or the rate of growth*” (Lavoie, 1992, p. 14).

Os elementos da abordagem pós-keynesiana elencados anteriormente tiveram como objetivo delinear adequadamente o campo de pesquisa desta tradição, sobretudo no que tange aos elementos subjacentes à análise do crescimento econômico.

Neste sentido, as próximas seções serão dedicadas à construção do objeto de análise e ao desenvolvimento de um modelo de crescimento econômico ilustrativo das considerações teóricas mais relevantes.

Este trabalho está dividido em três seções além desta introdução. Na seção 2 procuramos identificar os principais determinantes do crescimento econômico, conferindo ênfase ao papel central que assumem a demanda efetiva, a distribuição de renda, a produtividade e as instituições na configuração dos regimes de crescimento. Na seção 3, procura-se desenvolver um modelo formal para o regime de crescimento em que tanto o regime de demanda quanto o regime de produtividade podem apresentar características *wage-led* ou *profit-led* a depender das características institucionais de cada economia. Por fim, a última seção apresenta algumas considerações finais sobre as principais implicações do trabalho.

2 CRESCIMENTO, DISTRIBUIÇÃO DE RENDA E PRODUTIVIDADE: UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA A PARTIR DO CONCEITO DE REGIME DE CRESCIMENTO

O crescimento econômico se configura para a tradição pós-keynesiana – em particular aquela vinculada aos economistas de Cambridge (Kaldor e Robinson) e a Kalecki – como um fenômeno complexo, em que elementos relacionados à distribuição de renda, ao processo de inovação e à determinação da demanda agregada influenciam a tendência do nível de atividade ao longo do tempo. Desta forma, ao contrário do que sugerem

alguns críticos mais apressados, esta abordagem, ainda que confira papel central à demanda, não negligencia o que se passa do lado da oferta, apenas remete suas considerações para além da função de produção.

Para esta tradição, aqueles elementos são condicionados tanto pela estrutura pretérita da economia como pela tomada de decisão dos agentes no presente, decisão esta marcada por um ambiente de conflito e incerteza.

Duas vertentes de trabalhos podem ser consideradas como pontos de partida para a reflexão pós-keynesiana sobre crescimento. A primeira vertente é certamente aquela que tem no artigo pioneiro de Dixon e Thirlwall (1975) sua principal influência. Nesse trabalho, os autores apresentaram, formalmente, e pela primeira vez, o argumento desenvolvido por Kaldor acerca da relação entre crescimento e produtividade.⁴

Kaldor (1966) procurou analisar a relação entre a performance do setor industrial e a trajetória de crescimento de longo prazo da economia. Em sua análise, tal relação decorre da existência de rendimentos crescentes de escala naquele setor. Mais precisamente, a indústria convive com economias de escala dinâmicas que resultam de dois processos associados à relação entre crescimento e mudanças tecnológicas: *i*) o aumento da divisão do trabalho propiciada pelo crescimento do mercado; e *ii*) os processos de aprendizado, resultantes da diferenciação e surgimento de novas atividades produtivas. Em ambos os casos, a evolução da demanda cumpre um papel central, dada a sua importância na determinação do crescimento.⁵ É justamente o maior ritmo de expansão da economia que possibilita o aumento do mercado, bem como a diferenciação e o surgimento de novas atividades produtivas.

4. É importante notar que os modelos de crescimento com restrição de balanço de pagamentos também tiveram como fonte de inspiração os trabalhos de Kaldor e como autores pioneiros Thirlwall (1979) e Thirlwall e Dixon (1979). No entanto, omitiremos uma exposição destes modelos porque se referem, sobretudo, à restrição de liquidez (divisas estrangeiras) do balanço de pagamentos. Para uma análise contemporânea da família de modelos kaldorianos, veja McCombie e Roberts (2002), Thirlwall (2005) e Blecker (2009).

5. Para uma discussão pormenorizada sobre o papel da indústria na obra de Kaldor, veja Kaldor (1966; 1981) e Thirlwall (2005).

Este tipo de abordagem garante que o progresso tecnológico seja endógeno ao processo de crescimento, que, por sua vez, é comandado pela demanda.⁶ É exatamente isto que nos revela a Lei de Kaldor-Verdoorn, que afirma que a taxa de crescimento da produtividade industrial é uma função da taxa de crescimento do produto interno bruto (PIB) da indústria.⁷

A segunda vertente pós-keynesiana de estudos sobre crescimento está relacionada aos artigos de Rowthorn (1981), Dutt (1984), Taylor (1985), Bhaduri e Marglin (1990) e Marglin e Bhaduri (1990), que, inspirados em Kalecki e Steindl, elaboraram modelos em que o grau de utilização da capacidade produtiva é endógeno, tendo o investimento e a distribuição de renda papéis centrais na determinação do crescimento.⁸

Duas características se destacam nestes modelos: uma distribuição de renda exógena e uma função investimento que aponta como principal determinante do investimento o grau de utilização da capacidade produtiva. Porém, em suas versões mais contemporâneas, esta função admite a ocorrência de impactos diferenciados da margem de lucro e do grau de utilização da capacidade produtiva sobre a decisão de investimento.

A especificação da função investimento se configura como elemento-chave dos modelos macroeconômicos de extração kaleckiana, na medida em que é ela que condiciona as distintas trajetórias de crescimento.

A despeito de terem se originado e evoluído separadamente,⁹ diversos autores têm demonstrado a possibilidade de convergência entre as duas vertentes da tradição pós-keynesiana no que diz respeito ao tema do crescimento econômico.

Ao que tudo indica, o primeiro trabalho a inaugurar esta possibilidade foi o de Boyer (1988), mas autores como Boyer e Petit (1991), Amable e Petit (2001),

6. Na verdade, os modelos de crescimento endógenos pós-keynesianos surgiram já nos anos 1950 e 1960 nos trabalhos de Nicolas Kaldor e Joan Robinson. Para um resgate deste assunto, veja Palley (2002) e Roberts e Setterfield (2007).

7. De certo modo, afirmação semelhante pode ser feita sobre a função de progresso técnico dos modelos de crescimento de Kaldor. Veja a este respeito, Kaldor (1958) e Thirlwall (2005), e para uma aplicação da função de progresso técnico no Brasil, veja Bruno (2009).

8. Uma boa resenha sobre esta vertente pode ser encontrada em Stockhammer (1999) e Blecker (2002).

9. Veja a este respeito Commendatore *et al.* (2002).

León-Ledesma (2002), Castellacci (2001), Setterfield e Cornwall (2002), Naastepad (2006), Storm e Naastepad (2007), Hein e Tarassow (2008), Hein (2014), entre outros, têm dado grandes contribuições neste sentido. Todos estes trabalhos compartilham da ideia de que a trajetória de uma economia ao longo do tempo está associada à constituição de um *regime de crescimento*,¹⁰ que, por sua vez, é condicionado por três elementos centrais: *i*) um regime de demanda; *ii*) um regime de produtividade; e *iii*) um regime institucional.¹¹

O regime de demanda procura descrever os determinantes dos componentes da demanda agregada e seus impactos sobre a taxa de crescimento econômico. Em outras palavras, busca especificar, por exemplo, os condicionantes das decisões de investimento, do consumo, dos gastos do governo e das exportações líquidas.

Já o regime de produtividade descreve os determinantes do progresso técnico. Neste caso, a questão central reside no fato de que a divisão do trabalho e, portanto, a produtividade, depende, por um lado, das formas específicas de organização dos processos produtivos e de inovação e, por outro, da extensão dos mercados (Lei de Kaldor-Verdoorn).

