

# O desequilíbrio da economia internacional dos anos 80

LOUIS BAECK \*

*Este artigo analisa as mudanças havidas no relacionamento entre as principais economias do mundo ocidental, destacando-se, nesse quadro, os desequilíbrios externos das economias da Comunidade Económica Europeia, dos Estados Unidos e do Japão. A economia americana tornou-se deficitária e com uma dívida externa crescente, ao passo que o Japão e a Alemanha Ocidental passaram a gerar volumosos superávits em suas balanças financeiras e comerciais internacionais. O estudo conclui que o controle da economia ocidental por parte dos Estados Unidos sofreu, por conseguinte, uma queda acentuada. Em virtude do declínio tanto da hegemonia quanto da competitividade americanas, já surgem reivindicações por um novo sistema de administração macro-económica para a economia ocidental, as quais apontam, como uma possibilidade, a formação de uma tríade composta pelos países da Comunidade Económica Europeia, os Estados Unidos e o Japão.*

## I — Introdução

A economia mundial compõe-se de uma série de segmentos de alguma forma interligados. Esses diversos componentes são: o núcleo das economias de mercado (os Estados Unidos, os países da Comunidade Económica Europeia e o Japão), as economias de planejamento centralizado (a União Soviética, a Europa Oriental, a China, etc.), o bloco da OPEP, o grupo dos países recém-industrializados, assim como o menos desenvolvido Terceiro Mundo. Na fase do pós-guerra, ocorreram diversos realinhamentos entre tais blocos e, durante o longo período 1945/86, manifestaram-se diferentes tensões e desenvolveram-se interdependências e novos vínculos. Nas primeiras décadas, a tensão Este/Oeste era o mais importante. Como resultado da descolonização, a interdependência Norte/Sul ficou em foco. As elevações do preço do petróleo mostraram o vínculo que unia o bloco da OPEP.

A situação da economia mundial tem sofrido freqüentes mudanças, apresentando, muitas vezes, desenvolvimentos surpreendentes, como, por exemplo, o declínio geral de crescimento nos países centrais, ou a tímida liberalização da economia húngara, ou a positiva exibição do poder de

[Nota do Editor: Tradução não revista pelo autor.]

\* Da Catholic University Leuven, Bélgica.

cartel dos países da OPEP nos anos 70, ou a crise da dívida do México, ou a inesperada defecção do Irã, etc. Mas a relação de poder entre os blocos acima referidos, a despeito de trocas nas respectivas posições, permaneceu estável no correr dos anos.

A alteração principal, porém, ocorreu no interior do núcleo da própria zona ocidental, já que houve uma importante mudança na bem definida relação entre os Estados Unidos, os países da Comunidade Econômica Européia e o Japão. A hegemonia dos Estados Unidos e sua capacidade disciplinar nos campos militar e econômico caracterizaram a primeira metade do período do pós-guerra, mas sua posição dominante na economia ocidental já não é mais a que costumava ser.

Quando estabelecemos a produtividade média dos Estados Unidos, em 1950, igual a um índice básico de 100, então a França, a Alemanha Ocidental e o Japão, nesse mesmo ano, situavam-se nos níveis de 44, 40 e 18%, respectivamente. Em 1985, a produtividade média dos países que são o fulcro da Comunidade Econômica Européia (Alemanha Ocidental, França e o grupo Benelux) igualou-se à dos Estados Unidos, enquanto o Japão subiu até o nível de 77%.

Esses países da Comunidade Econômica Européia alcançaram agora os Estados Unidos no que diz respeito ao padrão médio de vida. O Japão cresceu mais depressa, e as relações na estrutura central do poder Este/Oeste, em conseqüência, mudaram dramaticamente.

## 2 — Uma visão de longo prazo

A tese deste estudo é a de que as economias dos Estados Unidos, da Comunidade Econômica Européia e do Japão seguiram diferentes modelos de desenvolvimento. Esta tese será ilustrada com estatísticas sobre o crescimento da população trabalhadora, da produtividade, do equilíbrio entre poupança e investimento, etc.

Nos Estados Unidos a população total, bem como a população ativa, está crescendo a uma taxa muito mais rápida do que a verificada na Europa Ocidental, ao passo que no Velho Continente é consideravelmente maior o nível médio de poupança e da capacidade de investimento. São duas as conseqüências dessa situação:

a) O montante de capital por empregado aumentou muito mais rapidamente na Comunidade Econômica Européia do que nos Estados Unidos. Neste país, a produção está se tornando relativamente mais intensiva em mão-de-obra, enquanto na Europa Ocidental existe uma tendência para uma produção mais intensiva em capital. Esta situação extraordinária se mostra em profundo contraste com o ponto de vista convencional, mas errado, sobre essa questão.

b) O rápido crescimento da população força os Estados Unidos a implementarem uma absorção de mão-de-obra mais flexível, isto é, à criação de novos empregos. Na Europa Ocidental, por outro lado, em virtude do baixo crescimento populacional, tem sido possível aumentar a produtividade. Além disso, a produtividade média, tanto da população como um todo quanto da população empregada, está crescendo mais lentamente nos Estados Unidos do que na Europa Ocidental.

Uma explicação inicial para essa diferença pode ser encontrada na composição dos respectivos grupos populacionais. Os Estados Unidos cingem no âmbito de suas fronteiras um "país em desenvolvimento" cujas proporções não podem ser desconsideradas. Referimo-nos ao grupo populacional, relativamente de baixa escolaridade e mal remunerado, composto de negros (no censo mais recente, eles chegavam a 27,5 milhões) e de hispano-americanos, cujo número é estimado atualmente em 14,5 milhões. O fluxo imigratório de hispano-americanos (mexicanos, cubanos, porto-riquenhos, bem como de indivíduos das Américas Central e do Sul) começou efetivamente no início dos anos 60. Tendo 1960 como base (= 100), o índice populacional diferencial atingiu em 1982 o seguinte resultado: população branca = 125, negra = 156 e hispânica = 360.

Em consequência da imigração acelerada, o grupo hispânico triplicou, ao passo que a rápida expansão desse "país em desenvolvimento" está promovendo uma considerável alteração na mão-de-obra e nos sistemas de produção dos Estados Unidos. Os negros e hispânicos juntos perfazem agora 18% da população norte-americana, e sua taxa média de natalidade é claramente mais alta do que a dos americanos brancos, fato que trará como resultado um aumento de seus números relativos no futuro. Quanto aos países núcleos da Comunidade Econômica Européia, possuem apenas 12 milhões de estrangeiros com um nível baixo de produtividade, dos quais aproximadamente 5 milhões são ativos no mercado de mão-de-obra. Na Bélgica, por exemplo, a maioria dos estrangeiros são trabalhadores imigrantes que, juntamente com suas famílias, perfazem apenas 8% da população.

Os dois continentes estão recebendo um fluxo imigratório a partir do sul, ambos de grupos populacionais com alta taxa de natalidade, quais sejam, os hispânicos nos Estados Unidos e as populações mediterrâneas nos países da Comunidade Econômica Européia.

Todavia, desde o declínio no crescimento observado em 1974 nos países-chave, observou-se uma alteração na tendência imigratória a partir do sul. Nos Estados Unidos o fluxo permaneceu inalterado após 1973. Já os países membros da Comunidade Econômica Européia, que tiveram altos níveis de imigração entre 1960 e 1973 (especialmente Bélgica, Alemanha Ocidental, França e Luxemburgo), acabaram com o fluxo imigratório no período pós-1974 e, desde 1980, vêm organizando o repatriamento de seus imigrantes.

Quanto à absorção de mão-de-obra, a diferença entre os dois continentes tem-se ampliado desde o declínio do crescimento nos anos 70. Nos países da Comunidade Econômica Européia o emprego global permaneceu

estável em aproximadamente 107 milhões de unidades, entre 1973 e 1986, ao passo que nos Estados Unidos, ao contrário, aumentou de 85 para 103 milhões:

a) Graças ao seu crescimento populacional e a um aumento ainda maior da população ativa, os Estados Unidos passaram a absorver mais rapidamente a mão-de-obra e a expandir a criação de empregos; o nível relativamente baixo da média de poupança e a (insuficiente) formação de capital fizeram com que os recursos financeiros disponíveis fossem sendo distribuídos de forma cada vez mais parcimoniosa a uma força de trabalho gradativamente crescente; o crescimento do estoque de bens de capital não acompanhou o crescimento do emprego; e, além do mais, a média de produtividade por trabalhador aumentou menos do que na Europa Ocidental e no Japão.

b) Na Comunidade Econômica Européia, a combinação de um pequeno aumento da população fisicamente ativa e um aumento ainda mais restrito da população empregada, aliado a uma média de poupança relativamente alta, resultou numa produção mais intensiva em capital. A Europa também pôde testemunhar um maior crescimento da produtividade por trabalhador. O Velho Continente teve, dessa forma, como meta principal o atingimento de altos índices na área de aumento da produtividade por trabalhador. Esta é a nossa famosa manobra de alcance.

