

## Um marco teórico para a análise das variações conjunturais dos mark-ups desejados\*

*A theoretical framework for the analysis of variations of the desired mark-ups*

ANTONIO KANDIR\*\*

---

RESUMO: O objetivo deste artigo é formular uma representação do processo de formação de preços que seja satisfatoriamente geral, e independente das características especiais propiciadas por uma eventual situação de baixa instabilidade, como está implícito na representação particular sintetizada na regra de uma marca fixa -acima dos custos diretos. Primeiramente, o artigo apresenta uma síntese dos principais argumentos apresentados pelos pós-keynesianos sobre o que o autor chama de determinação estratégica dos mark-ups desejados. Ele então se propôs a recuperar o conceito de custos de usuário desenvolvido por Keynes e que, em sua opinião, é adequado para representar a determinação esperada dos mark-ups desejados. Por fim, o autor propõe uma integração analítica dessas duas determinações, dado um conjunto de estruturas de mercado e econômicas. Essa integração é resumida em uma fórmula geral para mark-ups desejados.

PALAVRAS-CHAVE: Formação de preços; mark-ups.

ABSTRACT: The objective of this article is to formulate a representation of the price formation process which is satisfactorily general, and independent of the special characteristics propitiated by an occasional situation of low instability, as is implicit in the particular representation synthesized in the rule of a fixed mark-up over direct costs. First of all, the article presents a synthesis of the main arguments presented by post-Keynesians on what the author calls the strategic determination of desired mark-ups. He then set out to recuperate the concept of user costs developed by Keynes and which, in his opinion, is well-suited for representing the expectational determination of desired mark-ups. Finally, the author proposes an analytical integration of these two determinations, given a set of

---

\* Este artigo corresponde ao cap. 4 da minha tese de doutoramento "Inflação Acelerada", apresentada em abril de 1988 na UNICAMP. Nela defendo a idéia de que em economias cronicamente inflacionárias e com estruturas produtivas complexas acaba se desenvolvendo um componente endógeno de aceleração inflacionária sempre que se atinge um estado de fragilidade financeira do setor público. Para desenvolver tal tese, no cap. 4, que aqui é apresentado na forma de artigo, inicialmente foi necessário fazer uma discussão teórica sobre os determinantes das variações conjunturais dos mark-ups.

\*\* Instituto de Economia da Universidade de Campinas - UNICAMP. São Paulo/SP, Brasil.

market and economic structures. This integration is summarized in a general formula for desired mark-ups.

KEYWORDS: Price formation; mark-ups.

JEL Classification: D43.

---

O objetivo deste artigo é formular uma representação suficientemente geral desse processo, que independa de características especiais propiciadas por uma eventual situação de baixa instabilidade implícitas na representação particular sintetizada pela regra de mark-up fixo sobre os custos diretos.

O meu ponto de partida é elementar. A dinâmica dos preços não pode ser explicada nem pela lógica walrasiana da racionalização otimizadora das trocas de uma produção dada, nem pela lógica imediata da disputa intersetores e interclasses por uma determinada renda.<sup>1</sup> O processo de formação dos preços é, antes de mais nada, uma dimensão do processo de valorização dos capitais, e é a partir dos aspectos essenciais dessa dinâmica que devem ser construídos teoricamente os processos de formação dos preços e dos mark-ups desejados.<sup>2</sup>

Em primeiro lugar, os preços e os *mark-ups* desejados, assim como os níveis de produção, são decididos tendo em vista a *estratégia* de expansão dos oligopólios.<sup>3</sup> Ou seja, as decisões de investimento estão imbricadas com as decisões de *pricing* e os programas de produção. Contudo, pensar em investimento é, como alertou Minsky, também pensar em seu financiamento.<sup>4</sup> Dito de outro modo, os processos de decisão de preços, *mark-ups* desejados, quantidades produzidas, investimentos e padrão de financiamento não são isolados. Ao contrário, são várias dimensões de um único processo de definição da estratégia de acumulação dos capitais particulares.

Além de não estarem isolados, os processos de definição dos preços e *mark-ups*, enquanto dimensões particulares da definição da dinâmica de acumulação dos capitais particulares, realizam-se a partir de *estruturas* determinadas. Dito de outro modo, a arbitragem estratégica dos capitais particulares é realizada tendo em vista a existência dos demais capitais particulares. Assim, a concorrência, através das

---

<sup>1</sup> Para uma crítica à visão tradicional do papel dos preços e uma proposição desse papel numa economia capitalista, ver Minsky (1986, cap. 7).

<sup>2</sup> Estou me referindo a mark-up desejado, que é distinto de mark-up realizado. Enquanto o primeiro é objeto de decisão dos capitais particulares, e determina parcial mas diretamente a dinâmica inflacionária, o segundo é uma variável-resultado dependente de um conjunto de decisões e de suas interações que, só indiretamente, através de sua influência no processo de decisão dos subsequentes mark-ups desejados, pode vir a influenciar a dinâmica inflacionária.

<sup>3</sup> Nem todos os preços são determinados diretamente pelos oligopólios. No entanto, numa economia com estrutura produtiva significativamente complexa, o peso e a inserção dos oligopólios na matriz produtiva, particularmente no que respeita às indústrias de bens de produção, tendem a condicionar de forma decisiva a evolução dos demais preços, ainda que se observem divergências de ritmo no curto prazo.

<sup>4</sup> Sobre este ponto, ver também Wood (1975).

estruturas de mercado, estabelece o espaço de realização das arbitragens particulares dos preços. Essa determinação estrutural dos *mark-ups* desejados, conforme mostrou Possas (1985), reflete em última instância as barreiras à entrada em cada indústria. Suas variações correspondem a mudanças de caráter estrutural das indústrias e da economia.<sup>5</sup>

Finalmente, mas não menos importante, cabe destacar que os *mark-ups* e os preços são determinados num contexto de incerteza. A dimensão temporal da produção capitalista impõe à definição dos preços um caráter *especulativo* decorrente da incerteza com relação à evolução temporal das relações preços/custos. Assim, as decisões de produção e preços são também decisões de uso de capitais cuja perspectiva de valorização é incerta. Tais decisões, ao estabelecer margens de proteção contra perdas potenciais de capital decorrentes do seu uso, condicionadas à posição estrutural das empresas, são também decisões especulativas, o que atribui aos preços e aos *mark-ups* também uma dimensão expectacional. Esta dimensão, num contexto de alta incerteza, tende a assumir um papel preponderante na formação dos preços, como será visto mais à frente.

O meu objetivo neste artigo é estabelecer um marco teórico para o estudo das variações conjunturais dos *mark-ups* desejados. Para tanto, pretendo propor uma síntese teórica das determinações estratégica e expectacional dos *mark-ups* e dos preços, dado um conjunto de estruturas de mercado.

O artigo está dividido em quatro seções. Depois desta introdução, será apresentada uma síntese dos principais argumentos pós-keynesianos sobre aquilo que chamo de determinação estratégica dos *mark-ups* desejados. Em seguida procurei recuperar o conceito de custo de uso elaborado por Keynes, que, a meu juízo, é apropriado para representar a determinação expectacional dos *mark-ups* desejados. Finalmente, proponho uma integração analítica dessas duas determinações, dado um conjunto de estruturas de mercado e da economia, sintetizada em uma fórmula geral para os *mark-ups* desejados.

