

Algumas notas sobre a economia mundial atual

Via [The Next Recession](#)

Estas notas foram baseadas em uma entrevista feita comigo pelo jornalista suíço Thomas Schneider em alemão, no início de maio.

<https://www.facebook.com/klaus.klamm.9235/>

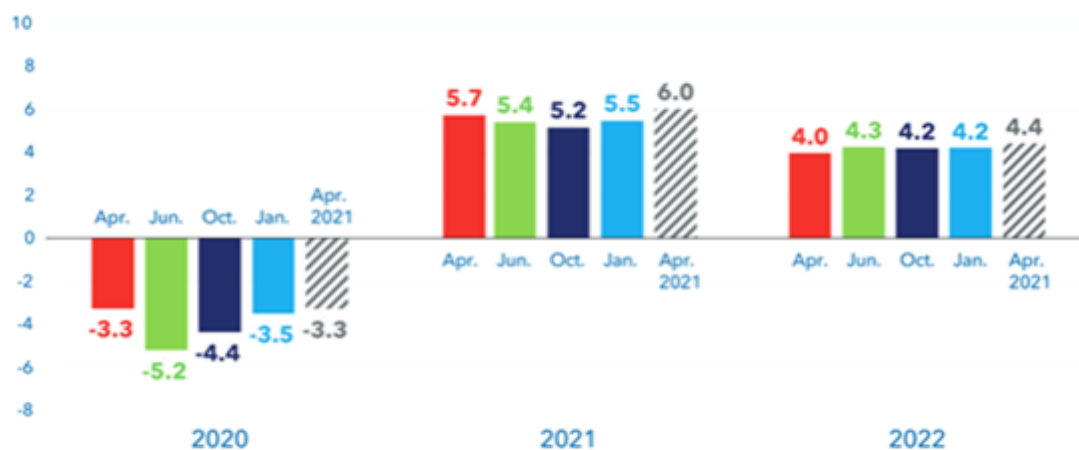
Um “sugar rush*” ou uma recuperação econômica?

O FMI prevê uma forte recuperação econômica. A suposição é que o vírus pode ser controlado a tal ponto que o confinamento e o distanciamento social não são mais necessários. Isto se deve principalmente às campanhas de vacinação.

Stronger recovery projected

Policy support and vaccines are expected to lift economic activity.

(world real GDP growth forecast; year-on-year percent change)

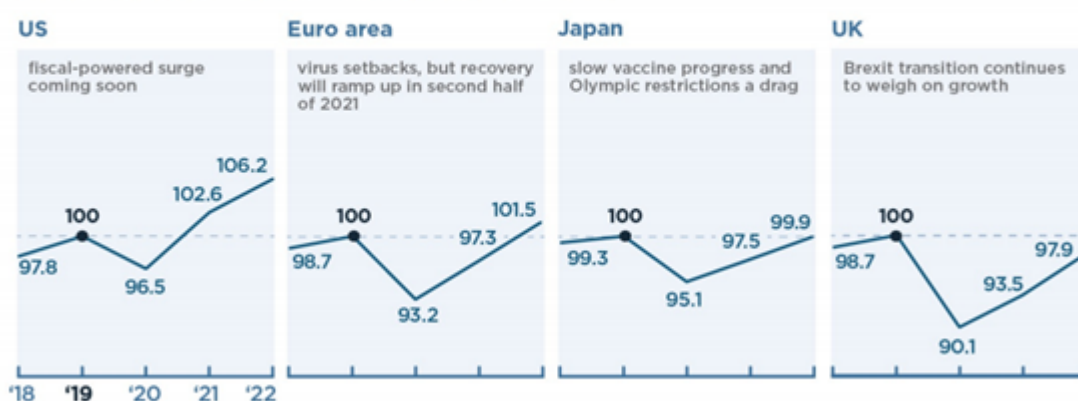


Source: IMF staff estimates.