Se se comparar o índice de bens de capital por trabalhador nas três zonas no ano de 1984 (com o ano de referência 1960 = 100), o resultado é o que se segue: Estados Unidos = 118, Japão = 190 e Comunidade Econômica Européia = 227. A relação capital por trabalhador verificou-se de forma bastante diferente nas três zonas-chave do Ocidente.

Numa visão geral do período 1960/86 pode-se rotular os Estados Unidos como uma *economia de emprego* com uma absorção de mão-de-obra ou crescimento do emprego relativamente baixos. O oposto ocorre com o Japão, que conseguiu atingir as duas metas ao mesmo tempo: possui o mais alto crescimento da produção aliado a uma exuberante criação de empregos.

Na Tabela 1 exemplificamos a alteração verificada, com uns poucos indicadores estatísticos.<sup>1</sup> Com exceção da diminuição geral do ritmo de crescimento posterior a 1973, as três zonas referidas mostram trajetórias de crescimento acentuadamente diferentes:

a) O Japão apresenta o mais alto crescimento em produtividade e também a mais baixa taxa de desemprego.

b) A Europa Ocidental atingiu uma taxa de crescimento em produtividade por unidade de emprego muito acima da média dos Estados Unidos (com exceção dos últimos anos), embora este resultado favorável esteja combinado com um pequeno aumento no emprego. Relativamente,

<sup>1</sup> Uma análise mais elaborada desta troca figura em Baeck (1985).

TABELA 1

*Comparação entre produção, produtividade e emprego*<sup>a</sup>

	1960/68	1968/73	1973/79	1979/86
<b>Produto nacional</b>				
Países da Comunidade Econômica Européia	4,5	4,9	2,5	1,3
Japão	10,5	8,8	3,6	4,1
Estados Unidos	4,5	3,3	2,6	1,9
<b>Emprego</b>				
Países da Comunidade Econômica Européia	0,1	0,5	0,2	- 0,2
Japão	1,5	1,0	0,7	1,0
Estados Unidos	1,5	1,9	2,4	1,4
<b>Produtividade por unidade de emprego</b>				
Países da Comunidade Econômica Européia	4,4	4,4	2,3	1,5
Japão	8,9	7,7	2,9	3,1
Estados Unidos	2,6	1,3	0,2	0,5
<b>Desemprego<sup>b</sup></b>				
Países da Comunidade Econômica Européia	2,3	2,9	5,4	10,5
Japão	1,2	1,2	2,0	2,5
Estados Unidos	4,2	4,6	6,8	7,2
<b>Salário real</b>				
Países da Comunidade Econômica Européia <sup>c</sup>	4,1	4,9	3,5	1,0
Japão	5,2	9,7	1,6	3,6
Estados Unidos	1,6	1,2	0,0	0,1

FONTE: OECD (1986).

<sup>a</sup>Taxas percentuais anuais de crescimento do produto nacional e da produtividade por unidade da população ativa.<sup>b</sup>Média durante o período em percentagem da população fisicamente apta. Para 1983/85, damos a taxa de desemprego de 1985.<sup>c</sup>Apenas para Alemanha, França e Reino Unido.

até o final dos anos 70, registrou-se nos Estados Unidos um maior número de desempregados do que nos países da Comunidade Econômica Européia. Por outro lado, a Europa Ocidental tornou-se menos intensiva no uso de mão-de-obra, se comparada com os Estados Unidos.

c) Nos Estados Unidos, a massa de salários distribuiu-se por um número cada vez maior de indivíduos empregados e, em conseqüência, o aumento real do salário médio foi sendo reduzido e posteriormente extinto.

No período 1973/79, o aumento de salário na Europa Ocidental ultrapassou o aumento da produtividade. Tal distorção foi depois corrigida, mas a taxa de desemprego vem sendo excepcionalmente alta, já há vários anos.

Em meados da década de 80, a Europa Ocidental pôde olhar para trás com auto-satisfação no que diz respeito à manobra que lhe permitiu alcançar os Estados Unidos, relativamente à produtividade média. Entretanto, a acentuada redução na taxa de natalidade a partir de 1970, o lento crescimento da população fisicamente apta, o envelhecimento da população e a elevada taxa de desemprego são motivos para preocupação.

No Japão, registram-se os primeiros sinais de uma desaceleração no crescimento populacional, associados com o envelhecimento da população, bem como com uma reprogramação dos custos entre a população trabalhadora e com o número crescente de aposentados. Já o aumento da produtividade e a competitividade internacional continuam, entretanto, impressionantes. O equilíbrio econômico entre as gerações é ainda menos problemático no Japão do que na Europa Ocidental.

Torna-se necessária uma observação paralela relativa à metodologia deste estudo. A análise usa continuamente as estatísticas, para o apoio de posições tomadas. No entanto, pontos salientados à base de frias estatísticas não devem fazer com que esqueçamos que a situação prevalente nos países centrais é também o resultado de diferentes perspectivas sobre o homem e a sociedade.

Nos Estados Unidos, não apenas a força dinâmica da economia, mas igualmente de toda a sociedade, está baseada firmemente no princípio da competição entre os indivíduos. E este princípio é o resultado de uma mentalidade de pioneirismo que, por sua vez, se baseia numa ética individualista. Em semelhante atmosfera, os governos não são encarados como parceiros normais em atividades empresariais. Os espasmos que constituem parte integrante do desordenado progresso da inovação tecnológica são, contudo, mais prontamente aceitos. Os indivíduos, em lugar da sociedade, são tidos como culpados dos insucessos. Ao fator de risco empresarial dá-se uma alta prioridade.

Há, contudo, um lado sombrio nesse quadro, isto é, uma abordagem extremamente agressiva e o efeito esgotante de uma competição muitas vezes estéril. Nos Estados Unidos, a estrutura dos bens financeiros é mais flexível do que na Europa Ocidental. A compra e venda (ou controle) de negócios injeta um "dinamismo" especulativo na economia, mas essas alterações na superestrutura financeira nem sempre criam, de fato, um valor econômico. Conseqüentemente, não são tão "produtivas" como parecem à primeira vista.

O Japão, por outro lado, caracteriza-se tradicionalmente por uma ética coletivista e pela tendência do indivíduo a fundir-se e a identificar-se com o sistema sócio-cultural. No início dos anos 80, o modelo gerencial japonês foi colhido nas escolas de administração de empresas européias e ameri-

canas. Todo mundo percebe agora que foi o Japão que deu o exemplo que levou ao grupo expansionista Associação das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN).

É na Europa Ocidental que o impacto sócio-político sobre a economia de mercado é mais acentuado. Aqui o mecanismo do mercado é forçado a partilhar o cenário social com os serviços proporcionados pelo Estado assistencial, que por sua vez é apoiado por um elaborado e vasto sistema de órgãos de consulta e grupos de pressão. Nos principais países europeus, as organizações que representam o interesse sócio-econômico (chamadas de parceiros sociais do governo) são muito poderosas e estão especialmente interessadas no aspecto distributivo da economia. Na maioria das vezes esses conflitos entre capital e trabalho, entre setores da economia, etc., terminam como um jogo cujo resultado final é zero a zero, fato que tem servido como um freio de profundas conseqüências sobre nosso sistema sócio-econômico.

Não obstante, há também alguns aspectos positivos. Em contraste com os Estados Unidos, a Europa Ocidental está mais interessada na qualidade da vida. A qualidade dos bens produzidos em massa (por exemplo, carros, refrigeradores, sistemas de som de alta fidelidade, etc.), fabricados pelas grandes companhias, é em geral melhor do que nos Estados Unidos (a esse respeito, o Japão é agora um formidável competidor do Velho Continente).

### 3 — A mudança de paradigma

Em meados dos anos 70, os principais países ocidentais registraram generalizada redução de crescimento. Muito embora essa depressão já estivesse atingindo a Europa Ocidental e o Japão mais severamente antes da crise do petróleo, os economistas americanos haviam manifestado sua preocupação com as taxas de crescimento relativamente baixas do país, em comparação com as dos países da Comunidade Econômica Européia.<sup>2</sup>

A princípio, a opinião pública ocidental considerou a desaceleração recessiva um desajuste temporário no ciclo macroeconômico. Mas no final da década a recessão era reconhecida como um problema de mais longo alcance.

<sup>2</sup> Em alguns famosos grupos de especialistas, aquilo que ficou conhecido como o "debate sobre o declínio da produtividade" analisou o crescimento relativamente lento dos Estados Unidos em termos "estruturais" e não "conjunturais". Especialmente a tese da escassez de capital, que acabou sendo a precursora da economia da oferta, ficou popular nos círculos republicanos.