## A “NOVA MICROECONOMIA” E A DIMENSÃO ESTRATÉGICA DOS *MARK-UPS* DESEJADOS

A literatura não convencional de microeconomia vem desenvolvendo uma série de contribuições importantes para a formulação de um marco teórico alternativo à análise estático-marginalista da firma e da indústria que caracteriza o pensamento convencional.<sup>6</sup> Segundo Eichner (1985), esses trabalhos já constituem um corpo teórico alternativo à análise neoclássica, que poderia ser chamado de “nova microe-

---

<sup>5</sup> Esse é um assunto de fronteira da organização industrial que vem ocupando os especialistas desta área de trabalho interdisciplinar. Sobre os principais determinantes estruturais dos *mark-ups* e seu significado, ver as observações de Possas (1985).

<sup>6</sup> Para uma síntese crítica de grande parte dessas contribuições, ver Possas (1985).

conomia”: “Há muito os economistas estão cientes de que a teoria microeconômica ortodoxa tem pouca relevância para a situação atual. O que geralmente não percebem é que agora existe um corpo teórico alternativo . . . não menos abrangente nem menos coerente (que) corresponde com muito maior precisão ao que pode ser observado no mundo real da empresa corporativa. Essa formulação teórica alternativa, que representa uma síntese de certas ideias oriundas das literaturas gerencial,<sup>7</sup> behaviorista,<sup>8</sup> institucionalista<sup>9</sup> e pós-keynesiana,<sup>10</sup> pode ser denominada a nova macroeconomia” (Eichner, 1985, p. 28 – tradução própria).

Em um trabalho anterior, ele colocou de forma sintética a crítica da “nova microeconomia” em relação à ortodoxia, no que diz respeito à determinação dos preços em oligopólio: “Para uma compreensão de como os preços são determinados sob oligopólio é necessário examinar não as condições que afetam a firma individual no curto prazo, mas, antes, as condições que afetam, a indústria como um todo no longo prazo. Essa extensão da análise a múltiplos períodos não só introduz o tempo como um fator, mas significa também que as decisões de fixação de preços não podem ser descoladas do planejamento do investimento da indústria” (Eichner, 1976, p. 55 – tradução própria).

Eichner (1973, 1976, 1985) formulou um modelo representativo da “nova microeconomia” no que respeita à formação de preços. Tal modelo propicia um esquema analítico que, a um só tempo, sintetiza as principais contribuições da já vasta literatura microeconômica alternativa, especialmente no que tange àquilo que estamos chamando de determinação estratégica dos *mark-ups* desejados, e facilita a integração teórica que pretendo realizar em seguida com a noção de custo de uso, de maneira a se estabelecer um marco apropriado à análise conjuntural dos *mark-ups* desejados.

Eichner (1985), a exemplo de seus trabalhos anteriores, parte da ideia de que no capitalismo contemporâneo as decisões de preços estão articuladas e subordinadas à estratégia de expansão dos oligopólios.<sup>11</sup> No trabalho realizado em 1976, ele representa no capítulo 2 a natureza da *megacorp*, que, segundo ele, se distingue: 1) pela diferenciação entre gerência e propriedade da firma; 2) pela operação de múltiplas fábricas; 3) pela participação em pelo menos uma indústria oligopolista. Ainda nesse capítulo, ele define oligopólio e mostra que, apesar das regulamentações antitruste, existem mecanismos de coordenação entre as empresas em oligopólio que fazem com

---

<sup>7</sup> Marris (1963); Marris e Wood (1971); Baumol (1967); Wood (1975); J. Williamson (1966).

<sup>8</sup> Simon (1955); Cyert e March (1963); Monsen e Downs (1965); O. Williamson (1964). O trabalho do grupo britânico paralelo inclui Andrews e Brunner (1975); Wilson e Andrews (1951); Downie (1958); Wiles (1956); Penrose (1959); Loasbey (1976).

<sup>9</sup> Means (1962); Kaplan et alii (1958); Clark (1961).

<sup>10</sup> Kalecki (1954); Sraffa (1960); Steindl (1952); Robinson (1962); Sylos-Labini (1962, 1974); Vickers (1968); Eichner (1973, 1976); Pasinetti (1981); Marris (1964); Coutts, Godley e Nordhaus (1978).

<sup>11</sup> Eichner trabalha com a ideia de uma corporate economy, cujos aspectos essenciais estão sintetizados nas pp. 29 a 35.

que não haja concorrência através de guerra de preços. Ao contrário, as empresas tendem a coordenar suas decisões através de um sistema de liderança de preços em que a empresa-líder, em geral, mas não necessariamente a maior, estabelece o preço que deverá prevalecer no curto prazo. Assim, essa empresa desempenha o papel de representativa da indústria na medida em que ela procura estabelecer os preços da melhor maneira para a indústria, tendo em vista tanto o seu crescimento máximo como a estabilidade da estrutura industrial: “Ainda que as leis dos Estados Unidos proibam os membros de qualquer indústria de discutir preços entre si, existem vários canais informais de comunicação. Entrevistas concedidas a revistas de negócios, declarações em assembleias de acionistas e manifestações públicas similares por parte de representantes da *megacorp* atuam no sentido de criar um consenso abrangendo toda a indústria, consenso este que o líder de preços tem que levar necessariamente em consideração antes de tomar a sua decisão de preços. Isso não exclui que o preço efetivamente fixado seja provavelmente calculado de forma a avançar os interesses próprios do líder de preços, ou que os outros membros da indústria escolheriam algum outro valor caso a decisão lhes coubesse. Mas – e é essa a premissa na qual será baseada a análise que segue – o líder de preços, ao decidir acerca de um determinado preço, age, na verdade, no interesse de toda a indústria”.<sup>12</sup> (Eichner, 1976, p. 42 – tradução própria). Assim, a prática de preços por liderança e a possibilidade do uso da ideia das decisões da líder como representativa das decisões da indústria decorrem da natureza estrutural do mercado em que a destruição coletiva é algo a ser evitado: “Falar da indústria nesse contexto significa, naturalmente, referir-se à *megacorp* líder de preços. Sua prática de atuar como representante de suas companheiras oligopolistas procede de uma necessidade real – a necessidade por parte da indústria de evitar concorrência de preços, que seria destrutiva para todos os seus membros” (Eichner, 1976, p. 55 – tradução própria).

Eichner, através de seu modelo, procura mostrar que o processo de decisão dos preços está subordinado à lógica de arbitragem da composição de financiamento de um conjunto de investimentos entendidos como estratégicos à lógica de expansão dos oligopólios.

Eichner sintetiza esse processo através do Gráfico 1, no qual a variação desejada nas margens de lucro sobre os custos médios de produção ( $mb$ , quadrante superior esquerdo) é determinada a partir da quantidade e composição dos fundos necessários aos investimentos adicionais que otimizarão a posição da empresa-líder a longo prazo. O total de fundos ( $F_c$ ) é composto por uma parcela de origem interna ( $F_b$ ) e por outra de origem externa ( $F_c - F_b$ ): “Ele (o preço) é determinado com base no preço anteriormente prevalecente na indústria e na variação daquele preço necessária para prover à *megacorp* líder de preços os fundos de investimento adicionais<sup>13</sup> necessários para otimizar sua posição de mercado de longo prazo – desde

---

<sup>12</sup> Cf. Henderson (1954); Almarin Phillips (1960); ver também Almarin Phillips (1961, 1962).

<sup>13</sup> Eichner refere-se aqui aos investimentos que não podem ser financiados através do nível corrente das margens de lucro.

que a taxa de juros implícita incidente sobre esses fundos internos adicionais não seja maior que o custo dos fundos externos” (Eichner, 1976, p. 101 – tradução própria). Vejamos isso com mais detalhe.