Por fim, o regime institucional, que dá formato e magnitude a cada um dos regimes descritos anteriormente, mas também estabelece a conexão entre eles, configura-se na estrutura institucional dentro da qual:

economic behaviour takes place. It constitutes the operating system that provides the social infrastructure necessary, in an environment of uncertainty and conflict, to create stability, undergird the state of long-run expectations, reconcile competing distributional demands and hence facilitate economic activity among decentralized decision makers (Setterfield e Cornwall, 2002, p. 71).

Enquanto o regime de demanda condiciona a taxa de crescimento do produto à expansão dos componentes da demanda, o regime de produtividade condiciona a taxa de crescimento da produtividade por meio de dois fatores: *i*) o sistema social de

10. Autores da Teoria da Regulação Francesa usam um conceito semelhante: o de regime de acumulação.

11. De forma análoga, os autores da Teoria da Regulação Francesa usam o conceito de modo de regulação.

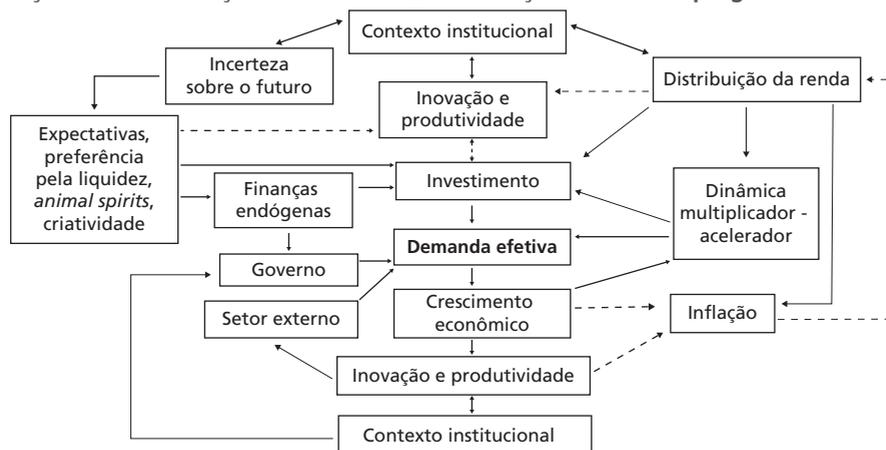
produção e inovação (Amable e Petit, 1999; Amable, 2000; Hollingsworth e Müller, 2005); e *ii*) a taxa de crescimento do produto.

Para Amable (2000), os sistemas sociais de produção e inovação estão associados à existência de complementaridades institucionais, que revelam a maneira pela qual certos domínios institucionais “são integrados dentro de uma configuração macrosocial de um país ou região” (Hollingsworth e Müller, 2005, p. 240, tradução nossa).

Entre os domínios institucionais relevantes de uma nação, poderíamos citar: *i*) o sistema de relações industriais (relações de trabalho); *ii*) o sistema educacional e de treinamento; *iii*) a estrutura de relacionamento entre firmas e entre estas e seus fornecedores e consumidores; *iv*) o sistema financeiro; *v*) a estrutura do Estado e suas respectivas formas de atuação; e *vi*) a cultura nacional e as noções de justiça e equidade (Hollingsworth e Müller, 2005). Desta maneira, podemos definir formalmente um regime de crescimento como aquele que emerge da interação entre os regimes de demanda, produtividade e institucional.

Uma descrição estilizada das relações que se encerram neste tipo de abordagem pode ser visualizada na figura 1. Nela destaca-se o contexto institucional que circunscreve todo o processo e que condiciona a extensão e a profundidade do conflito distributivo que anima as ações dos agentes, e a magnitude do fenômeno da incerteza.

FIGURA 1
Relação entre instituições, crescimento, distribuição de renda e progresso técnico



Elaboração do autor.

Evidenciam-se também dois outros aspectos de suma importância. O primeiro diz respeito ao papel das expectativas e da preferência pela liquidez na determinação das condições de financiamento da economia e das decisões de investimento.

O segundo refere-se à maneira pela qual a distribuição funcional da renda incide sobre a dinâmica de acumulação. Por um lado, a distribuição afeta diretamente o investimento, por meio do efeito da participação dos lucros (ou da margem de lucro) na função investimento, à Bhaduri e Marglin. Por outro lado, a distribuição é responsável pela magnitude do efeito multiplicador.

O papel da distribuição na acumulação de capital, porém, não se restringe apenas a esses dois efeitos. Isto porque, como observam Casseti (2003), Naastepad (2006) e Hein e Tarassow (2008), a distribuição de renda também afeta o curso da produtividade ao longo do tempo. Conforme Hein e Tarassow (2008, p.11), inspirados em Karl Marx e John Hicks:

low unemployment and increasing bargaining power of employees and their labour unions will speed up the increase in nominal and real wages which will finally generate a rising wage share and hence a falling profit share. This will accelerate firms' efforts to improve productivity growth in order to prevent the profit share from falling.

Por sua vez, o aumento da produtividade ou do progresso técnico impacta as decisões de investimento, seja porque os empresários quando investem incorporam o progresso técnico realizado até aquele momento, obtendo vantagens sobre seus concorrentes, seja porque a existência de progresso técnico acelera o processo de obsolescência dos ativos de capital, incentivando novas decisões de investimento (Lavoie, 1992).

Há que se observar, evidentemente, e em linha com o que foi dito na seção anterior, a importância do conflito distributivo e do contexto institucional na determinação do processo inflacionário.

O conjunto de interações se encerra com o efeito das ações de governo na demanda agregada, mas, sobretudo, com o impacto que o progresso técnico e a produtividade exercem sobre o comércio exterior, pela competição via preço, e este sobre o crescimento econômico. Os efeitos recíprocos, isto é, do crescimento para a produtividade, são, evidentemente, considerados, enfatizando a noção de causação circular cumulativa.

Por fim, cabe mencionar um último aspecto deste tipo de abordagem: o efeito do crescimento sobre o contexto institucional. Neste caso, o processo de crescimento econômico e a incorporação de progresso tecnológico têm como característica promover alterações no contexto institucional, quer através de mudanças na distribuição da renda e riqueza e, conseqüentemente, nas relações de poder, quer através da constituição de novas instituições formais, necessárias ao processo de crescimento, ou mesmo por meio das transformações dos costumes e das instituições informais, em geral. Este fato revela a coevolução entre instituições e crescimento.

3 UM MODELO PÓS-KEYNESIANO DE CRESCIMENTO, DISTRIBUIÇÃO E PROGRESSO TECNOLÓGICO

O propósito do modelo desenvolvido nesta seção é evidenciar que a diversidade de trajetórias de desenvolvimento pode ser mais bem demonstrada a partir de um arcabouço pós-keynesiano para a análise do crescimento econômico de médio prazo, no sentido de Chick e Caserta (1997).¹²

O modelo apresentado é apenas ilustrativo e guiado pela noção de regime de crescimento e seus três elementos constitutivos: o regime de demanda, o regime de produtividade e o regime institucional.