Desde então tem sido publicada uma porção de valiosos estudos e, de acordo com o ângulo visto pelos autores, a descida das taxas de crescimento foi considerada como:

- a) um resultado dos aumentos do preço do petróleo;
- b) o resultado de uma alteração estrutural na distribuição de renda, aumentando a parcela do trabalho em detrimento do capital na renda nacional, e isto em consequência da pressão sindical e política, em combinação com a redução dos investimentos;
- c) um resultado da nacionalização e/ou socialização da economia;
- d) um resultado do excesso de investimento em setores obsoletos (tradicionais) de produção; e
- e) um resultado da desagregação da cooperação monetária internacional e da emergência do nacionalismo monetário.

A avaliação empírica da estagflação, na segunda metade da década de 70, foi acompanhada de uma mudança no paradigma do pensamento econômico predominante. Desde então, tanto as idéias quanto a clientela de Keynes têm-se reduzido. Enquanto a religião da ativa intervenção governamental do pós-guerra ia desaparecendo, enganando-se a si própria, crescia em força a clientela que apoiava o mecanismo de mercado.

A tendência direitista da nova macroeconomia é muito bem conhecida. Suas raízes teóricas, porém, o são menos. Enfatizamos no plural o termo raízes porque a nova macroeconomia tem, ao mesmo tempo, muitos aspectos. A distinção entre os diferentes modelos é, muitas vezes, sutil e abstrata.

Falando de modo geral, a nova macroeconomia é baseada em uma revolução da teoria sobre a maneira pela qual os agentes econômicos recolhem e processam a informação. No mundo keynesiano, presumia-se que agentes econômicos (por exemplo, poupadores, investidores, candidatos a emprego, donas-de-casa, etc.) reagissem erroneamente (incoerentemente), por causa de uma suposta falta de visão macroeconômica. O governo, então, era chamado para corrigir essas distorções, através de uma política de sintonia fina (*fine-tuning*): A nova macroeconomia reintroduz os mais "conscientes ou 'esclarecidos' agentes econômicos do mundo neoclássico. Isto pode ser rotulado como um reenfoque da 'hipótese da racionalidade'." <sup>3</sup>

Até o ponto em que os agentes econômicos estejam reagindo em conformidade com o mercado, a política de estabilização corretiva do governo

<sup>3</sup> A um nível teórico, a nova macroeconomia, excluída a hipótese das expectativas racionais, também introduz outros intercâmbios entre os efeitos-preço e efeitos-quantidade, em comparação com os modelos keynesianos. Além disso, faz-se uma distinção entre modelos de equilíbrio walrasiano (por exemplo, Lucas, Sargent e Wallace) e de desequilíbrio (por exemplo, Dehez e Benassy). Para uma avaliação positiva da mudança de paradigma, fazemos referência à síntese contida em um artigo de Lucas (1977) e, para uma avaliação crítica, reportamo-nos a Fitoussi (1984).

torna-se desnecessária e mesmo ineficiente. O resultado das intervenções governamentais que distorcem o mercado é antecipado e, conseqüentemente, neutralizado pelos agentes econômicos.

Neste mundo de paradigmas, onde os preços do mercado mais uma vez atuam essencialmente como sinais, o governo não é capaz de ser um regulador eficiente. Sob essa perspectiva, a corrente dominante no pensamento econômico passou de novo à “desregulamentação” e à criação de mais espaço para o segmento de mercado na economia.

Quase ao mesmo tempo em que emergiu este paradigma de mercado, vimos o renascimento da teoria monetarista. A demanda por renda é considerada um fator estável na teoria monetarista e, por essa razão, uma política monetária que abandone o caminho do crescimento estável cria efeitos inflacionários.

A implementação da política monetária deveria ser preferentemente neutra no que se refere ao ciclo econômico. A política do juro discricionário, a política do “mercado aberto” e tudo mais que significa gerenciamento da criação de dinheiro (crédito), e que é um desvio da demanda endógena (natural) do mercado, são coisas consideradas disfuncionais e, portanto, fenômenos contraproducentes. A regra monetária, que quer dizer que o aumento da liquidez tem que ser igual ao aumento do volume real da produção, é encarada como um princípio obrigatório de política. O controle da inflação, que constitui o objetivo central do monetarismo, deverá ser alcançado através da manutenção de rigoroso freio sobre o dinheiro e o crédito.

Sob o impulso dessa mudança de modelo, a administração Carter passou, em 1979, das intervenções neokeynesianas para uma política de inspiração monetarista (a diretriz Volcker). Foi abolido o teto das taxas de juros, e o Federal Reserve concentrou sua atenção no controle das reservas bancárias (crédito) e dos agregados monetários. Esta linha política desinflacionária foi adotada também no Reino Unido, na Alemanha e no Japão.

A febre inflacionária das economias ocidentais foi esfriando, mas no processo desenvolveu-se um desequilíbrio externo entre os Estados Unidos, os países da Comunidade Econômica Européia e o Japão.

#### 4 — O desenvolvimento do desequilíbrio ocidental (1980/86)

Em nossa introdução foram mencionados os diferentes padrões de crescimento no setor real (desenvolvimento da produtividade) dos Estados Unidos, dos principais países da Comunidade Econômica Européia e do Japão. Quando comparamos esses indicadores básicos do setor real com

os da superestrutura financeira e monetária, podemos perceber na evolução da última – especialmente depois de 1980 – um padrão de crescimento ainda mais desequilibrado.

Em 1983, os Estados Unidos libertaram-se do domínio da recessão e desencadearam uma rápida expansão. O consumo, o investimento e o crescimento econômico foram estimulados pela redução de impostos, mas o festival de consumo que se seguiu não teve a correspondência da poupança. Além disso, as importações não foram igualadas pelas exportações, e a economia americana passou a ser deficitária. Já a economia japonesa absorveu rapidamente seus déficits oriundos do segundo choque do petróleo e acumulou um enorme saldo, enquanto os principais países da Comunidade Econômica Européia mantiveram-se estritamente dentro de sua política deflacionária, tendo como alvo a promoção da produtividade com economia de mão-de-obra. Seus investimentos não conseguem desenvolver-se e suas estatísticas de desemprego permanecem em níveis recordes. Houve uma considerável saída de capital para os Estados Unidos motivada pela alta taxa de juros e pela taxa cambial, evasão essa que foi posteriormente refreada pela queda do dólar e das taxas de juros americanas. Assim, os Estados Unidos têm que se adaptar à sua nova situação de dependência do dinheiro estrangeiro.

#### 4.1 — O desequilíbrio interno

A administração Reagan pode ser considerada o motor de toda a mudança havida no sistema financeiro e monetário do Ocidente. Depois da fraca administração Carter, durante a qual o dólar chegou ao seu valor mais baixo no pós-guerra, assumiu o poder um homem disposto a um vigoroso esforço defensivo, orientado para a restauração da hegemonia militar sobre a União Soviética e acompanhado por uma aceitação do populismo da classe média em seu próprio país.

A partida foi dada com a “desregulamentação”, além da redução da pressão tributária. A combinação de uma política de despesas flexível com uma política monetária rigorosa e taxas de juros livres de teto fez com que o valor do dólar e as taxas de juros disparassem. Esta alteração de política provocou um *crowding-out* nos mercados americanos de dinheiro e capitais, mesmo antes do revigoramento econômico de 1983/85. Já em 1982 cerca de 70% da poupança líquida privada de firmas e de particulares eram absorvidos pelo déficit do governo.

Quando em 1983 começou a recuperação econômica dos Estados Unidos, o *crowding-out* desgovernou ainda mais o dólar e a taxa de juros. O aumento da demanda de gastos dos indivíduos e da demanda de investimentos das firmas produziu um enxugamento nos mercados financeiro e de capital. Em consequência, as taxas de juros americanas e a taxa de câmbio do dólar foram levadas a altas recordes, começando a funcionar como um ímã no mercado internacional de dinheiro e de capital. Cada

vez mais, poupadores japoneses e europeus, assim como os xeques do petróleo, acharam proveitoso investir seus saldos de liquidez nos Estados Unidos.

Embora inicialmente o déficit governamental no Japão, na Alemanha e no Reino Unido não fosse inferior ao dos Estados Unidos, o efeito de *crowding-out* foi menos considerável, por causa do nível relativamente mais elevado da poupança líquida nessas economias. Mas também depois de 1983 a melhora não se manifestou na Alemanha e no Reino Unido, daí resultando que a demanda de investimento permaneceu muito fraca até 1985. Sobrou poupança suficiente, e esta encontrou investimento lucrativo nos Estados Unidos. A França, que começou os anos 80 com um pequeno saldo orçamentário, viu o mesmo dissipar-se rapidamente depois da eleição de um governo socialista. Em 1982, o Japão e a Alemanha endureceram as respectivas políticas deflacionárias e orientaram-se no sentido da redução de seus déficits governamentais.