E evidente que a ampliação das margens sobre os custos médios de produção representa uma possibilidade de ampliação de fundos líquidos para as empresas. Todavia, segundo Eichner, há três custos implícitos nessa alternativa: 1) o efeito substituição, que na prática representa o custo implícito dos recursos adicionais internos obtidos nos primeiros períodos, decorrente da redução na taxa de crescimento das vendas da indústria ao longo do tempo;<sup>14</sup> 2) o fator entrada, vale dizer, o custo implícito na redução das vendas decorrente da possível entrada de novas empresas viabilizada pelo incremento realizado nas margens de lucro;<sup>15</sup> 3) as possíveis consequências retaliatórias por parte do governo.<sup>16</sup>

No modelo de Eichner esses três custos implícitos podem ser agregados e sintetizados na curva R do quadrante superior esquerdo do Gráfico 1.<sup>17</sup>

A curva R mostra não só que o custo implícito (R) associado a diferentes alternativas de aumento dos *mark-ups* (mb)<sup>18</sup> é ascendente, como também que R cresce a taxas crescentes, tendendo para um nível a partir do qual não seria mais possível ampliar os *mark-ups*, pois o custo implícito além desse limite seria infinito. Isto porque tais aumentos estariam correlacionados com probabilidades inaceitáveis pela *megacorp* no que diz respeito ao risco de entrada de novas empresas no mercado<sup>19</sup> ou de intervenção governamental: “Se n (aqui m) continua a subir cada

---

<sup>14</sup> Para sua definição e explicação detalhada de seus determinantes, ver Eichner (1976, pp. 67-71).

<sup>15</sup> Para sua definição, explicação e cálculo, ver Eichner (1976, pp. 71-77).

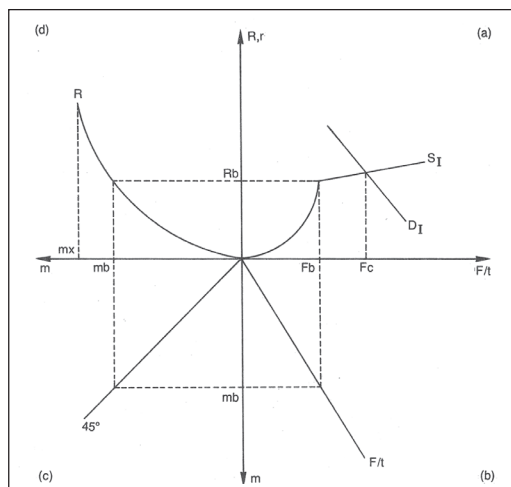
<sup>16</sup> “... essas incluem: a) nacionalização; b) controle de preços; e) taxação; d) redução de tarifas; e) liberação de estoques estratégicos do governo; f) restrições qualitativas de todo tipo e processos antitruste.” (Eichner, 1985, trad. própria)

<sup>17</sup> “Esses três tipos de custos em que incorre a megacorp, caso decida aumentar o *mark-up* médio, podem ser convertidos no equivalente de uma taxa de juros implícita, R, aplicando-se inicialmente as fórmulas de desconto apropriadas (Eichner, 1976, cap. 3) e então comparando o declínio subsequente do fluxo de caixa, sendo esse declínio o equivalente de uma soma tomada externamente para cada ano em que houver um ganho líquido.” (Eichner, 1985, p. 38, trad. própria) Uma expressão matemática para o valor de R está apresentada em Eichner (1976, p. 302).

<sup>18</sup> A rigor, na formulação original de Eichner, ele trata de margens sobre custos médios de produção e não margens sobre custos diretos. A meu juízo, a adaptação que faço aqui não fere as bases do argumento do autor.

<sup>19</sup> Essa probabilidade inaceitável, ou seja, esse risco que a empresa não aceita correr está associado não só à perda objetiva de mercado para a empresa entrante mas principalmente ao risco de abalar sua hegemonia no mercado, aspecto decisivo de suas operações: “Além da efetiva perda de vendas que se espera da entrada de uma nova firma, há um efeito menos tangível. A própria capacidade de coordenar decisões de preços entre os vários membros da indústria pode ser ameaçada pela intrusão de uma nova empresa, que não teria interesse na estabilidade dos preços se buscasse obter uma parcela mínima do mercado. Ademais, tão logo uma nova firma tenha sido encorajada a tentar entrar na indústria, ela não é prontamente expulsa – mesmo se as barreiras com as quais se depara resultam maiores que o antecipado. Qualquer que seja o resultado, a nova empresa provavelmente permanecerá na indústria por algum tempo, deslocando as vendas das firmas estabelecidas e/ou tornando a coordenação de preços

Gráfico 1



vez mais, a *megacorp* líder de preços encontrará finalmente o teto imposto pela probabilidade máxima aceitável seja de novas entradas, seja de uma intervenção governamental significativa. Esse teto,  $n_x$  (aqui  $m$ , no Gráfico 1), é o aumento percentual no preço para o qual ou o  $q$  associado (probabilidade de entrada de uma nova firma no mercado) excede  $X_1$  (máximo aceitável para essa probabilidade) ou o  $p$  associado (probabilidade de retaliação governamental) excede  $X_2$  (máximo aceitável para essa probabilidade), o que ocorrer primeiro. Uma vez que  $n_x$  tenha sido atingido, o valor de  $R$  tornar-se-á infinitamente grande no que tange à *megacorp* líder de preços” (Eichner, 1976, pp. 83-84 – tradução própria).<sup>20</sup>

Apesar de tais aumentos de margens representarem custos, eles também promovem disponibilidades adicionais de fundos para investimentos. Essa relação entre aumentos de margens e aumentos das disponibilidades de fundos líquidos para investimentos adicionais está expressa no quadrante inferior direito do Gráfico 1. Dados os efeitos de substituição e entrada, é de se supor que os fundos para investimento cresçam de forma decrescente com relação ao crescimento dos *mark-ups*.<sup>21</sup> Combinando essa curva com a que relaciona os custos implícitos aos aumen-

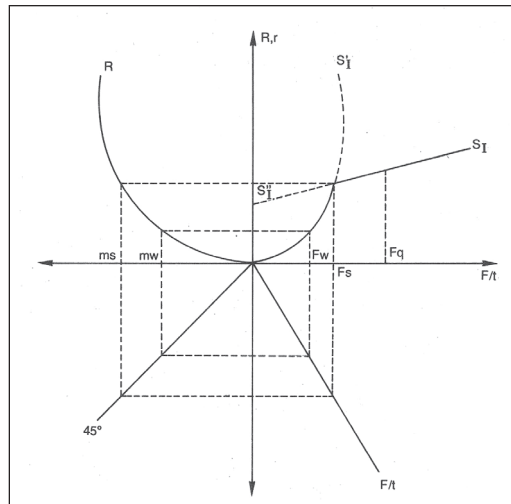
mais difícil. Por estas razões, a prevenção à entrada de novas firmas na indústria pode vir a ser encarada como essencial para a otimização da posição de longo prazo de uma firma.” (Eichner, 1985 – trad. própria). Numa crise de confiança esse limite pode aumentar.

<sup>20</sup> Um ponto interessante é que em economias sob processo de ajustamento essas probabilidades se alteram significativamente: a probabilidade de entrada de uma empresa nova diminui sensivelmente e de outro lado o raio de manobra da política econômica está seriamente reduzido pela restrição externa tanto em termos de importações e ameaça de redução de barreiras alfandegárias, quanto em sua capacidade de controle e intervenção.