12. Segundo os autores, embora o termo equilíbrio seja amplamente utilizado em economia, há que se distinguirem pelo menos duas acepções bastante difundidas, a de equilíbrio final e a de equilíbrio provisional ou de médio prazo. No primeiro caso, *"final equilibria are those after which the economy may replicate its activities, but there are no further changes. It is a class of teleological positions, toward which the economy is either portrayed as tending, or for discovery of which it is waiting, while all activity is suspended"* (p. 224). No segundo caso, Chick e Caserta observam que a caracterização do equilíbrio e sua posição são objeto de uso bem mais comedido que o verificado anteriormente. Para os autores, *"provisional equilibrium provides a reference point model situations which may eventually be transformed, (...) It is the reference to a system which contains in it the seeds of its own development and change that is the force of the word provisional. Thus provisional equilibrium is consistent with innovation, learning and evolution"* (p. 225). É importante notar que a noção de equilíbrio provisional é inteiramente compatível com a noção de instituição defendida nesta tese e com a alegação de que para que o conceito de complementaridade institucional esteja apto a explicar os processos de desenvolvimento precisa ser capaz de dar conta tanto da estabilidade quanto da mudança institucional, seja ela promovida exógena ou endogenamente. Mais uma vez, Chick e Caserta parecem suportar amplamente esta visão, na medida em que afirmam que *"provisional equilibrium is compatible with evolution, that is, with endogenous change. However, there will always be a tension between equilibrium and change, which arises because equilibrium by definition describes a position of rest or a steady path of change, yet there are dynamic forces propelling the system to deviate from this position, or path-forces which disrupt the equilibrium. The forces for change may be exogenous or endogenous; they may be generated by learning or may simply result from the passage of time"* (p. 226). O mais importante, porém, é que os autores identificam que os modelos pós-keynesianos de crescimento e distribuição se valem exatamente desta noção de equilíbrio.

3.1 Regime de demanda

O regime de demanda sintetiza o conjunto de relações no interior de cada sociedade e exprime, por um lado, a distribuição de renda e seu respectivo padrão de consumo. Por outro, revela os elementos que incitam as decisões de investimento. Adicionalmente, a definição deste regime pode contemplar os elementos centrais do tipo de especialização produtiva e do padrão de inserção no comércio internacional que condicionam a evolução da demanda agregada ao longo do tempo.

Tendo como ponto de partida o equilíbrio macroeconômico, representado pela igualdade entre oferta e demanda agregadas, caberá a esse regime especificar os determinantes de cada um dos componentes da demanda para, em seguida, determinar o grau de utilização da capacidade produtiva e a taxa de crescimento do produto de equilíbrio.

3.2 Consumo

O consumo neste modelo será dividido entre consumo dos trabalhadores e consumo capitalista, de tal modo que:

$$C = \frac{\omega}{q}y + \pi(1-s)y - T. \quad (1)$$

Em que ω , q e π correspondem, respectivamente, ao salário real médio, ao produto médio por trabalhador e à participação dos lucros na renda nacional. O parâmetro s corresponde à propensão a poupar a partir dos lucros, e $T = (T_W + T_R)$, à arrecadação de impostos, dividida em impostos sobre salários (T_W) e sobre lucros (T_R).

Repare-se que enquanto o consumo dos trabalhadores é representado pela expressão $\frac{\omega}{q}y$, o consumo capitalista é representado por $\pi(1-s)y$. A título de simplificação iremos supor que esta expressão embute não só a renda derivada dos lucros, propriamente ditos, mas também aquela oriunda dos fluxos de juros.

3.3 Gasto do governo

O gasto do governo (G) é considerado aqui como discricionário, objeto, portanto, da intervenção política. Ademais, adotaremos a hipótese, apenas por conveniência expositiva, que a arrecadação fiscal é representada por um imposto do tipo *lump sum*,

isto é, um imposto de montante fixo, independentemente do nível de produto. O impacto da política fiscal sobre a demanda agregada deve ser aferido por meio da evolução do *deficit* ou *superavit* primário que, em sua versão normalizada pelo estoque de capital, pode ser definido como:

$$\frac{G - T}{pK} = \delta. \quad (2)$$

3.4 Investimento

A especificação da função investimento se configura como um dos elementos mais importantes do modelo pós-keynesiano. Neste trabalho adotaremos uma função investimento à Bhaduri e Marglin (1990), em virtude do fato de que a separação dos efeitos da margem de lucro e do grau de utilização da capacidade sobre o investimento possibilita captar efeitos diferenciados de cada elemento sobre a taxa de lucro.

Seja $g^i = I/K$ a taxa de crescimento do estoque de capital; suporemos que esta taxa será uma função positiva do *animal spirits* (α_0), da rentabilidade esperada (ou taxa de lucro esperada) dos ativos de capital (r^e) e do progresso tecnológico (\hat{q}). Ao mesmo tempo, o investimento reagirá negativamente à taxa de juros (i), de modo que:

$$g^i = \alpha_0 + \tau_1(r^e - i) + \alpha_4\hat{q}.$$

A rentabilidade esperada pode ser dividida em duas parcelas:¹³ uma atinente ao efeito margem de lucro ou participação dos lucros na renda e outra relativa ao impacto do grau de utilização da capacidade produtiva,¹⁴ de modo que $r^e = \gamma_1\pi + \gamma_2u$.

13. Por definição, a taxa de lucro corresponde à razão entre a massa de lucros e o valor do estoque de capital. Seja Π a massa de lucros, y o valor da produção, K o estoque de capital, \bar{y} a capacidade produtiva, então a taxa de lucro pode ser definida como se segue. Seja $r = \Pi/K$, e multiplicando o segundo membro da equação por y/y e por \bar{y}/\bar{y} , temos que: $r = (\Pi/K) \cdot (\bar{y}/\bar{y}) \cdot (y/y)$, que manipulando algebricamente fornece a equação da taxa de lucro: $r = (\Pi/y) \cdot (y/\bar{y}) \cdot (\bar{y}/K)$, em que (Π/y) é a participação dos lucros na renda que, de acordo com a equação (4), depende da margem de lucro; (y/\bar{y}) é o grau de utilização da capacidade produtiva; e (\bar{y}/K) corresponde à relação produto potencial-capital. Como um dos fatos estilizados do crescimento econômico, tão bem descritos por Kaldor, é que (\bar{y}/K) é relativamente constante, logo, uma boa aproximação para o grau de utilização (u) é $u = \bar{y}/K$.

14. É importante notar que o grau de utilização da capacidade corresponde a uma versão estática do efeito acelerador.

Dessa forma, podemos reescrever a função investimento como:

$$g^i = \alpha_0 + \alpha_1 \pi + \alpha_2 u - \alpha_3 i + \alpha_4 \hat{q} \quad (3)$$

em que $\alpha_1 = \tau_1 \gamma_1$; $\alpha_2 = \tau_1 \gamma_2$; $\alpha_3 = \tau_1$.

Três questões emergem deste tipo de função investimento. A primeira é que a magnitude da sensibilidade do investimento a variações na margem de lucro relativamente às mudanças no grau de utilização da capacidade definirá se a economia é *wage-led* ou *profit-led*. A segunda é que a taxa de juros e, conseqüentemente, a política monetária, exerce um papel importante na evolução do estoque de capital. Por fim, a presença da taxa de crescimento da produtividade nesta função revela a associação estreita entre progresso técnico e investimento, fato bastante discutido tanto por Kaldor (1958; 1966) quanto por Kalecki (1954).