As elevadas taxas de juros em todas as economias ocidentais provocaram efeitos "espirais" autônomos sobre a dívida total do governo e, conseqüentemente, sobre o próprio orçamento público. Na realidade, se

TABELA 2

*Efeito do déficit global do governo*

Zonas	1980	1982	1985
Estados Unidos			
Déficit do governo <sup>a</sup>	-1,2	-3,8	-3,9
<i>Crowding-out</i> <sup>b</sup>	21,6	69,8	75,9
Japão			
Déficit do governo <sup>a</sup>	-4,5	-3,6	-1,7
<i>Crowding-out</i> <sup>b</sup>	28,2	26,0	12,7
Alemanha			
Déficit do governo <sup>a</sup>	-2,9	-3,3	-1,2
<i>Crowding-out</i> <sup>b</sup>	35,9	45,4	15,3
França			
Déficit do governo <sup>a</sup>	+0,2	-2,7	-3,3
<i>Crowding-out</i> <sup>b</sup>	-2,6	40,9	47,7
Reino Unido			
Déficit do governo <sup>a</sup>	-3,5	-2,3	-3,4
<i>Crowding-out</i> <sup>b</sup>	34,4	30,0	34,2

<sup>a</sup>Como percentagem do produto nacional.

<sup>b</sup>Déficit do governo como percentagem da poupança líquida privada de indivíduos e de firmas.

TABELA 3

*Desenvolvimento da carga de juros da dívida pública<sup>a</sup>*

Regiões	1975	1980	1985
Estados Unidos	2,5	3,3	5,5
Japão	1,2	1,3	2,7
Alemanha	1,4	1,9	3,0
França	1,3	1,6	3,2
Reino Unido	4,0	5,6	4,3

FONTE: OECD.

<sup>a</sup>Como percentagem do produto nacional.

as taxas de juros reais estão subindo muito mais alto que a taxa de crescimento real do produto nacional, isto conduzirá a um efeito de bola-de-neve sobre a carga de juros do total da dívida pública, o que exerce uma pressão suplementar sobre o orçamento do governo, que já está deficitário, etc.<sup>4</sup>

Além disso, elevadas taxas de juros resultam em mais uma mudança no funcionamento da economia. Uma vez que as taxas de juros reais estejam subindo em espiral acima do aumento de produtividade do setor privado, ocorre um desvio da renda aplicada em atividades de produção, investimento e mão-de-obra para a renda do investimento em carteiras de ações. Os altos retornos que podem ser obtidos de ativos financeiros desencorajam de modo considerável o incentivo do investimento na verdadeira produção (indústria, construção civil). Essa mentalidade rentista mostrou-se mais importante na Europa Ocidental que no Japão e nos Estados Unidos, onde o reflorescimento de 1983/85 produziu uma irrupção de novos investimentos.

#### 4.2 — O desequilíbrio dos balanços externos

O desequilíbrio dos balanços externos das economias ocidentais vem aumentando desde o início dos anos 80. Alega-se, com freqüência, que os aumentos do preço do petróleo são a causa principal, mas os preços internacionais desse produto vêm cedendo há quatro anos, estando em

<sup>4</sup> Esta adversa combinação de coeficientes macroeconômicos é um fenômeno excepcional no período do pós-guerra.

queda vertiginosa desde o fim de 1985. Portanto, os desequilíbrios têm raízes mais profundas, que não podem ser explicadas sem referência à evolução das variáveis básicas reais das economias do Ocidente (a capacidade competitiva real) e à desorientadora evolução de suas taxas de câmbio. Pode-se ver, através dos valores da Tabela 4, os rumos bem diferentes seguidos pelos principais países ocidentais:

a) O Japão absorveu seu déficit depois do segundo choque do petróleo com bastante rapidez e é encarado agora internacionalmente como um exportador de sucesso imbatível. Depois da dedução dos pagamentos a fazer na balança exterior, resta um enorme saldo em conta corrente, para provimento das exportações de capital.

b) A França ainda está no vermelho. Porém, como antiga potência colonial, ainda dispõe de renda considerável proveniente dos serviços da balança exterior, o que alivia seu déficit comercial. Isto vale também para o Reino Unido, que, graças aos retornos do investimento no estrangeiro, pode compensar uma balança comercial em deterioração.

c) A Alemanha tem também um saldo considerável (levando em conta a população, o saldo *per capita* é quase igual ao do Japão), mas há um forte fluxo de saída de dinheiro no balanço de serviços.

TABELA 4  
*Evolução dos balanços externos*  
(Em US\$ bilhões)

	1980	1982	1984	1986
Estados Unidos				
Conta corrente	1,9	-9,2	-101,6	-145,0
Balança comercial	-25,2	-36,5	-108,2	-169,8
Japão				
Conta corrente	-10,7	6,9	35,0	81,7
Balança comercial	2,2	18,1	44,4	86,3
Alemanha				
Conta corrente	-16,0	3,4	6,2	32,5
Balança comercial	9,0	26,8	23,2	53,2
França				
Conta corrente	-4,2	-12,1	-0,7	3,7
Balança comercial	-13,4	-15,0	-3,8	-2,6
Reino Unido				
Conta corrente	8,7	9,8	1,2	-0,3
Balança comercial	3,7	4,2	-5,4	-11,7

FONTE: OECD.

d) No que diz respeito ao déficit externo, porém, os Estados Unidos ganham de todos eles.

Para preencher a lacuna de seu balanço externo, num primeiro passo os Estados Unidos reduziram suas exportações de capital, que costumavam ser muito grandes, e, subseqüentemente, começaram a aumentar a absorção de capital estrangeiro (investimentos em ações e investimentos diretos). Na Tabela 5 ilustramos esta mudança no balanço externo dos Estados Unidos.

Os números demonstram claramente que a redução nas exportações de capital dos Estados Unidos refere-se aos investimentos a curto e médio prazos em carteiras de títulos e depósitos bancários; os investimentos diretos no estrangeiro continuam fluindo como antes. O mesmo vale para a absorção de capital pelos americanos (especialmente capital oriundo do Japão, da Europa e dos árabes), mas aqui podem ser notados, até certo ponto, maior número de movimentos ascensionais no item "investimentos".

Os Estados Unidos absorvem atualmente 9% da poupança mundial, o que já é mais do que o Brasil e o México. A reversão dos fluxos anuais do balanço de pagamentos, passando das exportações de capital para as importações de capital, resulta no fato de que a situação global da riqueza dos Estados Unidos (quer dizer, o antigo saldo entre seu "passivo externo" e seus "ativos externos") aparece agora desgastada. No final de 1984, os Estados Unidos tinham apenas US\$ 4 bilhões em ativos externos acima de seus passivos externos.

Em 1985 esse pequeno saldo já estava transformado em um déficit de US\$ 124 bilhões, atingindo, ao final de 1986, a US\$ 300 bilhões. O país tornou-se, portanto, uma economia deficitária, com um enorme e

TABELA 5

*Estados Unidos: balanço de capitais externos*

(Em US\$ bilhões)

Itens	1982	1983	1984	1985
Carteira de investimento externo americano	-128	-59	-24	-17
Compra estrangeira de títulos americanos	104	88	101	99
Investimento americano direto no exterior	--	-9,2	-7,8	-14,2
Investimento estrangeiro direto nos Estados Unidos	---	-11,9	22,5	19,2

FONTE: Morgan Guarantee Trust.

crecente déficit externo, o que consideramos uma situação extremamente indesejável para uma nação cuja moeda é a que funciona como reserva da economia ocidental.

As conseqüências são bem conhecidas:

a) O déficit na conta de capital dos Estados Unidos agiu como um ímã e atraiu capital estrangeiro. O déficit externo americano elevou as taxas de juros, o que causou um efeito de bola-de-neve com entradas de capital ainda maiores. Paradoxalmente, o setor bancário do país vem emprestando enormes somas de dinheiro, desde 1977, a uma legião de países emergentes na categoria de industrializados: Brasil, México, Coréia do Sul, etc. Mas, depois de algum tempo, estes países viram-se em dificuldades e sua capacidade cada vez mais lenta de pagamento, ante as elevadas taxas de juros, afetou a posição de liquidez de alguns bancos americanos. Desde então, o problema da dívida do Terceiro Mundo tem sido analisado *ad nauseam* nas publicações do Banco Mundial e do FMI. Contudo, o que enfatizam menos é que nosso mundo financeiro fez um investimento lucrativo nesses países e que nosso mundo industrial pôde fornecer equipamentos aos devedores. Ao contrário, o efeito de locomotiva do déficit dos Estados Unidos é vigorosamente salientado, mas quanto à questão dos efeitos desestabilizadores (sobre taxas de juros e taxas cambiais), que são um resultado da absorção pelos Estados Unidos de grandes massas de liquidez, mantém-se um silêncio discreto, como naquelas famílias em que o pai anda bebendo demais.

b) O poder de absorção dos mercados financeiro e de capital dos Estados Unidos elevou o valor do dólar a níveis recordes. De 1980 a março de 1985 o valor médio nominal do dólar aumentou em 58%, o que significou 42% em comparação com o franco francês, 83% com o marco alemão e 18% com o iene japonês. Desde então, a taxa do dólar despencou.