<sup>21</sup> Sobre este ponto, ver Eichner (1976, p. 84).

tos de margem, Eichner encontra a curva de oferta de fundos internos para investimentos (curva SI' no Gráfico 2).

Gráfico 2



Contudo, obviamente, existe a possibilidade alternativa de financiamento através do lançamento no mercado de novas obrigações de crédito ou da emissão de ações, cujo custo pode ser representado por uma reta positivamente inclinada (Gráfico 2), indicando custos de recursos ( $r$ ) crescentes em relação ao seu volume.<sup>22</sup>

A empresa, ao decidir realizar um determinado nível de investimentos, procurará fazer um *fundring* que minimize os seus custos, ação que está sintetizada pela curva SI (Gráfico 2) que assume o menor valor entre as duas curvas representativas dos custos implícitos associados à obtenção de recursos internos (SI') e recursos externos (SI"). Segundo a curva correspondente ao Gráfico 2, isso significa o seguinte: para qualquer definição de fundos adicionais necessários  $F_w$ , sendo  $F_w < F_s$ , todo o financiamento será feito através de recursos próprios, e o aumento será igual a  $m_w$ , conforme o gráfico determina. Para qualquer definição de necessidade de fundos igual a  $F_q$ , sendo  $F_q > F_s$ , a empresa decidirá aumentar o *mark-up* em  $m_s$  e tomará externamente a quantia equivalente a  $F_q - F_s$ . Resta saber como se define o volume de financiamento requerido para investimentos adicionais. O que Eichner propõe é que, em função da sua estratégia de expansão, a empresa-líder tem um conjunto de projetos de investimento que estão articulados ao seu objetivo de expansão máxima a longo prazo, aos quais estão associadas taxas de retorno de investimentos: "Assumindo por enquanto que a mudança

<sup>22</sup> Na formulação de 1976 Eichner havia estabelecido uma curva horizontal, que na versão de 1985 aparece como uma possibilidade dependendo das condições dos mercados de crédito e acionário, das condições da empresa e dos volumes financeiros demandados.



tecnológica é inteiramente incorporada ao capital,<sup>23</sup> uma *megacorp* líder de preços interessada somente numa única indústria se deparará com uma escolha entre quatro tipos de gasto de investimento, podendo esperar-se que afetem diferentemente o crescimento da rentabilidade da corporação no longo prazo, tendo assim, cada um deles, sua própria escala de eficiência marginal no investimento. Esses quatro tipos de gasto de investimento podem ser classificados como segue: a) a aquisição de uma nova planta ou equipamento, b) diferenciação mais acentuada do produto da indústria, c) o levantamento de barreiras à entrada mais elevadas, ou d) a criação de uma imagem pública mais favorável.<sup>24</sup> Os montantes adicionais variáveis de  $F/t$  que podem ser empregados em cada uma das quatro categorias a taxas de retorno prospectivas variáveis,  $r$ , definem a escala global de eficiência marginal do investimento da *megacorp* líder de preços. É essa escala global da EMI, por sua vez, que constitui a curva de demanda total de fundos para investimento (DI) da *megacorp* líder” (Eichner, 1976, pp. 88-89 – tradução própria).

A comparação dessa curva de demanda de fundos para investimentos com a curva global de oferta de recursos para investimentos (que é composta pela regra “mínimo custo entre fundos externos e internos” – curva SI) é que define o nível de investimentos adicionais, que no Gráfico 1 representa o ponto de encontro entre as curvas DI e SI.

Assim, os investimentos decididos em função da estratégia de expansão dos oligopólios e a definição de seu padrão de financiamento são determinantes do incremento estratégico dos *mark-ups*, dadas certas situações em termos de custos externos e as probabilidades envolvidas de entrada de novas empresas, de intervenção governamental e os riscos associados ao efeito substituição.

## O CONCEITO DE CUSTO DE USO EM KEYNES E A DIMENSÃO EXPECTACIONAL DOS MARK-UPS DESEJADOS

O conceito de custo de uso, depois de rapidamente tocado no início do capítulo 3 da *Teoria Geral*, é introduzido no início do capítulo 6, quando Keynes procurou alertar para o fato de que para se chegar a um conceito de renda de um período corrente era preciso levar em consideração um fluxo devido ao equipamento herdado do período anterior (Keynes, 1982, p. 47).

No entanto, a meu juízo, este conceito pode também ser entendido como um dos elos da mediação a ser construída entre a lógica de valorização dos capitais

---

<sup>23</sup> Sobre a plausibilidade dessa suposição, ver cap. 5, pp. 181-182.

<sup>24</sup> “Se a mudança tecnológica não fosse totalmente incorporada ao capital, surgiria a possibilidade de aumentar os rendimentos líquidos, e portanto o rendimento total da corporação realizado no longo prazo, através do investimento no desenvolvimento de métodos de redução de custos. Da mesma forma, se a *megacorp* líder de preços não estivesse restringida a permanecer membro de uma única indústria, haveria a possibilidade de investimento em diversificação.”

e a determinação dos preços em economias capitalistas, conforme procurarei mostrar aqui.

Uma das principais contribuições de Keynes na sua *Teoria Geral* (1983) foi o estudo dos aspectos básicos das decisões capitalistas, ou seja, o estudo dos elementos determinantes do cálculo capitalista. O conceito de custo de uso se insere nesta linha de preocupação. Trata-se de um elemento fundamental de cálculo para as decisões de curto prazo, que dizem respeito à definição dos preços e do nível de utilização de um “equipamento de capital” resultante de decisões de investimento e produção tomadas no passado.<sup>25</sup>

O ponto básico para Keynes é que a definição dos preços e do nível de produção corrente depende de um cálculo prospectivo, subjetivo e específico de cada unidade de decisão, referente ao “custo de uso de capital” (depreciação do estoque de capital ou perda de valor-capital no sentido de transferência de seu valor para o produto) implícito na realização de um certo nível de produção.<sup>26</sup>

Essa “perda de capital” se diferencia de outras que podem ocorrer durante o período de produção pelo fato de ser deliberada. Em outras palavras, trata-se de uma “perda de capital” decorrente da decisão de realizar um certo nível de produção.<sup>27</sup>

O custo de uso é calculado tendo como referência temporal o período correspondente à sobrevida prevista para o “equipamento de capital” existente. Este é o sentido básico da observação de Keynes de que o custo de uso seria “um dos elos entre o presente e o futuro”. Vejamos esse ponto mais detalhadamente.

Keynes insere-se na tradição marshalliana de determinação dos preços. Para ele a determinação dos preços no curto prazo se baseia nos custos e é realizada a partir do princípio da maximização dos lucros, que iguala a receita marginal ao custo primário marginal. Uma diferença em relação a Marshall é que o custo primário para Keynes não se restringe ao custo dos fatores: “... é uma prática usual na teoria moderna do valor igualar o preço de oferta de curto prazo somente ao custo marginal dos fatores. Contudo, é obvio que tal prática só é válida quando o custo marginal de uso for zero, ou se for adotada uma definição especial de preço

---

<sup>25</sup> Para Keynes, “equipamento de capital” não se restringe a bens de capital: “. . . um equipamento de capital que inclui tanto seus estoques de bens não acabados, ou capital circulante, como seus estoques de bens acabados”. (Keynes, 1983, p. 47).

<sup>26</sup> Para uma análise dos determinantes básicos do *pricing* e da produção em Keynes, ver Davidson (1972, cap. 3).