3.5 Exportações líquidas

As exportações líquidas serão definidas aqui de uma forma bastante simples, isto é, como função positiva da taxa de câmbio real (supondo a vigência da condição de Marshall-Lerner) e do grau de utilização da capacidade produtiva doméstica (u). Por sua vez, o saldo da balança comercial¹⁵ será influenciado positivamente pelo grau de utilização da capacidade produtiva do resto do mundo (u_f). Em sua versão normalizada pelo estoque de capital, as exportações líquidas podem ser definidas como:

$$N_x = \frac{(X - M)}{pK} = \beta_0 e_r - \beta_1 u + \beta_2 u_f. \quad (4)$$

O regime de demanda parte do equilíbrio macroeconômico entre oferta e demanda agregada [$Y = C + G + I + (X - M)$]. A partir da especificação dos componentes da demanda agregada podemos reescrever a equação anterior, de modo que:

$$y = \frac{\omega}{q} y + \pi(1 - s)y - T + G + I + (X - M). \quad (5)$$

15. Os termos exportações líquidas e balança comercial são entendidos aqui como sinônimos.

Normalizando a equação (5) pelo estoque de capital temos uma equação para o grau de utilização da capacidade, em que:

$$u = \frac{\omega}{q}u + \pi(1-s)u + \delta + \alpha_0 + \alpha_1\pi + \alpha_2u - \alpha_3i + \alpha_4\hat{q} + \beta_0e_r + \beta_2u_f,$$

cujos valores de equilíbrio são dados por:

$$u^* = \frac{\alpha_0 + \alpha_1\pi - \alpha_3i + \alpha_4\hat{q} + \delta + \beta_0e_r + \beta_2u_f}{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2]}. \quad (6)$$

Essa equação revela que o grau de utilização da capacidade produtiva depende da distribuição funcional da renda, da demanda doméstica, da demanda externa e da evolução da produtividade.

É importante notar que, devido à especificação funcional utilizada, o impacto da participação dos lucros na renda sobre o grau de utilização pode ser tanto positivo quanto negativo, como mostra a derivada parcial a seguir:

$$\frac{\partial u}{\partial \pi} = \frac{\alpha_1 - s \cdot u^*}{[s\pi - \alpha_2 + \beta_1]} < ou > 0$$

A ideia central por trás deste resultado é que as decisões de investimento são institucionalmente condicionadas, de modo que, a depender, por exemplo, do tipo de *corporate governance* de cada economia, esta será *profit-led* ou *wage-led*. Nos termos de nosso modelo, poderíamos dizer que quando $\alpha_1 > s \cdot u^* > 0$ estaríamos em um mundo *profit-led*. Isto pode estar relacionado ao padrão de financiamento da economia, seja via mercado de capitais (governança corporativa do tipo *shareholder value*), seja via empréstimos. Em ambos os casos, quanto maior a utilização de recursos de terceiros, maior será o valor para o parâmetro (α_1). Por sua vez, quando $\alpha_1 < s \cdot u^* < 0$, a sensibilidade do investimento às variações da margem de lucro seria relativamente baixa, devido à existência do chamado *patient capital* (governança corporativa do tipo *stakeholder value*), caracterizando este tipo de economia como *wage-led*.

Os resultados para as demais variáveis são os esperados pelas especificações funcionais, de modo que enquanto a produtividade e a taxa de câmbio real exercem

efeito positivo sobre o grau de utilização da capacidade produtiva, a taxa de juros incide negativamente, conforme as respectivas derivadas parciais.

$$\frac{\partial u}{\partial \hat{q}} = \frac{\alpha_4}{[s\pi - \alpha_2 + \beta_1]} > 0 \quad \therefore \quad \frac{\partial u}{\partial e_r} = \frac{\beta_0}{[s\pi - \alpha_2 + \beta_1]} > 0 \quad \therefore \quad \frac{\partial u}{\partial i} = \frac{-\alpha_3}{[s\pi - \alpha_2 + \beta_1]} < 0$$

Mais importante que a determinação do grau de utilização da capacidade produtiva, contudo, é a determinação da taxa de crescimento de equilíbrio da economia, definida a partir da condição de igualdade entre poupança e investimento, tal que:

$$g^i = g^s = s\pi u - \delta - N_x. \quad (7)$$

De acordo com as equações (3) e (6), a taxa de crescimento de equilíbrio pode ser definida como:

$$g^* = \frac{(s\pi + \beta_1)(\alpha_0 + \alpha_1\pi - \alpha_3i + \alpha_4\hat{q}) + \alpha_2(\delta + \beta_0e_r + \beta_2u_f)}{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2]} \quad (8)$$

$$g^* = \frac{(s\pi + \beta_1)(\alpha_0 + \alpha_1\pi - \alpha_3i) + \alpha_2(\delta + \beta_0e_r + \beta_2u_f)}{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2]} + \frac{(s\pi + \beta_1)\alpha_4}{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2]} \hat{q} \quad (8.1)$$

Observa-se que a equação (7') explicita que a taxa de crescimento de equilíbrio é uma função da taxa de crescimento da produtividade. De forma simplificada, esta equação poderia ser reescrita da seguinte maneira:

$$g^* = \Omega_0 + \Omega_1\hat{q} \quad (8.1.1)$$

$$\text{em que } \Omega_0 = \frac{(s\pi + \beta_1)(\alpha_0 + \alpha_1\pi - \alpha_3i) + \alpha_2(\delta + \beta_0e_r + \beta_2u_f)}{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2]} e$$

$$\Omega_1 = \frac{(s\pi + \beta_1)\alpha_4}{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2]}.$$

Essa conexão é de extrema importância, pois como mencionado, o crescimento depende da interação entre o regime de demanda e o regime de produtividade, ao qual passaremos a seguir.¹⁶

16. Optou-se aqui por não explicitar as respectivas derivadas parciais, pois o objetivo é promover a interação entre o regime de demanda e de produtividade, o que nos levará a novos valores de equilíbrio, para os quais faremos as devidas menções adiante.

3.6 Regime de produtividade

O regime de produtividade procura captar o impacto das formas específicas de organização dos processos produtivos e de inovação, de um lado, e da extensão dos mercados, de outro, sobre a evolução da produtividade ao longo do tempo. Neste sentido, configura-se como uma abordagem sobre o lado da oferta em que as questões propriamente técnicas e organizacionais são tratadas, mas que, ao mesmo tempo, explicita sua subordinação às variáveis de demanda. É importante notar que esta noção se coloca como alternativa à abordagem fundada na função de produção neoclássica, removendo os limites impostos pelo excessivo simplismo daquela abordagem e abrindo a possibilidade para a incorporação de novos elementos condicionantes da produtividade.

A definição precisa do regime de crescimento exige, por um lado, que o crescimento seja função da produtividade e, por outro, que a produtividade seja função do crescimento. Assim, definiremos o regime de produtividade de forma análoga àquela apresentada por Hein e Tarassow (2008), em que a taxa de crescimento da produtividade (\hat{q}) depende de um componente exógeno (λ_0), de um termo associado à taxa de crescimento do produto ($\lambda_1 g$) e outro relacionado à participação dos lucros na renda ($\lambda_2 \pi$), de modo que:

$$\hat{q} = \lambda_0 + \lambda_1 g - \lambda_2 \pi. \quad (9)$$

É importante notar que o componente exógeno (λ_0) representa aqui todo o conjunto de fatores associados ao sistema social de produção e inovação descrito anteriormente. Reflete também os elementos associados à capacidade que um determinado país possui de se apropriar das inovações geradas na fronteira tecnológica pelos países líderes, ou seja, o *social capability* tão bem descrito por Moses Abramovitz em seus estudos sobre *catching-up*.¹⁷

Por sua vez, o coeficiente (λ_1) pode ser interpretado como o coeficiente de Kaldor-Verdoorn e (λ_2) a sensibilidade da taxa de crescimento da produtividade às variações na distribuição da renda.