Parece valer a pena comparar-se as conseqüências do déficit externo americano durante o período Ford e Carter com o do período 1981/86. No primeiro, personalidades fracas e indecisas ocuparam a Casa Branca, não inspirando muita confiança no estrangeiro, como, por exemplo, aos mentores dos mercados de capital do Japão e da Europa. Naquela época, H. Schmidt e G. D'Estaing mostravam maior capacidade de liderança. Por esse motivo, o déficit externo dos Estados Unidos teve conseqüências totalmente diferentes. Os fluxos internacionais de capital privado foram desviados para longe do então pequeno déficit americano, uma vez que os mercados de capital europeus e o marco alemão inspiravam mais confiança. O valor do dólar teve uma baixa histórica em 1979.

Para resolver esse problema, os Estados Unidos e seus aliados precisaram liberar mais ou menos US\$ 80 bilhões de reservas monetárias (oriundas dos bancos centrais). As moedas que eram fortes naquela ocasião (marco, iene, francos suíço e francês) começaram, de forma modesta, a agir como moedas de reserva, além do dólar. Em oposição a isto, o déficit americano de 1981/85 foi financiado pelo mercado privado de capital, em combinação

com um aumento do dólar acima de seu valor intrínseco. E isto é, pelo menos parcialmente, o resultado do efeito Reagan. Na realidade, o aumento do dólar começou muito antes do reflorescimento dos Estados Unidos (do começo de 1983). Disparou quando Reagan se tornou presidente.

No período 1980/85, as autoridades americanas descartaram os efeitos de seus déficits interno e externo, ou seja, o dólar supervalorizado e as elevadas taxas de juros, com um "descuido benigno". Continuaram a agir assim até que a pressão política iniciada por aqueles que os apoiavam no país, e que estavam sujeitos aos resultados danosos, começaram a crescer. Entre aqueles, os que mais reclamavam eram:

- a) o setor agrícola de exportação;
- b) os bancos, que haviam emprestado grandes quantias aos países do Terceiro Mundo e temiam o colapso da instável pirâmide financeira em alguns dos países devedores e uma escalada da insolvência em seu próprio país; e
- c) o setor industrial, que fornece produtos de massa tradicionais e, ao mesmo tempo, via minguar seu poder de competição internacional ou sua capacidade exportadora, clamando por um dólar mais realista, isto é, mais competitivo.

Depois de quase quatro anos em que o dólar permaneceu supervalorizado, começou a descida, em meados de 1985. O *lobby* mercantilista da exportação no Japão e na Europa, que não se importam com a desvalorização de suas próprias moedas, pode vir a lamentar a época em que o dólar esteve supervalorizado. Contudo, mesmo a nação mais poderosa não pode escapar permanentemente da constante pressão criada pelo desequilíbrio de seus agregados macroeconômicos. O Banco Mundial e o FMI nunca se cansam de proclamar o credo do ajustamento às economias deficitárias do Terceiro Mundo. Agora, porém, a situação é outra e a economia dos Estados Unidos tem que se ajustar a uma crescente dependência do crédito estrangeiro.

## 5 — Avaliação econômica

### 5.1 — Manter um freio mais rigoroso sobre as flutuações

O desequilíbrio mencionado acima nunca teria assumido semelhantes proporções durante o sistema de Bretton Woods. A partir desse período, ocorreram três mudanças drásticas:

- a) a reenfaturação do egoísmo nacional contra a antiga solidariedade, sob a hegemonia dos Estados Unidos;

b) a mudança, nos Estados Unidos, para taxas de câmbio flutuantes, com um amortecedor de choque, os realinhamentos da taxa cambial institucionalmente administrados na Europa Ocidental (o Sistema Monetário Europeu – SME); e

c) o crescimento solto dos mercados internacionais monetários e de capital.

Há uma década vem funcionando um mercado internacional monetário e de capital, em comparação com o qual os mercados financeiros das pequenas nações, e mesmo daquelas de médio porte (por exemplo, países da Comunidade Econômica Européia), vêem suas iniciativas de política independente prejudicadas. Este supermercado financeiro funciona à base de critérios como, por exemplo, o da confiança (fidúcia), que até certo nível estão desligados dos indicadores básicos reais (produtividade, capacidade de crescimento, etc.) dos principais países participantes. Mas uma picada na confiança pode desencadear ondas de choque nos mercados de ativos financeiros, e tal estado de coisas aumenta as oportunidades de instabilidade nos parâmetros da superestrutura financeira e monetária (taxas de câmbio, taxas de juros) e de ondas especulativas nos mercados internacional de dinheiro e de capital.

A (r) evolução teórica na doutrina econômica das taxas de câmbio merece um comentário. Depois de quase um século de teorização baseada em vantagens comparativas, focalizando indicadores reais (tais como salários, preços e outros custos) e depois de duas gerações de teorias sobre a paridade do poder de compra, a maioria dos analistas neoclássicos subitamente passou à análise das carteiras, o que se caracteriza por uma ênfase relativamente forte sobre parâmetros (como taxas de juros e taxas de câmbio) da superestrutura financeiro-monetária.

Esta nova percepção é chamada a “monetarização” da teoria da taxa de câmbio e envolve, em nossa opinião, uma relevante revisão da análise no que diz respeito à enorme expansão do mercado internacional de dinheiro e de capital. Mas a ênfase insuficiente dos indicadores básicos de ação mais lenta, tal como o relativo poder de competição, cuja expressão se encontra na balança comercial, parece coisa problemática.

A inclinação teórica assim mencionada na construção do modelo, além de obscurecer o quadro, tem empenhado economistas de diferentes escolas em petulante discussão:

a) os modelos de taxa de câmbio que mal levam em consideração indicadores do setor real (produtividade, salários, situação da balança comercial) pecam pelo reducionismo monetário; e

b) os modelos que repousam quase exclusivamente em expectativas ligadas a taxas de câmbio futuras expressam de fato nada mais que uma tautologia e pecam por reducionismo psicológico.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> O leitor pode encontrar um bom apanhado da vasta literatura em Rabin e Yeager (1982) e McCulloch (1983).

Essas reduções monetaristas e psicológicas podem oferecer importante explicação no curtíssimo prazo em que os corretores de câmbio estão operando. Mas não podem oferecer explicação valiosa de evoluções de médio prazo, das quais as variáveis do setor real constituem o fator determinante. Contudo, o valor desses modelos monetaristas de taxa de câmbio reside na informação empírica que contém sobre a volatilidade do sistema, e não na frágil análise que proporcionam.

A instabilidade das taxas de juros e de câmbio surpreendeu até os mais entusiasmados apoiadores de taxas cambiais perfeitamente flexíveis. Vale a pena observar que o teórico monetarista mantém uma posição esquizofrênica no campo financeiro-monetário em que os preços do mercado interno, as taxas de juros e as taxas cambiais são os parâmetros mais importantes. De fato, nos círculos monetaristas, o menor movimento ascensional do nível de preço interno é causa de nervosismo, que algumas vezes se transforma em psicose da inflação. Mas o enorme aumento das taxas de câmbio (por exemplo, o aumento de 58% no dólar, entre 1980 e 1983) e a subida em espiral das taxas de juros pareceram ser um apuro de menor importância. As flutuações nas taxas de câmbio e de juros parece que são toleradas como simples fenômenos de mercado, isto é, como um resultado da oferta e da demanda. Mas a inflação não é também o resultado da oferta e da demanda?

Não advogo políticas inflacionárias. Mas por que a apontada discriminação entre parâmetros pelos monetaristas? É a unilateralidade do monetarismo, em resultado da qual o mesmo falha também como instrumento teórico. O errôneo emparelhamento da "reaganomia" (uma combinação de monetarismo técnico com contração fiscal inspirada pela economia da oferta) foi responsável por grande parte do desequilíbrio americano. Desde 1985 que o monetarismo nacional é uma cidadela que se desmorona, e um gerenciamento internacionalmente coordenado das variáveis monetárias básicas é encarado como rumo mais promissor.

No futuro deverão ser estabelecidas flutuações mais moderadas nas taxas de juros e nas taxas cambiais. Nas economias abertas da Europa Ocidental, tais flutuações causam indesejáveis ondas de choque, as quais também foram devastadoras para os Estados Unidos. O plano G-5 (estimulado por James Baker, Secretário do Tesouro dos Estados Unidos) é um projeto nessa direção, mas, agora que os círculos oficiais americanos estão abandonando o monetarismo nacional e que se ouvem vozes em favor da "coordenação" internacional, parece que os alemães não se mexem, relutando em espicaçar o forno de sua economia, com medo da inflação, e não acreditando na estratégia da locomotiva, que no final da década de 70 lhes trouxe resultados negativos. Uma vez que a Alemanha é a âncora econômica dos países da Comunidade Econômica Européia, é alto o preço que deve pagar a Europa.