<sup>27</sup> Além dessa, existem outras perdas de capital, involuntárias, que, por sua vez, podem ser divididas em perdas associadas a eventos involuntários previsíveis, definidos por Keynes como custo suplementar, e perdas associadas a um processo imprevisto, que ele chamou de perda imprevistível: “. . . chamemos a depreciação do equipamento – que é involuntária, mas não imprevista, ao excedente da depreciação sobre o custo de uso – de custo suplementar . . .”; e mais à frente: “Resta-nos examinar a variação no valor do equipamento, decorrente de mudanças imprevistas nos valores de mercado, obsolescência excepcional ou destruição por efeito de catástrofes, variação esta que é – num sentido amplo – imprevista. A perda real decorrente desta variação, que não levamos em conta mesmo ao calcular a renda líquida, e que lançamos na conta capital, pode chamar-se perda imprevistível” (Keynes, 1983, pp. 49-50).

de oferta ( ... ) Porém, embora possa ser às vezes conveniente deduzir o custo de uso, quando se estuda a produção como um todo, este método tira à nossa análise todo realismo, se de modo habitual (tácito) se aplica à produção de uma única indústria ou empresa, pois cria uma diferença entre o ‘preço de oferta’ de um artigo e o seu ‘preço’ no sentido habitual da palavra; e esta prática pode ter originado certa confusão” (Keynes, 1983, p. 56). Para Keynes existe, portanto, um elemento adicional no custo primário – o custo de uso do equipamento de capital existente, associado a um certo nível de produção.

Para Keynes, o que determina o montante do custo de uso “ ... é o sacrifício esperado de lucros futuros decorrente da utilização imediata (do ‘equipamento de capital’) ... “ (Keynes, 1983, p. 58). Mais à frente ele define o custo de uso da seguinte forma: “Definimos o custo de uso como sendo a redução de valor sofrida pelo equipamento em virtude de sua utilização, comparada com a que teria sofrido se não tivesse havido tal utilização, levando em conta o custo de manutenção e das melhorias que conviesse realizar, além das compras a outros empresários” (*idem*).

Assim, o custo de uso pode ser percebido pela diferença de valor de um determinado estoque de capital entre duas situações hipotéticas: a situação de não produzir, que deixaria um equipamento de capital remanescente de valor igual a  $G' - B'$  (onde  $G'$  corresponde ao valor do equipamento de capital existente caso não se produza nada e  $B'$  corresponde ao gasto de manutenção do “equipamento de capital”); e a situação de realizar uma produção que implicaria uma perda de capital igual a  $U(A)$  (custo de uso associado ao nível de produção  $A$ ) deixando um capital remanescente igual a  $G - A1$  ( $G$  é, de fato, o equipamento de capital remanescente; para se chegar à segunda parcela do cálculo do custo de uso, deve-se ainda subtrair o termo  $A1$ , correspondente às compras realizadas de outros capitalistas durante o período de produção). Em outras palavras, o custo de uso  $U(A)$  é igual à diferença entre as parcelas ( $G' - B'$ ) e ( $G - A1$ ).

Trata-se, portanto, como já afirmamos, de uma diferença de capitais, cujas magnitudes são definidas pelo cálculo prospectivo dos empresários quanto à evolução futura dos valores correspondentes aos custos de reposição, suplementar e de manutenção relativos a um “equipamento de capital”.

Assim, o capitalista só vai reduzir o valor prospectivo de seu capital caso sua produção corrente seja realizada segundo um preço tal que garanta a cobertura de todos os custos, inclusive aquele associado à perda de capital prevista, além de proporcionar remuneração adequada ao capital. Dito de outra forma, as perspectivas de valorização do capital no futuro são trazidas para o presente, determinando simultaneamente os níveis de produção e de preços, através do cálculo do custo de uso, que desta forma se concretiza num “ ... elo entre o presente e o futuro”.

De que maneira o capitalista avalia especulativamente o custo de uso associado a um certo nível de produção? Segundo Keynes: “Para determinar esse custo de uso, portanto, deve ser calculado o valor descontado do rendimento adicional provável que se obteria em data posterior se o equipamento não fosse utilizado imediatamente ( ... ) O custo de uso é igual ao máximo dos valores descontados dos rendimentos potenciais esperados em todas as datas futuras” (Keynes, 1983, p. 58).

Assim, o custo de uso associado a uma certa produção pode ser entendido como o máximo dos valores esperados da parte do capital que está para ser usada durante o tempo correspondente à sobrevida do equipamento de capital, descontados segundo taxas subjetivas e específicas a cada agente produtivo e tomando-se em conta os custos de manutenção e suplementar relativos na hipótese da posteriorização do uso do “equipamento de capital”.<sup>28</sup>

Dessa maneira, Keynes, ao deixar claro o papel fundamental das expectativas no cálculo e nas decisões de curto prazo dos capitalistas, tornou patente o caráter especulativo do processo de formação de preços em condições capitalistas.<sup>29</sup> Para Keynes, os preços não refletem um simples jogo de relações estabelecidas num determinado instante, dado que eles possuem determinações dinâmicas que invalidam as análises restritas a determinações estáticas.<sup>30</sup> Os preços refletem também avaliações subjetivas e específicas dos capitalistas quanto às condições de valorização e de incremento do equipamento de capital esperadas num horizonte temporal correspondente à sobrevida desse capital. O estado das expectativas sobre o futuro é, assim, um dos determinantes dos preços correntes.

Assim, acredito que Keynes, ao formular o conceito de custo de uso, estabeleceu as bases para uma análise da dimensão expectacional dos preços e dos *mark-ups* desejados. A formulação específica de Keynes no que tange aos preços de curto prazo, seguindo os princípios marginalistas de igualação de receita marginal a custo primário marginal, não deve obscurecer os princípios mais genéricos expostos acima. A noção de custo de uso, dessa maneira, deve estar explícita ou implicitamente presente em qualquer explicação do processo de formação de preços em economias capitalistas dado que a decisão de preços está subordinada ao processo de valorização de capital e que as decisões capitalistas são tomadas sob condições de incerteza. O custo de uso é o conceito que permite estabelecer um dos elos da mediação teórica entre determinação dos preços e valorização dos capitais.

Por essa razão, pode-se dizer que a utilização do conceito de custo de uso em explicações do processo de determinação dos preços não só é válida em todas as situações (baixa e alta instabilidade), como necessária a toda e qualquer formulação teórica geral sobre o processo de formação de preços.

Contudo, em condições de instabilidade relativamente baixa, vale dizer, de ra-

---

<sup>28</sup> Deve-se destacar que esses dois últimos custos também são definidos de forma expectacional, podendo também variar no tempo.

<sup>29</sup> Keynes deixou especialmente claro esse ponto na seguinte passagem: “No caso das matérias-primas, a necessidade de levar em conta o custo de uso é óbvia; se uma tonelada de cobre for utilizada hoje, não poderá ser utilizada amanhã, e o valor que o cobre teria para os propósitos de amanhã deve ser considerado como uma parte do custo marginal” (Keynes, 1983, p. 60).