17. Para uma discussão sobre o conceito de *social capability* e sua relação com o *catching-up*, veja Abramovitz (1986).

Repare-se que enquanto o crescimento do produto aumenta a produtividade, em virtude das economias de escala dinâmicas, o aumento da participação dos lucros na renda a reduz, devido à menor necessidade de incrementar a produtividade para garantir maiores lucros.¹⁸ Tais fatos podem ser observados pelas respectivas derivadas parciais a seguir:

$$\frac{\partial \hat{q}}{\partial g} = \lambda_1 > 0; \frac{\partial \hat{q}}{\partial \pi} = -\lambda_2 < 0.$$

A partir da especificação dos regimes de demanda e de produtividade é possível refletir sobre o impacto das instituições na trajetória ou regime de crescimento, bem como sobre sua transformação.

Uma visão preliminar nos é imediatamente sugerida pela combinação entre a equação (8.1) e a equação (9). O sistema de equações daí derivado nos revela que a taxa de crescimento conformada por um determinado regime de crescimento será dada quando:

$$g^{**} = \frac{[s\pi + \beta_1][\alpha_0 + \pi(\alpha_1 - \lambda_2) - \alpha_3 i + \lambda_0] + \alpha_2(\delta + \beta_0 e_r + \beta_2 u_f)}{s\pi(1 - \alpha_4 \lambda_1) + \beta_1(1 - \alpha_4 \lambda_1) - \alpha_2}. \quad (10)$$

Observa-se que a taxa de crescimento de equilíbrio na equação (10) é diferente daquela apresentada na equação (8). Isto porque o que se exprime aqui é a interação entre os regimes de demanda e produtividade. Em outras palavras, enquanto a equação (8) representa o equilíbrio de curto prazo, a equação (10) expressa o equilíbrio de médio prazo.

$$\hat{q}^{**} = \frac{[s\pi + \beta_1 - \alpha_2](\lambda_0 - \lambda_2 \pi) + \lambda_1 [(s\pi + \beta_1)(\alpha_0 + \alpha_1 \pi - \alpha_3 i) + \alpha_2(\delta + \beta_0 e_r + \beta_2 u_f)]}{[s\pi(1 - \lambda_1 \alpha_4) + \beta_1(1 - \lambda_1 \alpha_4) - \alpha_2]}. \quad (11)$$

Uma forma de capturar o efeito das instituições sobre o regime de crescimento é observar o impacto da mudança de algumas das variáveis relevantes sobre a taxa de crescimento de equilíbrio e sobre a produtividade. Sinais distintos para estes impactos podem ser o reflexo de diferenças institucionais relevantes. Como o modelo aqui apresentado tem caráter apenas ilustrativo, nossa análise se restringirá aos impactos da variação na participação dos lucros na renda nacional sobre o crescimento e a produtividade.

18. A hipótese adotada aqui segue Hein e Tarassow (2008) e, em certa medida, Naastepad (2006).

Note-se que na equação 10:

$$\frac{\partial g^{**}}{\partial \pi} = \frac{s(\alpha_0 + \alpha_1 - \lambda_2 - \alpha_3 i + \lambda_0) - s(1 - \alpha_4 \lambda_1)g^{**}}{[s\pi(1 - \alpha_4 \lambda_1) + \beta_1(1 - \alpha_4 \lambda_1) - \alpha_2]} < \text{ou} > 0. \quad (12)$$

Supondo que o equilíbrio no mercado de bens e serviços seja estável, é possível afirmar que as variações na participação dos lucros na renda têm um duplo efeito sobre a taxa de crescimento de equilíbrio. Por um lado, incidem positivamente pelo canal do investimento $[s(\alpha_0 + \alpha_1 - \alpha_3 i)]$ e das exportações $(s\alpha_4 \lambda_1 g^{**})$. Por outro, afetam negativamente por meio do canal da produtividade $[s(\lambda_0 - \lambda_2)]$ e do consumo $(-sg^{**})$. O resultado final dependerá da magnitude de cada uma dessas forças.

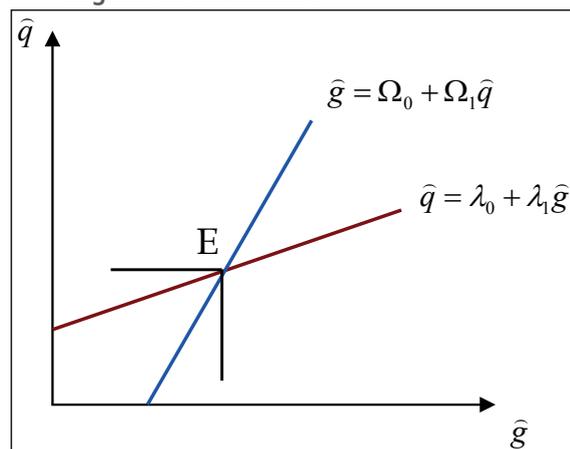
Note-se ainda que:

$$\frac{\partial \hat{q}}{\partial \pi} = \frac{\lambda_1 \{ \beta_1 \alpha_1 + s[\alpha_0 - \alpha_3 i - \lambda_1(1 - \lambda_1 \alpha_4)g - \lambda_1 \alpha_4 \lambda_0 + \alpha_1 \pi] \} - \lambda_2 [\alpha_2 - s[\beta_1 - \lambda_1 \alpha_4 \pi]]}{[s\pi(1 - \lambda_1 \alpha_4) + \beta_1(1 - \lambda_1 \alpha_4) - \alpha_2]}. \quad (13)$$

O efeito total de uma mudança na taxa de lucro sobre a produtividade é composto de dois subefeitos. O equilíbrio no mercado de produtos, aqui representado pela expressão $\lambda_1 \{ \beta_1 \alpha_1 + s[\alpha_0 - \alpha_3 i - \lambda_1(1 - \lambda_1 \alpha_4)g - \lambda_1 \alpha_4 \lambda_0 + \alpha_1 \pi] \}$, implica que se o regime for *profit-led*, o sinal desta expressão será positivo. Se for *wage-led*, negativo. O segundo efeito é representado pela expressão $\lambda_2 [\alpha_2 - s[\beta_1 - \lambda_1 \alpha_4 \pi]]$. Seja como for, vamos supor que o sinal da equação (13) é negativo.

O regime de crescimento pode ser representado pelo gráfico 1, que expressa a combinação das equações (8.1) e (9) ou (8.1.1) e (9). O ponto E representa, justamente, a taxa de crescimento de equilíbrio de médio prazo, no sentido de Chick e Caserta (1997).