## 5.2 — O debate econômico americano

O Presidente Reagan, muito embora tenha “desabrochado” tardiamente na política nacional, teve sucesso em obter a confiança das massas em pouco tempo. Sua política econômica é uma mistura de:

- a) primeiro uma política monetária rigorosa e depois frouxa: a linha Volcker, herdada de Carter;
- b) economia de oferta: aumento de investimentos através de incentivos fiscais e desregulamentação; e
- c) uma boa dose de keynesianismo: um déficit orçamentário não deverá causar ansiedade, desde que estimule despesas e, portanto, a demanda interna; a inchação da massa tributável (via crescimento) é preferível a aumentos da taxa de tributos, para que se possa, no devido tempo, controlar o déficit orçamentário.

Os conselheiros econômicos do presidente, contudo, negligenciaram a possibilidade de um vazamento de despesa. O dólar supervalorizado causou, de fato, um surto de importações que resultou num grande vazamento de despesa nas contas externas, e isto aconteceu também porque esse dólar supervalorizado funcionou como um impedimento ante a capacidade exportadora do país.

Os círculos econômicos simpáticos a Reagan explicam o déficit externo como uma consequência temporária da vigorosa ascensão da demanda interna. De acordo com tais círculos, a explosão importadora dos Estados Unidos veio a ser o principal motor das exportações mundiais.<sup>6</sup> Além disso, o déficit externo ofereceu uma oportunidade para um investimento lucrativo, na América, dos saldos de poupança do Japão e da Europa Ocidental, o que significa uma otimização dos retornos sobre a poupança mundial.<sup>7</sup>

Um grupo de economistas radicais, vagamente ligado à ala esquerda do Partido Democrático, chamou a atenção para a situação do setor real, mais especificamente para o atraso de algumas velhas estruturas de produção. É o problema das chamadas “indústrias de chaminé”. Essa corrente representa, de fato, uma radicalização do debate sobre o “declínio da produtividade” e da desindustrialização, que teve começo nos anos 70.

<sup>6</sup> Ver os documentos oficiais dos assessores econômicos: *Economic Report to the President*, de 1984 e 1985.

<sup>7</sup> Esta tese de otimização sobre a poupança mundial mediante sua realocação nos Estados Unidos merece, a nosso ver, um exame crítico: primeiro, ela deixa de lado os efeitos de desestabilização do déficit externo; e, segundo, a produtividade da poupança internacional absorvida deve ser manejada. Resta saber se a importação de capital internacional será usada principalmente para objetivos de consumo com produtividade governamental ou familiar relativamente baixa, ou, ao contrário, se será usada para investimentos produtivos. Os números, porém, apontam para o fato de que investimentos diretos, nos últimos três anos, não representaram mais que 20% das importações americanas de capital.

promovida pelos círculos conservadores. De acordo com a versão radical, a teoria da reanimação fiscal, dos teóricos da economia da oferta, não oferece solução adequada para o desembaraço das distorções da produtividade nos principais setores de produção. Mesmo a estabilização neokeynesiana através de instrumentos macroeconômicos é considerada ineficiente para esse importante ajustamento à competição internacional. Como uma solução verdadeira para a desindustrialização proclamam eles uma ativa política industrial, coordenada pelo governo. Reclamam, de fato, uma estratégia industrial como a que certos importantes países da Comunidade Econômica Européia têm praticado durante anos [cf. Bluestone e Harrison (1982) e Gordon e Weiskopf (1983)].

Há, finalmente, os neokeynesianos, que consideram o desequilíbrio interno e externo dos Estados Unidos como resultado de uma política macroeconômica adversa. O desequilíbrio é a combinação de uma política orçamentária livre, uma rígida (deflacionária) regra monetária e creditícia e elevadas taxas de juros, que produzem uma taxa cambial supervalorizada. De acordo com os neokeynesianos que influenciaram o lado econômico da campanha Mondale, especialmente os setores sensíveis aos juros (carros, atividade de construção) e as exportações agrícolas estão agora pagando a conta da "reaganomia". São favoráveis a taxas de juros mais baixas e a uma política orçamentária mais rigorosa.

Os neokeynesianos observaram que Reagan, na verdade, praticou uma política de gastos, mas disfarçou isso com roupagens de economia da oferta. Esse velado keynesianismo de Reagan parece ser uma forma atraente de populismo de classe média, misturado com suavizantes compensações destinadas ao mundo empresarial. Não sem certo senso de ironia, seus adversários rotulam esta forma de economia de déficit como "economia da alegria". De acordo com eles, a mixórdia macroeconômica de Reagan é uma política sem previsão, insustentável a médio prazo [cf. Cornwall (1984)].

## 6 — O caminho do crescimento japonês

Desde os começos dos anos 70 que o Japão se proclama uma superpotência econômica. Entre 1955 e 1979, o país do sol nascente atingiu uma impressionante taxa de crescimento. Sendo uma economia de escassas matérias-primas, ainda principalmente fundada em setores básicos, o Japão esteve sujeito a choques irregulares durante a primeira elevação dos preços do petróleo e, desde então, escolheu decisivamente o caminho da transformação estrutural, no rumo da produção de "alta tecnologia".

Esta política, em que governo e setor privado estão agindo em estreita colaboração, teve os seguintes resultados:

a) O movimento na composição da produção, afastando-se das indústrias básicas de amplo uso de matérias-primas e energia e orientando-se

para produtos mais refinados, resultou na economia tanto de matérias-primas quanto de energia. Uma vez que essas matérias e o petróleo são produtos importados, a transformação ocorrida na produção resultou em considerável economia de importações.

b) A mudança para produtos mais refinados e que incorporam maior valor adicionado dá origem a mercadorias que correspondem à demanda de novos produtos de um mundo em evolução. E eles produzem essas mercadorias a preços competitivos, uma das razões pelas quais os japoneses são tão bem-sucedidos nos mercados internacionais.

O Japão surpreendeu todo mundo, não apenas pelo rápido desenvolvimento de suas novas indústrias, mas especialmente pela alta produtividade desse setor. A automatização está largamente espalhada e a mudança na produção tem sido concentrada nos seguintes setores: mecanização, construção elétrica (eletrônica) e setor automobilístico.

O sucesso do crescimento do país é explicado na literatura japonesa por uma série de fatores:

a) A disciplina social da força de trabalho, coletivamente fixada na sociedade e na cultura japonesas.

b) As normas flexíveis na distribuição da renda nacional entre os fatores capital e trabalho. No Japão, o Sistema de Acordo de Trabalho Coletivo (Collective Labor Agreement System) é aplicado a nível da firma. O pagamento de ordenados e salários é feito *ex post*, baseado na taxa específica de produtividade obtida pelas empresas. Graças a esse sistema, o Japão consegue uma elevada taxa de emprego combinada com uma pequena taxa de inflação nos círculos monetaristas.

c) Uma política macroeconômica em que o governo tenta reduzir a elevação de sua própria taxa cambial mantendo a taxa de desconto (taxa de juros) o mais baixo possível. Uma política (nacional) de dinheiro barato estimula a atividade doméstica e induz poupadores e exportadores a manterem seus saldos no exterior, o que ativa a saída de capital, que, por seu turno, reduz a pressão ascensional sobre a taxa de câmbio. O enorme excedente comercial exerce incessante pressão ascendente sobre o iene, mas o governo freia essa subida, por motivos de competição internacional. Essa administração da taxa de câmbio como um jogo de empurra para os parceiros é um item comum na agenda das brigas de cúpula. Em 1986 os japoneses deixaram que seu iene se valorizasse substancialmente.

d) Na economia japonesa, desenvolveu-se uma harmoniosa relação de negócios entre as grandes firmas, muitas vezes de porte transnacional (*zaibatsu*), e suas pequenas e médias empresas. As pequenas atuam, sobretudo, como firmas de apoio das *zaibatsu*.