<sup>30</sup> Isso põe abaixo as análises que restringem a inflação à dimensão de um processo decorrente da luta pela distribuição de um fluxo de renda. O reconhecimento da dimensão expectacional da formação dos preços impõe a necessidade de reconhecer que a inflação tem que ser entendida como determinada também pela disputa entre estoques de riqueza em que nem todos os agentes econômicos podem entrar. Trata-se fundamentalmente de um jogo entre capitalistas.

zoável previsibilidade dos eventos econômicos durante um período relevante de tempo, a regra de *mark-up* fixo pode ser uma forma simples e adequada de definição dos preços, dado que não se esperam oscilações bruscas nos valores dos componentes do equipamento de capital e nos níveis de demanda. Imagina-se que tanto os preços como a demanda oscilarão “normalmente” em torno de níveis que permitem a compatibilização entre a reprodução da estrutura de mercado e um “grau esperado” de valorização do capital através de uma regra simples de *mark-up*. Em outras palavras, em condições particulares de baixa instabilidade das economias capitalistas, a regra de *mark-up* fixo pode representar adequadamente o processo de formação de preços, sem explicitar-se o custo de uso como elemento de análise. Já num contexto de instabilidade acentuada o custo de uso deve ser objeto de uma análise explícita.

Tendo em vista esse objetivo, apresento a seguir uma formalização do conceito de custo de uso adequada à sua integração aos outros determinantes dos preços e *mark-ups* desejados que farei na seção seguinte.

De acordo com o que foi visto acima, o custo de uso corresponde ao valor presente do maior valor esperado para aquela parte do capital utilizada na produção, tendo como referência temporal de comparação entre valores esperados o período de vida útil do equipamento de capital, usando-se taxas de desconto específicas a cada um dos momentos e a cada capitalista, bem como taxas também específicas relativas aos custos suplementar e de manutenção.

Assim, tendo-se um capital A, cujo valor é  $A^*$ , o seu custo de uso será um valor correspondente à fração de uso “a”, diretamente relacionada ao seu nível físico de utilização, multiplicada pelo seu valor e por um fator que corresponda à máxima valorização prevista, descontada por uma taxa de juros específica, levando-se em consideração os custos de manutenção e suplementar que seriam incorridos na hipótese de não utilização do “equipamento de capital”. Assim:

$$U(A) = \max(a \cdot A^* (1 + v_t)^t (1 + s_t)^t (1 - m_t)^t / (1 + r_t)^t) \quad (1)$$

$$V_t = (p_t/p_0)^{1/t} - 1 \quad (2)$$

para  $t = \Theta, 1, 2 \dots n$ ;

onde:

$U(A)$  é o custo de A;

$V_t$  é a taxa de “valorização” esperada de A correspondente a um período t;

$r_t$  é a taxa de juros média esperada para o conjunto de períodos 1 ... t;  $s_t$  é a taxa correspondente ao custo suplementar relativa a um período t;

$m_t$  é a taxa correspondente ao custo de manutenção relativa a um período t;

n é o período restante de vida útil do equipamento de capital A;

$P_t$  é o valor esperado do bem correspondente a A;<sup>31</sup>

<sup>31</sup> No caso de matérias – primas a determinação de  $p_t$  é trivial. – Já no caso dos bens de capital

$p_0$  é o valor do bem correspondente a A;

Colocando em evidência o produto  $a.A^*$ , a expressão (1) pode ser assim reescrita;

$$U(A) = a.A^* \cdot \max((1 + v_t)(1 - s_t)(1 - r_t))^t \quad (3)$$

Anotando com asterisco (\*) os valores das variáveis  $V_t, s_t, m_t, r_t$  e  $t$  correspondente ao ponto máximo, temos:

$$U(A) = a.A^* ((1 + v_t^*)(1 - s_t^*)(1 - m_t^*) / (1 + r_t^*))^{t^*} \quad (4)$$

Para simplificar, podemos fazer com que:

$$p^A = ((1 + v_t^*)(1 - s_t^*)(1 - m_t^*) / (1 + r_t^*))^{t^*} \quad (5)$$

onde:

$p^A$  é o máximo índice de valorização efetiva esperada do bem correspondente ao capital A ou *índice de custo de uso* de A.

Assim, substituindo (5) em (4), temos que o custo de uso pode ser expresso como:

$$U(A) = a.A^* \cdot p^A \quad (6)$$

Outra maneira de expressar o custo de uso de A ( $U(A)$ ) pode ser obtida substituindo – se o termo  $a.A^*$ , que representa a parcela usada do capital A a preços correntes, por um termo que explicitamente um produto entre quantidades utilizadas de A e seu preço individual. Assim, fazendo:

$$a.A^* = p^A \cdot q^A \quad (7)$$

e substituindo em (6) temos:

$$U(A) = p^A \cdot q^A \cdot p^A \quad (8)$$

onde:

$p^A$  é o preço corrente do bem A;

$q^A$  é a quantidade usada do bem A.

Vejam agora como se podem utilizar estas ideias para pensar os determinantes das variações dos *mark-ups* desejados.

---

$p_t = \sum_{i=0}^{t-1} q_i / (1 + r_t)^i$ , onde  $q_i$  é o rendimento (líquido dos custos de reposição do bem de capital) esperado no período  $t - i$  e  $n - t$  é a taxa de juros média esperada correspondente ao período em que se dariam os rendimentos referentes a um bem de capital disponível em  $t$ . A determinação de  $P_0$  neste caso seguiria o mesmo padrão de determinação.

## UMA FORMULAÇÃO GERAL DOS *MARK – UPS* DESEJADOS PARA FINS DE ANÁLISE DE SUAS VARIAÇÕES CONJUNTURAIS

Como já foi dito, o objetivo desta seção é chegar a uma formulação geral dos *mark – ups* desejados que permita analisar suas variações conjunturais, tendo em vista as três dimensões dos *mark – ups*: estrutural, estratégica e expectacional.

Para tanto vamos partir da identidade mais simples e geral que uma empresa que administra seus preços pode ter como preferência básica para seu planejamento: a receita prevista deve ser igual aos custos totais previstos mais os lucros brutos necessários ao cumprimento das metas estratégicas da empresa tendo em vista as diversas restrições a que está submetida:

$$R = C + L \quad (9)$$

onde:

R são receitas previstas;

C são custos totais previstos;

L é o lucro bruto necessário ao cumprimento das metas estratégicas da empresa.

Os custos, por sua vez, podem ser divididos em dois tipos:  $C(X)$ , custos que dependem do nível de produção  $X$ , e  $C(K)$ , custos que dependem da dimensão do capital. Desta maneira, a expressão (9) pode assumir a seguinte forma:

$$R = C(X) + C(K) + L \quad (10)$$

Essa expressão pode ser reescrita detalhando – se cada um dos seus quatro termos conforme as expressões (11) a (14), cujo significado será explicado logo em seguida:

$$R = p \cdot X \quad (11)$$

$$C(X) = w \cdot b \cdot x + p_m \cdot m \cdot p_m \cdot X + p_k \cdot d_k \cdot p_k \cdot X \quad (12)$$

$$C(K) = d \cdot K + j \cdot K \quad (13)$$

$$L = s \cdot K + t \cdot K \quad (14)$$

onde:

$p$  é o preço do produto;

$X$  é a quantidade vendida esperada;

$w$  é o salário por trabalhador;

$b$  é o inverso da produtividade por trabalhador na produção;

$P_m$  é o preço corrente das matérias – primas;

$m$  é o coeficiente de utilização de matérias – primas por unidade de produto;

$P_m$  é o índice máximo de valorização efetiva esperada das matérias – primas;

$P_k$  é o preço do bem de capital utilizado;

$d_k$  é a parcela de depreciação por unidade de capital que depende do uso;

$P_k$  é o índice máximo de valorização efetiva esperada para o bem de capital;