GRÁFICO 1
Regime de crescimento



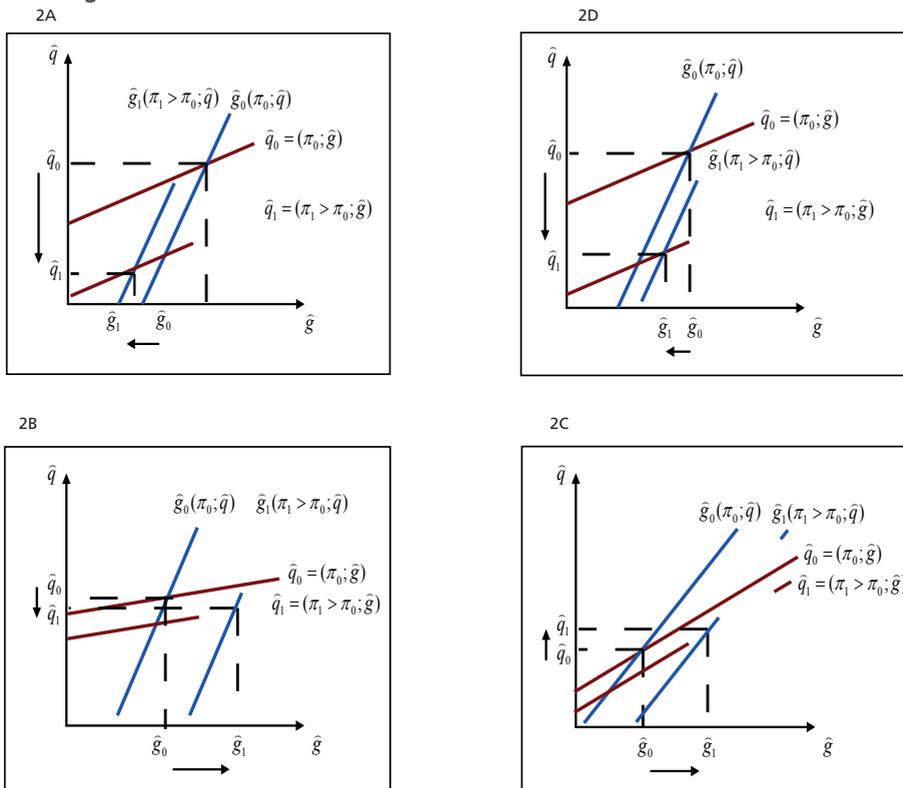
Elaboração do autor.

A curva do regime de demanda é mais inclinada que a do regime de produtividade, o que garante a estabilidade do equilíbrio. Note-se que um ponto qualquer abaixo de E implicaria uma taxa de crescimento comandada pela demanda superior à do regime de produtividade, o que levaria a um aumento da produtividade e do crescimento, até o ponto E. Para valores superiores ao ponto E, a taxa de crescimento do produto, comandada pela demanda, seria inferior à do regime de produtividade, fato que provocaria uma redução da produtividade, via coeficiente de Kaldor-Verdoorn, e, conseqüentemente, do crescimento, até o ponto E. Caso as inclinações estivessem ao contrário, teríamos um equilíbrio instável. É importante salientar que as instituições cumprem um papel central na determinação da taxa de crescimento de equilíbrio. Isto porque, ao configurar a magnitude dos parâmetros, as instituições determinam a posição e a inclinação das respectivas curvas e, como resultado, a taxa de crescimento de equilíbrio.

Nesse sentido, o modelo mostra como certas configurações institucionais podem redundar em dinâmicas de crescimento bastante singulares. Imagine-se que o sinal da equação (12) é negativo e que, portanto, esta economia é *wage-led*. Assim, um aumento da participação dos lucros na renda nacional promoveria, simultaneamente, uma diminuição do crescimento da produtividade e uma redução do crescimento do produto pelo canal do investimento. Conforme o gráfico 2A, este fenômeno corresponderia a um deslocamento do regime de demanda para cima e para a esquerda, e do regime de produtividade para baixo e para a direita. Como se disse anteriormente, este pode ser o

caso de uma economia em que o financiamento de longo prazo, feito majoritariamente pelo sistema bancário, articula-se com o processo de inovação, as capacitações dos trabalhadores e a estabilidade no emprego. A elevada sensibilidade da produtividade ao aumento da participação dos lucros na renda pode ser interpretada como reflexo de uma economia com um mercado de trabalho mais regulamentado e em que há laços mais estreitos entre o processo de inovação, a formação e o comprometimento da força de trabalho.¹⁹

GRÁFICO 2
Regimes de crescimento



Elaboração do autor.

O gráfico 2B, ao contrário, revela uma economia *profit-led*, em que o sinal da equação (12) é positivo. Neste caso, um aumento da participação dos lucros na

19. Neste caso, pode-se supor algum tipo de relação entre produtividade e salários como aquela aventada pelos modelos de salário-eficiência. Ver a este respeito Naastepad (2006).

renda nacional promoveria, simultaneamente, uma diminuição do crescimento da produtividade e uma elevação do crescimento do produto pelo canal do investimento, refletindo, provavelmente, uma economia em que os lucros e a maximização do valor acionário, que lhe é subsequente, configuram-se como os principais fatores a animar as decisões de investimento. Ao mesmo tempo, com um mercado de trabalho marcado pela flexibilidade contratual e por laços frouxos entre qualificação profissional e estratégia de inovação das empresas, o impacto das reduções de salários reais e da participação dos salários na renda tende a promover uma pequena redução dos esforços de incremento da produtividade.

Os gráficos 2C e 2D mostram outros dois casos, em que o regime de crescimento é claramente comandado pelos lucros (*profit-led*), cujos resultados podem ser distintos do verificado anteriormente. No caso do gráfico 2C, o regime é inteiramente expansionista. Por sua vez, o gráfico 2D mostra que, a despeito de sua característica de *profit-led*, o efeito de um aumento da participação dos lucros na renda é inteiramente contracionista.

O elemento central a explicar esses casos aparentemente contraintuitivos é, justamente, a configuração institucional de cada economia. No primeiro caso, o efeito dos lucros sobre os respectivos regimes tem uma peculiaridade: a magnitude da sensibilidade do investimento *vis-à-vis* a da produtividade. Assim, embora a sensibilidade do investimento aos lucros seja bastante elevada, caracterizando, provavelmente, uma economia em que o peso do mercado de capitais no financiamento das empresas é muito grande, a sensibilidade da produtividade a estas variações é muito menor, fazendo com que todo o regime seja expansionista.

No segundo caso, há um “hibridismo” que se manifesta, de um lado, por meio da relação positiva entre lucros e investimento e, de outro, pela hipersensibilidade do crescimento da produtividade ao aumento da participação dos lucros na renda. Novamente, a alta sensibilidade da produtividade ao aumento da participação dos lucros na renda pode refletir um mercado de trabalho bastante regulamentado, com aproximação entre inovação, formação e comprometimento da força de trabalho. Logo, uma redução dos salários reais e de sua participação na renda tende a ter um enorme impacto sobre a produtividade, cuja magnitude supera a sensibilidade do investimento aos lucros, tornando todo o regime contracionista.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este texto teve como objetivo demonstrar que a abordagem pós-keynesiana para a *performance* econômica é capaz de iluminar a compreensão de diferentes trajetórias de crescimento. Para tanto, optou-se pelo conceito de regime de crescimento, que, além de um regime de demanda, incorpora à análise tanto um regime de produtividade quanto um regime institucional. Estes dois artefatos analíticos permitem uma compreensão mais abrangente do processo de crescimento econômico, uma vez que conferem tratamento adequado às questões da oferta, assim como permitem uma reflexão sobre o papel das instituições na dinâmica de crescimento.

O modelo apresentado neste trabalho revelou, em linha com a literatura, que não só o regime de demanda, mas também o regime de produtividade podem ser *wage-led* ou *profit-led*. Neste sentido, a abordagem pós-keynesiana é capaz de gerar resultados importantes no que diz respeito à relação entre instituições e *performance* econômica. Além disso, o modelo parece possibilitar uma melhor compreensão tanto dos casos puros como dos chamados casos híbridos, revelando que a combinação de elementos pertencentes a matrizes institucionais distintas pode se configurar como regimes estáveis de crescimento.

REFERÊNCIAS

ABRAMOVITZ, M. Catching up, forging ahead, and falling behind. **The Journal of Economic History**, v. 46, n. 2, p. 385-406, The Tasks of Economic History, Jun., 1986.