Vamos agora examinar mais detidamente o sucesso japonês na exportação. Na verdade, a balança comercial registrou um excedente de US\$ 31,4 bilhões em 1983, US\$ 44,3 bilhões em 1984 e US\$ 54,0 bilhões em 1985. Na Tabela 6 ilustramos, em detalhe, a evolução da balança

TABELA 6

*Balança comercial regional do Japão*

(Em US\$ bilhões)

Zonas	1978	1980	1985
Estados Unidos			
Exportação (valor FOB)	24,5	31,9	66,7
Importação (valor CIF)	14,9	24,6	26,1
Saldo	10,5	7,3	34,3
Comunidade Económica Euro- péia (global)			
Exportação (valor FOB)	12,1	17,3	21,1
Importação (valor CIF)	6,1	7,9	9,4
Saldo	6,0	9,2	11,7
Zona da OPEP			
Exportação (valor FOB)	14,2	18,6	13,6
Importação (valor CIF)	25,5	58,2	39,6
Déficit	-11,4	-39,4	-26,0
Países em desenvolvimento não- produtores de petróleo			
Exportação (valor FOB)	21,4	42,3	52,1
Importação (valor CIF)	18,6	30,8	34,0
Saldo	2,8	11,4	18,1

FONTE: FMI, Direction of Trade Statistics, 1986.

comercial, deixando de fora o saldo contra o bloco oriental e contra o resto da zona abrangida pela OECD:

a) A partir de 1980, a economia japonesa transformou-se em indefectível produtora de excedentes, no confronto com os Estados Unidos. As exportações para este país representavam quase 24% do pacote de exportações japonesas em 1980, mas em 1985 a percentagem já havia subido para 37%, sendo que parte importante desse aumento de exportação era constituída de produtos tecnológicos. Em relação à Comunidade Económica Européia esta tendência parece mais fraca, mas o excedente global continua considerável.

b) No que diz respeito à zona da OPEP, o enorme déficit verificado depois da segunda elevação dos preços do petróleo está diminuindo, e este conveniente desenvolvimento foi um resultado do crescimento orientado para a economia de energia e dos preços decrescentes do petróleo.

c) No que diz respeito aos países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo, a economia japonesa está também produzindo um excedente considerável.

O Japão possui uma enorme economia de transformação, capaz, de maneira muito produtiva, de transformar as matérias-primas importadas (e os produtos energéticos) em valiosos produtos refinados, que são muito bem recebidos tanto nos mercados nacionais quanto nos internacionais. O saldo global encontra uma organizada saída em considerável exportação de capital, através da qual o Japão está penetrando cada vez mais nas estruturas estrangeiras de produção (via investimentos diretos), bem como nos mercados financeiros internacionais monetários e de capital (via investimentos em carteiras acionárias).

O Japão é, por conseguinte, um modelo de economia com crescimento estimulada pelas exportações, mas desde 1980 esta estratégia mercantilista vem sendo exagerada, e o seu crescimento tem-se baseado demasiadamente nos mercados "externos". Um movimento do centro de gravidade no sentido do mercado "interno" parece inevitável, uma vez que o desequilíbrio externo da economia ocidental seja resolvido no futuro, especialmente entre o Japão e os Estados Unidos, que constitui um problema.

## 7 — A zona da Comunidade Econômica Européia

Em nossa introdução salientamos a manobra dos principais países da Comunidade Econômica Européia para alcançar os Estados Unidos, relativamente à produtividade média. Após 1983, a Europa Ocidental ainda foi capaz de igualar o aumento de produtividade dos Estados Unidos por unidade de trabalho empregada. Mas este resultado foi obtido com o pagamento de um alto preço social: uma política desinflacionária com efeitos deprimentes sobre a economia global e com um recorde de desemprego dramaticamente elevado.

Comparados com os Estados Unidos, os principais países da Comunidade Econômica Européia aparecem como economias morosas, em termos de emprego. No setor industrial vem ocorrendo, desde os começos dos anos 70, uma gradual expulsão da força de trabalho (desindustrialização). O Japão ainda está na fase de progresso industrial, enquanto os Estados Unidos registram uma relativa, não uma absoluta, desindustrialização, salvo durante o período 1979/83.

Somente a economia alemã continua sendo um empregador industrial relativamente grande, enquanto a Bélgica e a Holanda estão colocadas abaixo da média da Comunidade Econômica Européia. O êxodo de mão-de-obra do setor industrial cresceu de maneira dramática desde o impulso recessivo de 1979, e os mais antigos dentre os países industrializados, especialmente a Grã-Bretanha e a Bélgica, sofreram mais. Esta situação criou o problema do desemprego estrutural, e depois de 1979 apenas o setor terciário subsidiado (o Estado assistencial) continuou a recrutar pessoal, embora em ritmo lento. Mas, quando os países da Comunidade

TABELA 7

*Evolução do emprego industrial*

Regiões	População ativa no setor industrial <sup>a</sup>			Taxa de crescimento anual <sup>b</sup>	
	1960	1975	1983	1960/83	1979/83
Alemanha	47,0	45,0	42,0	-0,7	-2,2
França	38,4	38,7	33,8	-0,1	-2,1
Reino Unido	47,7	40,5	33,6	-1,5	-3,1
Bélgica	45,0	39,0	30,9	1,3	-4,1
Holanda	40,5	34,9	27,8	-0,9	-3,3
Comunidade Econômica Europeia (total)	41,2	40,1	35,4	-0,6	-2,7
Estados Unidos	35,5	30,5	28,0	0,9	-2,2
Japão	28,5	35,9	34,8	1,9	1,0

FONTE: OECD, *Série Histórica*.

<sup>a</sup>Como percentagem do total da população ativa.

<sup>b</sup>Taxa média anual de crescimento da população ativa na indústria.

Econômica Européia, pouco depois, começaram a espremer o déficit governamental, mesmo o Estado assistencial foi aos poucos fechando suas portas a novos membros em sua folha de pagamento.

Em 1985, a taxa de desemprego da Comunidade Econômica Européia subiu para 10,4% da população ativa. Ao contrário dos Estados Unidos, a Europa dispõe de excedente externo, mas tem um déficit maior no mercado de emprego. O considerável esforço governamental apoiando o reflorescimento industrial ainda não deu resultados notáveis em investimentos.

De acordo com a regra de ouro da acumulação, a taxa real de juros não pode permanecer por muito tempo bem acima da taxa de aumento da produtividade no setor real. Se for esse o caso, ocorrerá uma drenagem de recursos financeiros do setor real para os mercados financeiros, o que tem profundas conseqüências sobre investimentos, crescimento econômico e emprego. Para começar, há um enxugamento dos investimentos no setor real, seguido de uma expansão de investimentos em ativos financeiros. A Bolsa de Valores e os Bancos de Poupança tornam-se relativamente mais importantes na criação da renda do que o investimento no setor real. A economia do rentista viceja, mas a verdadeira economia começa a ter problemas e sua capacidade de crescimento vai minguando.

O montante relativamente pequeno de investimentos tem sido orientado para a economia de mão-de-obra e para a reposição, com quase nada destinado à expansão da capacidade produtiva. A política do governo passou de sua antiga prioridade ao emprego para um novo alvo, ou seja,

TABELA 8

*A balança comercial da Comunidade Económica Européia com os Estados Unidos*

(Em US\$ bilhões)

Anos	Exportações da Comunidade Económica Européia para os Estados Unidos	Importações da Comunidade Económica Européia dos Estados Unidos	Balança comercial
1978	28,7	35,6	-6,9
1979	34,5	46,7	-12,2
1980	37,0	60,8	-23,8
1981	40,9	54,7	-13,8
1982	41,4	50,9	-9,5
1983	44,2	47,2	-3,0
1984	54,9	48,5	+6,4
1985	65,4	51,8	12,5

FONTE: FMI, Estatísticas Comerciais.

a luta contra a inflação. Depois de algum tempo, os países europeus (a Alemanha e o Reino Unido, por exemplo) voltaram-se da desinflação para uma política francamente deflacionária.

A Comunidade Económica Européia conseguiu um excedente externo global (tanto sobre sua balança comercial, como sobre sua conta corrente) que, em grande parte, é devido à Alemanha. Para com os Estados Unidos e o Japão, durante a maior parte do pós-guerra, a Comunidade Económica Européia registrou um déficit comercial (ver as Tabelas 6 e 8). Nos anos 70, a queda do valor do dólar ampliou esse déficit em relação aos Estados Unidos de maneira dramática: houve um déficit recorde em 1980.<sup>8</sup> Graças à ascensão do dólar depois de 1980, o déficit comercial da Comunidade Económica Européia em comparação com os Estados Unidos dissipou-se gradualmente, e a partir de 1984 transformou-se em superávit. Mas, para as economias abertas como as europeias, grandes flutuações de um parâmetro-chave, como a taxa cambial, constituem um inconveniente.

<sup>8</sup> Os modelos econométricos mostram-nos que os efeitos na balança comercial das flutuações em taxas de câmbio só são visíveis depois de um atraso de um ano, o que quase corresponde à defasagem de tempo entre a encomenda e o pagamento.