$j$  é o custo indireto de produção associado à dimensão do capital (inclui pagamento de juros sobre dívidas e de dividendos (ver Eichner, 1976) e inclui também um pagamento de seguro, que assim substitui um custo de risco que alguns autores, entre eles Keynes, colocam relativo a perdas de capital involuntárias e imprevisíveis);

$d^*$  é o custo suplementar, ou seja, a perda de capital involuntária, mas previsível;

$K$  é o capital em valor;

$s$  é a taxa de lucro corrente;

$t$  é o incremento necessário à taxa de lucro corrente correspondente às novas decisões estratégicas dos oligopólios.<sup>32</sup>

A expressão (11) é trivial e não requer maiores explicações. A receita bruta esperada pode ser entendida como um produto da quantidade que se espera vender pelo preço planejado. A expressão (12) apresenta os diversos componentes dos custos associados ao nível de produção. O primeiro termo corresponde ao custo de mão – de – obra, a exemplo das equações convencionais de preços. O segundo termo corresponde ao custo de matérias – primas, que aqui aparece modificado pela multiplicação do índice de custo de uso correspondente às matérias – primas, conforme a formulação para o conceito de custo de uso realizada na seção anterior. Além destes dois, a expressão (12) apresenta um termo correspondente ao custo de uso dos bens de capital, que corresponde a uma parcela da depreciação. Este ponto precisa ser melhor explicado.

Como vimos, para Keynes a depreciação dos bens de capital tem dois componentes, um que depende do nível de utilização, tratando – se portanto de um componente voluntário de depreciação, e outro, involuntário, que não depende do nível de produção, mas da dimensão do capital, chamado por Keynes de *custo suplementar*: “Algumas dessas perdas (de capital) involuntárias, embora inevitáveis, não são – em termos gerais – imprevisíveis, como é o caso das perdas devidas à ação do tempo independentemente do uso e, também, da obsolescência ‘normal’ que, como acentua o Professor Pigou, ‘é bastante regular para ser prevista, se não em detalhe, pelo menos grosso modo’. Incluindo, poderíamos acrescentar as perdas da comunidade em conjunto, as quais são bastante regulares para ser habitualmente consideradas como ‘riscos seguráveis’. Ignoremos, por enquanto, o fato de que o montante das perdas previstas varia segundo a época em que se supõe formulada a expectativa, e chamemos à depreciação do equipamento – que é involuntária, mas

---

<sup>32</sup> Como será visto em seguida,  $t$  é uma forma alternativa de representar a determinação estratégica dos mark – ups desejados.



não imprevista, ao excedente da depreciação prevista sobre o custo de uso – de custo suplementar, que chamaremos de  $V''$  (Keynes, 1983, p. 49).

Assim, o terceiro termo da expressão (12) representa aquela parte da depreciação que excede o custo suplementar e que depende do nível de produção e de um índice de custo de uso específico aos bens de capital.

A expressão (13) apresenta os dois componentes do custo que independem de produção, podendo ser expressos como proporções diretas do capital.<sup>33</sup> Em primeiro lugar, temos o custo suplementar, que, como já vimos, corresponde à parte da depreciação que excede o custo de uso relativo aos bens de capital e instalações. Em segundo lugar, temos os diversos custos associados a todas as obrigações da firma que não se alteram com o volume de produção, que vão desde os salários do pessoal administrativo até os pagamentos relativos aos compromissos financeiros, onde podemos incluir os pagamentos de dividendos, seguindo a recomendação de Eichner.<sup>34</sup> Ainda sobre os custos que independem do nível de produção, duas observações adicionais. Primeiramente, entre as diversas obrigações financeiras podemos incluir as obrigações assumidas com o objetivo de formar um ativo financeiro capaz de oferecer um *hedge* contra os aumentos de custos financeiros associados ao custo de capital de giro que poderia ocorrer com elevações de juros. Com um *hedge* financeiro, esses aumentos de custos seriam compensados por aumentos de receitas financeiras. O custo envolvido nestas operações pode ser entendido como uma obrigação independente do volume de produção. Em segundo lugar, poder – se – ia pensar também num terceiro componente correspondente à terceira forma de perda de capital – em adição ao custo de uso e ao custo suplementar –, correspondente às perdas imprevisíveis. No entanto, tal termo pode ser negligenciado tendo em vista a prática de seguros, que, em contrapartida, incrementa o valor das obrigações fixas ( $j$ ), a exemplo dos outros custos financeiros que independem do nível de produção.

Finalmente, a expressão (14) apresenta dois termos correspondentes ao lucro bruto total. O primeiro refere – se ao rendimento corrente em termos do capital aplicado, que é destinado aos diversos tipos de investimentos da empresa (investimentos entendidos na acepção de Eichner) e que reflete a determinação estrutural dos *mark – ups*. O segundo termo corresponde a uma versão transformada do incremento de *marks – ups* necessário ao financiamento interno de investimentos adicionais que são necessários à estratégia da empresa e que não são financiáveis por s.K.<sup>35</sup>

---

<sup>33</sup> Aqui seguimos bem de perto as proposições de Davidson (1972, p. 34), com exceção da parte relativa ao “lucro normal”, a qual transformei em uma unidade separada; dado o nosso interesse em explicitar a sua natureza distinta, decorrente da dimensão estratégica que os *mark – ups* desejados assumem em condições de oligopólio.

<sup>34</sup> Esse autor entende que o grupo executivo encara os acionistas como uma forma particular de credor (Eichner, 1976).

<sup>35</sup> Essa transformação foi feita com o sentido de facilitar o desenvolvimento do argumento algébrico que será apresentado em seguida.

Substituindo (11), (12), (13) e (14) em (10), temos:

$$p.X = w.b.X + p_m.m, p_m.X + p_k d_k, p_k.X + j.K + d^*.K + s.K + t.K \quad (15)$$

Se dividirmos por X e fizermos algumas manipulações algébricas, teremos:

$$p = w.b + p_m.m.p_m + p_k.d_k.p_k + (j + d^* + s + t).K/X \quad (16)$$

Façamos:

$$h = j + d^* + s \quad (17)$$

$$k = K/(p.X^*) \quad (18)$$

onde:

k é a relação capital – produto;

X\* é a produção máxima.

Considerando que o componente t do lucro bruto é simplesmente uma forma alternativa de expressar o incremento do *mark-up* desejado, segundo a formulação de Eichner, temos:

$$t.K = m^*.X.(w.b + p_m.m); \text{ ou} \quad (19)$$

$$t = m^*.X.(w.b + p_m.m) / K \text{ onde:} \quad (20)$$

onde:

m\* é uma função da demanda adicional de fundos para investimentos necessários à implementação da estratégia dos oligopólios, conforme a formulação de Eichner.

Substituindo (17), (18) e (20) em (16), temos:

$$p = w.b + p_m.m.p_m + p_k.d_k.p_k + h.k.p.X^*/X + m^* (w.b + p_m.m) \quad (21)$$

$$\text{Como } v = X/X^* \quad (22)$$

onde:

v é o nível de utilização da capacidade produtiva, temos:<sup>36</sup>

$$p(1 - h.k/v) = w.b + p_m.m.p_m + p_k.d_k.p_k + m^* (w.b + p_m.m) \quad (23)$$

Como o nosso interesse é analisar os determinantes das variações dos *mark-ups* desejados sobre os custos de mão-de-obra e de matérias-primas, fazamos:

$$p = (1 + z) (w.b + p_m.m) \quad (24)$$

<sup>36</sup> Note – se que é necessário que  $h.k < v \leq 1$  para que p seja positivo. Dado que  $h = j + d^* + s$ , que k, d\* e j são dados, esta condição indica que, para que s seja positivo o nível de utilização da capacidade produtiva precisa ser superior a  $k.(j + d^*)$ .

onde  $z$  é *mark-up* desejado.