AMABLE, B. Institutional complementarity and diversity of social systems of innovation and production. **Review of International Political Economy**, v. 7, n. 4, p. 645-687, Winter 2000.

AMABLE, B.; PETIT, P. On institutions, innovation and growth. *In*: DRUID'S CONFERENCE ON NATIONAL INNOVATION SYSTEMS, INDUSTRIAL DYNAMICS AND INNOVATION POLICY. Rebuild: Druid Conferences, 1999. Disponível em: <http://www.druid.dk/uploads/tx_picturedb/ds1999-39.pdf>.

_____. **The diversity of social systems of innovation and production during the 1990s**. Paris: Cepremap, 2001. Disponível em: <http://www.cepremap.cnrs.fr/couv_orange/co0115.pdf>.

BHADURI, A.; MARGLIN, S. Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies. **Cambridge Journal of Economics**, v. 14, n. 4, p. 375-393, 1990.

BLECKER, R. A. Distribution, demand, and growth in neo-Kaleckian macro models. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of demand-led growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

_____. Long-run growth in open economies: export-led cumulative causation or a balance-of-payments constraint? *In*: SUMMER SCHOOL ON KEYNESIAN MACROECONOMICS AND EUROPEAN ECONOMIC POLICIES 2., 2009, Berlin. **Anais ...** Berlin: Berlin School of Economics and Law, 2009. Disponível em: <<http://www1.american.edu/academic.depts/cas/econ/workingpapers/2009-23.pdf>>.

BOYER, R. Formalizing growth regimes. *In*: DOSI, G. *et al.* (Ed.). **Technical change and economic theory**. London: Frances Pinter, 1988.

_____. **Teoria da regulação: os fundamentos**. São Paulo: Estação Liberdade, 2009.

BOYER, R.; PETTIT, P. Kaldor's growth theories: past, present and prospects for future. *In*: NELL, E.; SEMMLER, W. (Ed.). **Nicholas Kaldor and mainstream economics: confrontation or convergence?** London: Macmillan, 1991.

BRUNO, M. A. P. Macroanálise, regulação e o método: uma alternativa ao holismo e ao individualismo metodológico para uma macroeconomia histórica e institucionalista. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 25, n. 4, 2005.

_____. Acumulação de capital e crescimento econômico no Brasil: uma análise do período 1950-2006. *In*: SICSÚ, J.; MIRANDA, P. (Org.). **Crescimento econômico: estratégias e instituições**. Rio de Janeiro: Ipea, 2009. v. 1. p. 85-111.

CASSETTI, M. Bargaining power, effective demand and technical progress: a Kaleckian model of growth. **Cambridge Journal of Economics**, v. 27, n. 3, p. 449-464, 2003.

CASTELLACCI, F. A. **Technology-gap approach to cumulative growth: toward an integrated model**. Empirical evidence for Spain, 1960-1997. Rebuild: Druid, May 2001. Disponível em: <<http://www3.druid.dk/wp/20010004.pdf>>. (DRUID Working Paper, n. 01-04).

CAVALCANTE, C. M. Realismo crítico e abordagem da regulação: da possibilidade de colaboração entre ciência e filosofia. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, n. 2, p. 353-374, out. 2007.

CHICK, V.; CASERTA, M. Provisional equilibrium and macroeconomic theory. *In*: ARESTIS, P.; PALMA, G.; SAWYER, M. (Ed.). **Markets, unemployment and economic policy: essays in honour of Geoff Harcourt**. London: Routledge, 1997. v. 2.

COMMENDATORE, P. *et al.* Keynesian theories of growth. *In*: SALVADORI, N. (Ed.). **The Theory of Economic Growth: a 'classical' perspective**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

DAVIDSON, P. Setting the record straight on a history of post Keynesian economics. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 26, n. 2, p. 245-272, 2003-2004.

DIXON, R. J.; THIRLWALL, A. P. A model of regional growth-rate differences on kaldorian lines. **Oxford Economic Papers**, v. 27, p. 201-214, 1975.

DUTT, A. K. Stagnation, income distribution and monopoly power. **Cambridge Journal of Economics**, v. 8, n. 1, p. 25-40, 1984.

FUCIDJI, J. R. **O realismo crítico e seus oponentes**. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 11. Espírito Santo: ENPS, 2006. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigo/272_d6661535e73c21da97d27f45fc1f9587.pdf>.

HAMLIN, C. L. Realismo crítico: um programa de pesquisa para as ciências sociais. **Dados**, Rio de Janeiro, v. 43, n. 2, 2000. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S0011-52582000000200006>>.

HAMOUDA, O. F.; HARCOURT, G. C. Post-Keynesianism: from criticism to coherence? **Bulletin of Economic Research**, v. 40, n. 1, p. 1-33, 1988.

HEIN, E. **Money, distribution conflict and capital accumulation**: contributions to monetary analysis. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2008.

_____. **Distribution and growth after Keynes**: a post-Keynesian guide, cheltenham. Northampton: Edward Elgar, 2014.

HEIN, E.; TARASSOW, A. **Distribution, aggregate demand and productivity growth** – theory and empirical results for six OECD countries based on a post-Kaleckian model. Washington: Macroeconomic Policy Institute, 2008. (IMK Working Paper, n. 18). Disponível em: <http://www.boeckler.de/pdf/p_imk_wp_18_2008.pdf>.

HOLLINGSWORTH, J. R.; MÜLLER, K. On social systems of production and Beyond. In: HOLLINGSWORTH, J. R. *et al.* (Ed.). **Advanced socio-economics**: an institutionalist perspective. Lanham: Rowman & Littlefield Publishers, Inc., 2005.

KALDOR, N. Capital accumulation and growth. In: TARGETTI, F.; THIRLWALL, A. P. (Org.). **The Essential Kaldor**. New York: Holmes & Meier Publishers, Inc., 1958.

_____. Causes of the Slow Rate of Economic Growth of The United Kingdom. In: TARGETTI, F.; THIRLWALL, A. P. (Org.). **The essential Kaldor**. New York: Holmes & Meier Publishers, Inc., 1966.

_____. The role of increasing returns, technical progress and cumulative causation in the theory of international trade and economic growth. In: TARGETTI, F.; THIRLWALL, A. P. (Org.). **The Essential Kaldor**. New York: Holmes & Meier Publishers, Inc., 1981.

KALECKI, M. **Teoria da dinâmica econômica**: ensaios sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. São Paulo: Editora Abril S. A. Cultural e Industrial, 1954. (Série Os Economistas).

KING, J. E. **A history of post Keynesian economics since 1936**. Cheltenham; Northampton: Edward Elgar, 2002.

LAVOIE, M. **Foundations of post Keynesian economic analysis**. Aldershot: Edward Elgar, 1992.

_____. Do heterodox theories have anything in common? A post-Keynesian point of view intervention. **Journal of Economics**, v. 3, n. 1, p. 87-112, 2006.

_____. **Post-Keynesian economics: new foundations**. Cheltenham: Edward Elgar, 2014.

LEÓN-LEDESMA, M. Cumulative growth and the catching-up debate from a dis-equilibrium standpoint. *In*: MCCOMBIE, J. S. L.; PUGNO, M.; SORO, B. (Ed.). **Productivity growth and economic performance: essays on Verdoorn's law**. New York: Palgrave Macmillan, 2002.

MACEDO E SILVA, A. C. **Macroeconomia sem equilíbrio**. 1. ed. Petrópolis: Vozes, 1999. 341 p.