Parece que vale a pena examinarmos mais detidamente o efeito da taxa cambial sobre os fluxos de comércio entre a Comunidade Econômica Européia e os Estados Unidos (ver Tabela 8). A queda no valor do dólar de 1974 a 1980 provocou uma dramática elevação — de 70,8% por um período de três anos — nas importações feitas pela Comunidade Econômica Européia dos Estados Unidos. Mas, devido ao baixo valor do dólar, as exportações da Comunidade Econômica Européia para os Estados Unidos, durante o mesmo período, aumentaram menos de metade daquela taxa, ou seja, 28,9%. Quando o dólar iniciou uma fase de ascensão, começaram também lentamente os estímulos sobre as exportações européias para os Estados Unidos, as quais acusaram um aumento de 59,9% entre 1981 e 1985, enquanto as importações da Comunidade Econômica Européia oriundas dos Estados Unidos, por outro lado, só se reduziram em 5,5% nesse mesmo período. As importações feitas dos Estados Unidos pela Comunidade Econômica Européia são, portanto, muito mais sensíveis à desvalorização do que à supervalorização do dólar. Expressando diferentemente: os mercados da Comunidade Econômica Européia absorvem mais facilmente produtos americanos (quando há vantagem na taxa cambial) do que o mercado dos Estados Unidos relativamente à Comunidade Econômica Européia (prevalendo as mesmas condições). Esta diferença é menos pronunciada quanto às exportações da Comunidade Econômica Européia para os Estados Unidos.

O objetivo principal, para a Europa, parece ser o seguinte: estimular investimentos para obter maiores taxas de crescimento e, com esse efeito, criar mais emprego. Se o congelamento deflacionário continuar por tempo demasiadamente longo, poderá também congelar o ciclo econômico. Com as tendências deflacionárias atuais, as economias européias correm o risco de prolongar o período de crescimento lento. Elas deveriam pelo menos garantir que o crescimento da produção ficasse em sintonia com o do potencial de produção. Desde data recente a economia deflacionária perdeu seu encanto intelectual; o monetarismo nacional está em retirada nos Estados Unidos. Apenas uma minoria ainda acredita que a taxa de câmbio deveria ter liberdade de encontrar seu próprio nível. Chegou para a Europa a hora de expandir a demanda doméstica. Diante da “economia da alegria” de Reagan, a frígida linha política dos governos da Comunidade Econômica Européia está agora superada.

A queda da taxa cambial do dólar pode, no devido tempo, frear as exportações européias para os Estados Unidos. Mas o pacote exportador da Comunidade Econômica Européia para a área do dólar é acentuadamente menor do que as importações européias que são efetivamente pagas em dólares. A conta total do petróleo (também para o petróleo do Oriente Médio) e a conta de várias outras matérias-primas da Comunidade Econômica Européia são pagas em dólares. A repercussão negativa da queda do dólar não pode ser tão dramática quanto às vezes afirma ser o *lobby* exportador europeu.

Uma taxa cambial do dólar mais realista traz, sobretudo, efeitos positivos para a Europa Ocidental:

a) A inflação importada, oculta por trás de um valor do dólar demasiadamente alto (importações dos Estados Unidos, importações de petróleo e de certas matérias-primas), terá agora um efeito menor que anteriormente. A queda do preço do petróleo atua agora na mesma direção desinflacionária.

b) Desde que o dólar despencou, os investimentos em carteiras de ações americanas tornaram-se menos atraentes. Os países da Europa Ocidental, a partir deste momento, podem monitorar uma política de taxa de juros mais autônoma (no sentido de taxas reais de juros mais baixas), o que poderia envolver um duplo incentivo:

– favorecendo a expansão do investimento produtivo em nosso continente (pelo fato de ser o dinheiro mais barato, maior número de projetos de investimento pode ser exequível); e

– desfavorecendo as exportações de capital para os Estados Unidos, em resultado de que mais capital europeu pode permanecer na própria Europa.

A difícil situação de uma taxa de desemprego de mais de 10% da população ativa não deverá perdurar demasiadamente. Agora que a pressão inflacionária foi controlada, a Europa Ocidental pode inaugurar, sem um risco grande demais, uma política mais ativa de crescimento e de emprego.

## 8 — Conclusão

Em nosso estudo comparativo analisamos os diferentes modelos de crescimento das principais economias ocidentais:

a) Os países centrais da Comunidade Econômica Européia tudo fizeram para atingir um nível de prosperidade igual ao dos Estados Unidos, ao passo que o Japão está diminuindo sua diferença na produtividade média, devendo se igualar aos demais no começo dos anos 90.

Desde o início dos anos 80 a Alemanha e o Japão seguiram uma política deflacionária ortodoxa (com ênfase na restrição monetária e orçamentária), aliada a um esforço de exportação mercantilista. A nosso ver, chegou o momento de esses países afrouxarem os freios deflacionários, o que pode ser feito através da ativação do consumo interno, reduzindo, dessa forma, seus imensos saldos de exportação. Esta “estratégia-locomotiva” proporcionará mais espaço para a capacidade de exportação, tanto dos países recém-industrializados quanto dos Estados Unidos.

Para as principais economias da Comunidade Econômica Européia, uma política de emprego mais enérgica é “uma obrigação”. Isto porque

o ostracismo social causado pelo desemprego é um mal que deforma a imagem dos países que promovem o bem-estar social, ao passo que o desemprego também é improdutivo, do ponto de vista econômico, significando que um enorme potencial de produção é simplesmente desperdiçado. Além disso, as imensas somas pagas como seguro-desemprego impõem um tributo muito alto à economia. É essencial, portanto, que a Europa parta para a divisão de tarefas, sendo que um dos meios de se obterem índices de emprego mais altos é tornando os mercados de trabalho mais flexíveis.

b) Os Estados Unidos são ainda a mais poderosa economia do hemisfério ocidental e a que desempenha o papel mais decisivo. Devido às suas indústrias de "alta tecnologia", eles desfrutam de uma posição que lhes permite determinar, em grande medida, os caminhos que cada setor industrial deve seguir no futuro. Apesar disso, a competitividade americana nos mercados externos vem sendo desafiada pelo Japão, pelos países da Comunidade Econômica Européia e também por alguns países recém-industrializados. Além do mais, devido ao baixo nível da poupança americana e ao conseqüente desenvolvimento intensivo em mão-de-obra em técnicas de produção de massa, o setor manufatureiro está exposto a uma concorrência impiedosa tanto no mercado interno como no resto do mundo. Aliás, há mais de uma década que esta imensa sociedade de consumo está vivendo além de suas posses e poupando muito pouco.

Durante o período 1982/86, a "reaganomia" estimulou de forma considerável a economia americana. Contudo, a combinação de uma restrição monetária com uma lassidão orçamentária e fiscal se mostrou contraditória. Isto porque provocou fortes oscilações nos mercados de capitais, trazendo, em conseqüência, problemas para o país cuja moeda é a reserva mundial, assim como para seus aliados. Na Europa e no Japão as oscilações do dólar têm provocado sérios transtornos, além de uma perda de credibilidade na moeda americana. E, no que tange à própria economia americana, a "reaganomia" foi responsável por uma perda de credibilidade e enormes desequilíbrios externos. Assim sendo, torna-se necessária a adoção de uma política orçamentária mais séria.

Já há quem seja a favor de uma política macroeconômica mais coerente a nível internacional, como, por exemplo, a conciliação das políticas postas em prática pelos principais parceiros, o que possibilitará manter os desequilíbrios internacionais dentro de limites razoáveis.

## Abstract

*This article analyses the changing relationship between the core economies of the western world. In this picture, the external disequilibria of the economies of the European Community, of the United States and of Japan are paramount. New in all this is the fact that the American economy has become a deficit economy with a growing international debt. At the other side, Japan and Western Germany produce voluminous*

surplusses in their international financial and trade balances. We conclude that the hold of the U.S. on the western economy has slackened and, as a result of this decline of American hegemony and competitiveness, voices are heard that advocate a new system of macro-economic management for the western economy, e.g. management by a triad (the U.S., the EC-countries, Japan).

## Bibliografia

- BAECK, Louis. The U.S. and the EC: a long-term comparison. *Leuvense Economische Standpunten*, (34), jun. 1985.
- BLUESTONE, B., and HARRISON, B. *The deindustrialization of America*. New York, 1982.
- CORNWALL, J. *After stagflation: alternatives to economic decline*. Oxford, 1984.
- FITOUSSI, J. P. Développements récents de la théorie macro-économique: un bilan critique. *Revue d'Economie Politique*, Paris, (6), 1984.
- GORDON, D., and WEISKOPF, T. *Beyond the waste land: a democratic alternative to economic decline*. New York, 1983.
- LUCAS, R. Understanding business circles. In: BRUNNER, K., and MELTZER, A., eds. *Stabilization of the domestic and international economy*. New York, Elsevier, 1977 (Carnegie-Rochester Conference Series, v. 5).
- MCCULLOCH, R. *Unexpected real consequences of floating exchange rates*. Princeton, Princeton University, 1983 (Essays in International Finance, 153).
- OECD Economic Outlook. Paris, 1986, v. 39 e 40.
- RABIN, A., and YEAGER, L. *Monetary approaches to the balance of payments and exchange rates*. Princeton, Princeton University, 1982 (Essays in International Finance, 148).

(Originals recebidos em setembro de 1986.)