Substituindo  $p$  por (24) em (23), temos:

$$(1 + z) (w.b + p_m.m) (1 - h.k/v) = w.b + p_m.m.p_m + p_k.d_k.p_k + m^* (w.b + p_m.m) \quad (25)$$

Trabalhando algebricamente essa expressão chega – se ao seguinte:

$$z = (w.b + p_m.m.p_m) / ( (w.b + p_m.m) (1 - h.k/v) ) + (p_k.d_k.p_k) / ( (w.b + p_m.m) (1 - h.k/v) ) + m^* / (1 - h.k/v) - 1 \quad (26)$$

Fazendo:

$$c = w.b + p_m.m \quad (27)$$

$$f = w.b / c \quad (28)$$

$$y = p_k.d_k / c \quad (29)$$

onde:

$c$  é o custo unitário de mão-de-obra e matérias-primas a preços correntes;

$f$  é a participação do custo de mão-de-obra em  $c$ ;<sup>37</sup>

$y$  é a relação entre o custo de capital fixo e o custo de mão-de-obra e matérias-primas;<sup>38</sup>

introduzindo (27), (28) e (29) em (26) e simplificando, temos:

$$z = (c.f + c.(1 - f).p_m) / (c.(1 - h.k/v)) + y.p_k / (1 - h.k/v) + m^* / (1 - h.k/v) - 1 \quad (31)$$

que pode ser transformada em uma formulação sintética dos *mark – ups* desejados:

$$z = (f + (1 - f).p_m + y.p_k + m^*) / (1 - h.k/v) - 1 \quad (32)$$

Essa é uma expressão geral para os *mark – ups* desejados. A partir dela não é difícil perceber quais são os fatores que tendem a determinar suas variações conjunturais, tanto no sentido ascendente, como no descendente.<sup>39</sup>

---

<sup>37</sup> Sendo  $(1 - f)$  a participação do custo das matérias – primas em  $c$ .

<sup>38</sup> É um indicador de intensidade de uso de bens de capital fixo em relação a outros tipos de capital.

<sup>39</sup> Note – se que tal expressão além de permitir determinar as variações conjunturais dos *mark – ups* desejados, também possibilita reconhecer os determinantes das diferenças estruturais entre os *mark – ups* desejados entre indústrias.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Andrews, P. W. S. & Brunner, Elizabeth (1975), *Studies in Pricing*, Londres, Macmillan.
- Baumol, William J. (1967), *Business Behavior, Value and Growth*, Nova York, Harcourt, Brace and World (1.<sup>a</sup> ed., 1959, Nova York, Macmillan).
- Clark, John (1961), *Competition as a Dynamic Process*, Washington, Brookings Institution.
- Coutts, Kenneth; Codley, Wynne & Nordhaus, William (1978), *Pricing in the United Kingdom*, Londres, Cambridge University Press.
- Cyert, Richard M. & March, J. G. (1963), *A Behavioral Theory of the Firm*, Englewood, N. J., Prentice – Hall.
- Downie, Jack (1958), *The Competitive Process*, Londres, Duckworth.
- Eichner, Alfred S. (1973), “A Theory of Determination of the Mark – up Under Oligopoly”, *The Economic Journal*, Londres, Macmillan Journals, 83(332):1184 – 1200, dez.
- Eichner, Alfred S. (1976), *The Megacorp and Oligopoly: Micro – Foundation of MacroDynamics*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Eichner, Alfred S. (1985), *Toward a New Economics: Essays in Post – Keynesian and Institutionalist Theory*, Londres, Macmillan.
- Henderson, Alexander M. (1954), “The Theory of Duopoly”, *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University, 68(4):565 – 584, nov.
- Kalecki, Michel (1954), *Theory of Economic Dynamics*, Nova York, Reinhart.
- Kaplan, A. D. H., Diriam, Joel B. & Lanzilotti, Robert F. (1958), *Pricing in Big Business: A Case Approach*, Washington, Brookings Institution.
- Keynes, John Maynard (1965), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Nova York, Harcourt Brace & World, Inc.
- Keynes, John Maynard (1983), *Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro*, São Paulo, Nova Cultural (“ Os Economistas”).
- Loasby, Brian J. (1976), *Choice, Complexity and Ignorance*, Londres. Cambridge University Press.
- Marris, Robin (1963), “A Model of the Managerial Enterprise”, *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University, 77(2):185 – 209, maio.
- Marris, Robin (1964), *The Economic Theory of Managerial Capitalism*, Londres, Macmillan.
- Marris, Robin & Wood, Adrian (orgs.) (1971), *The Corporate Economy*, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Means, Gardiner C. (1962), *The Corporate Revolution in America*, Nova York, CrowellCollier.
- Minsky, Hyman P. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven, Yale University Press.
- Monesen, R. J. Jr. & Downs, Anthony (1965), “A Theory of Large Managerial Firms”, *Journal of Political Economy*, Chicago, The University of Chicago Press, 73(3):221 – 236, jun.
- Pasinetti, Luigi L. (1981), *Structural Change and Economic Growth: a theoretical essay on the dynamics of the wealth of nations*, Londres, Cambridge University Press.
- Penrose, Edith I. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford, Basil Blackwell.
- Phillips, Almarin (1960), “A Theory of Interfirm Organization”, *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University, 14(4):602 – 613, nov.
- Phillips, Almarin (1961), “Policy Implications of the Theory of Interfirm Organization”, *American Economic Review*, Nashville, American Economic Organization, 51(2): 245 – 254, fev.
- Phillips, Almarin (1962), *Mark Structure, Organization and Performance. An essay on Price Fixing and Combinations in Restraint of Trade*, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Possas, Mario Luiz (1985), *Estruturas de Mercado em Oligopólio*, São Paulo, HUCITEC.
- Robinson, Joan (1962), “The Basic Theory of Normal Price”, *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University, 76(1):1 – 19, fev.
- Simon, Herbert A. (1955), “A Behavioral Model of Rational Choice”, *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University, 64(1):99 – 118, fev.
- Sraffa, Piero (1960), *Production of Commodities by Means of Commodities*, Londres, Cambridge University Press.

- Steindl, J. (1952), *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Oxford, Basil Blackwell.
- Sylos – Labini, Paolo (1962), *Oligopoly and Technical Progress*, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Sylos – Labini, Paolo (1974), *Trade Unions, Inflation and Productivity*, Lexington, Mass., Lexington Books.
- Vickers, Douglas (1968), *The Theory of the Firm, Production, Capital and Finance*, Nova York, MacGraw – Hill.
- Wiles, Peter J. (1956), *Prices, Cost and Output*, Oxford, Basil Blackwell.
- Williamson, Oliver E. (1964), *Economics of Discretionary Behavior*, Englewood Cliffs, N. J. Prentice – Hall.
- Williamson, John (1966), “Profit, Growth and Sales Maximization “, *Economica*, Londres, The London School of Economics and Political Science, 33(129):1 – 16, fev.
- Wilson, I. & Andrews, P. W. S. (1951), *Oxford Studies in the Price Mechanism*, Oxford, Clarendon Press.
- Wood, Adrian (1975), *The Theory of Profits*, Londres, Cambridge University Press.