MARGLIN, S. A.; BHADURI, A. Profit squeeze and Keynesian theory. *In*: Marglin, S. A.; Schor, J. B. (Ed.). **The golden age of capitalism: reinterpreting the postwar experience**. Oxford: Oxford University Press, 1990. p. 153-186.

MCCOMBIE, J. S. L.; ROBERTS, M. The role of the balance of payments in economic growth. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of demanded-led growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

NAASTEPAD, C. W. M. Technology, demand and distribution: a cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown. **Cambridge Journal of Economics**, v. 30, p. 403-434, 2006.

PALLEY, T. **Post-Keynesian economics: debt, distribution, and the macro economy**. New York: St. Martin's Press, 1996.

_____. Keynesian macroeconomics and the theory of economic growth: putting aggregate demand back in the picture. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of demanded-led growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

_____. Class conflict and the Cambridge theory of distribution. *In*: Gibson, B. (Ed.). **Joan Robinson's Economics: a centennial celebration cheltenham**. Cheltenham: Edward Elgar, 2005.

ROBERTS, M.; SETTERFIELD, M. What is endogenous growth theory? *In*: ARESTIS, P.; BADDELEY, M.; MCCOMBIE, J. S. L. (Ed.). **Economic growth: new directions in theory and policy**. Cheltenham: Edward Elgar, 2007.

ROWTHORN, R. E. Demand, real wages and economic growth. **Thames Papers in Political Economy**, Autumn 1981.

SETTERFIELD, M.; CORNWALL, J. A neo-Kaldorian perspective on the rise and decline of the Golden Age. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of demanded-led growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

STOCKHAMMER, E. **Robinsonian and Kaleckian growth**: an update on post-keynesian growth theories. Vienna: Department of Economics; Vienna University of Economics and Business Administration, Oct. 1999. (Working Paper, n. 67). Disponível em: <<http://www.wu.ac.at/inst/vw1/papers/wu-wp67.pdf>>.

STORM, S.; NAASTEPAD, C. W. M. It is high time to ditch the NAIRU. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 29, n. 4, p. 531-554, Summer 2007.

TAYLOR, L. A stagnationist model of economic growth. **Cambridge Journal of Economics**, v. 9, n. 4, p. 383-403, 1985.

THIRLWALL A. P. The balance of payments constraint as an explanation of international growth rates differences. **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, v. 32, n. 128, p. 45-53, 1979.

_____. **A natureza do crescimento econômico**: um referencial alternativo para compreender o desempenho das nações. Brasília: Ipea, 2005.

THIRLWALL, A. P.; DIXON, R. J. A model of export-led growth with a balance of payments constraint. *In*: BOWERS, J. K. (Ed.). **Inflation, development and integration**: essays in honour of A. J. Brown. Leeds: Leeds University Press, 1979.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

AGLIETTA, M. A. **Theory of capitalist regulation**: the US experience. London: Verso, 1978.

ALLAIN, O. **La modération salariale**: le point de vue des (néo-kaleckiens). Paris : Colloque État et régulation sociale; Centre d'Economie de la Sorbonne-Matisse, 2006. Mimeografado. Disponível em: <<http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/19/65/00/PDF/allain.pdf>>.

BLECKER, R. A. International competition, relative wages, and the balance-of-payments constraint. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 20, n. 4, p. 495-526, Summer 1998.

BOYER, R. **A teoria da regulação**: uma análise crítica. São Paulo: Editora Nobel, 1990.

BOYER, R.; SAYLLARD, Y. (Org.). **Théorie de la régulation**: l'état des savoirs. Paris: La Découverte, 1995.

CASSETTI, M. Conflict, inflation, distribution and terms of trade in the kaleckian model. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of demand-led growth**: challenging the supply-side vision of the long run. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

CORNWALL, J.; CORNWALL, W. **Capitalist development in the twentieth century**: an evolutionary Keynesian analysis. Cambridge: Cambridge University Press, 2001.

HEIN, E. **Financialisation, distribution, capital accumulation and productivity growth in a post-Kaleckian model**. Munich: MPRA, Nov. 2009. (MPRA Paper, n. 18574). Disponível em: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/18574/1/MPRA_paper_18574.pdf>.

HEIN, E.; VOGEL, L. Distribution and growth reconsidered: empirical results for six OECD countries. **Cambridge Journal of Economics**, v. 32, n. 3, p. 479-511, 2008.

HOLLINGSWORTH, J. R. Continuities and changes in social systems of production: the cases of Japan, Germany, and the United States. *In*: HOLLINGSWORTH, J. R.; BOYER, R. (Ed.). **Contemporary capitalism: the embeddedness of institutions**. Cambridge: Cambridge University Press, p. 265-310, 1997.

_____. Doing institutional analysis: implications for the study of innovations. **Review of International Political Economy**, v. 7, n. 4, p. 595-644, Winter 2000.

HOLLINGSWORTH, J. R.; BOYER, R. Coordination of economic actors and social systems of production. *In*: HOLLINGSWORTH, J. R.; BOYER, R. (Ed.). **Contemporary capitalism: the embeddedness of institutions**. Cambridge: Cambridge University Press, 1997. p. 1-47. (Cambridge Studies in Comparative Politics).

LAVOIE, M. The Kaleckian growth model with target return pricing and conflict inflation. *In*: Setterfield, M. (Ed.). **The economics of demanded-led growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

LEÓN-LEDESMA, M.; THIRLWALL, A. P. Is the natural rate of growth exogenous? *In*: ARESTIS, P.; BADDELEY, M.; MCCOMBIE, J. S. L. (Ed.). **Economic growth: new directions in theory and policy**. Cheltenham: Edward Elgar, 2007.

MARGLIN, S. A.; SCHOR, J. (Ed.). **The golden age of capitalism: reinterpreting the postwar experience**. Clarendon: Oxford University Press, 1990.

NAASTEPAD, C. W. M.; STORM, S. OECD demand regimes (1960-2000). **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 29, n. 2, p. 211-246, Winter 2006-2007.

NELSON, R. R. The co-evolution of technology, industrial structure and supporting institutions. **Industrial and Corporate Change**, v. 3, p. 47-64, 1994.

_____. Physical and social technologies, and their evolution. **Économie appliquée**, n. 3, p. 13-31, 2003. t. 56.

O'HARA, P. Principles of institutional-evolutionary political economy: converging themes from the schools of heterodoxy. **Journal of Economic Issues**, v. 41, n. 1, p. 1-42, 2007.

ROWTHORN, R. E. Conflict, inflation and money. **Cambridge Journal of Economics**, v. 1, p. 215-239, 1977.

STOCKHAMMER, E. Some stylized facts on the finance-dominated accumulation regime. **Competition & Change**, v. 12, n. 2, p. 184-202, June 2008.

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão

Andrea Bossle de Abreu

Revisão

Camilla de Miranda Mariath Gomes

Carlos Eduardo Gonçalves de Melo

Elaine Oliveira Couto

Laura Vianna Vasconcellos

Luciana Nogueira Duarte

Bianca Ramos Fonseca de Sousa (estagiária)

Thais da Conceição Santos Alves (estagiária)

Editoração

Aeromilson Mesquita

Aline Cristine Torres da Silva Martins

Carlos Henrique Santos Vianna

Glaucia Soares Nascimento (estagiária)

Vânia Guimarães Maciel (estagiária)

Capa

Luís Cláudio Cardoso da Silva

Projeto Gráfico

Renato Rodrigues Bueno

The manuscripts in languages other than Portuguese published herein have not been proofread.

Livraria Ipea

SBS – Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES, Térreo.

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 2026-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