Parece uma recuperação, pelo menos nos países do G7, este ano a maioria das grandes economias, pelo menos nos países avançados, provavelmente alcançarão (mais ou menos) o nível real do PIB do final de 2019 até o final deste ano. Prevê-se que a Europa fique ligeiramente atrasada, enquanto os EUA estão se desenvolvendo mais fortemente. No entanto, a situação no chamado Sul Global, ou “economias emergentes”, é diferente. A Índia e outros países estão em uma situação terrível.

Among the large advanced economies, the US is ahead

Evolution of real GDP, 2018–2022 (index, 2019=100)

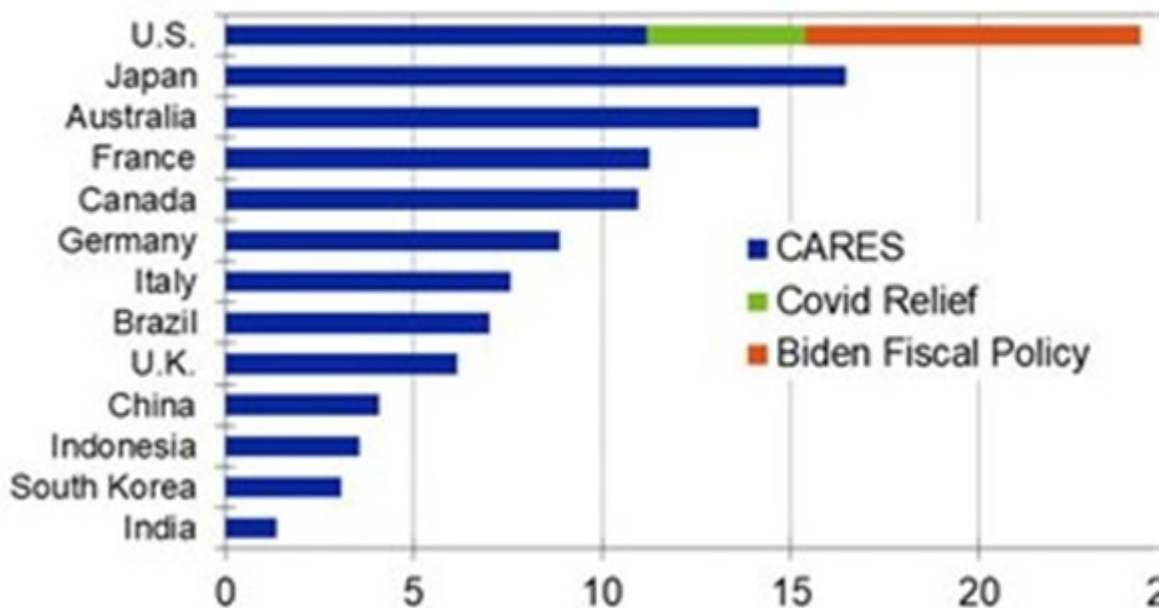


Sources: Consensus Forecasts for 2018–2020; PPIE for 2021–2022.

Os EUA, juntamente com a China, é um dos países que parece estar se recuperando mais rapidamente. Isso se deve em parte aos grandes pacotes fiscais da administração Biden, que reduziram as perdas de renda e forneceram dinheiro às empresas. A grande questão, porém, é o quão eficaz e sustentável isto será.

Biden Pumps Up Fiscal Policy

Fiscal support, % of 2019 GDP



Source: Moody's Analytics

Se o FMI diz agora que teremos um forte crescimento, isso se deve principalmente à abertura das economias. Se uma parte substancial de uma economia foi fechada e agora pode reabrir, obviamente haverá um forte ressalto. Mas este ritmo não será sustentável. É realmente como uma "sugar rush" e, como você sabe, uma vez consumido o açúcar, você se sente um pouco sonolento e em baixo depois.

A administração Biden está aprovando um enorme programa de infra-estrutura através do Congresso dos EUA para impulsionar a economia e criar empregos. Dois trilhões de dólares parece muito dinheiro à primeira vista, mas se você o espalhar ao longo de cinco a dez anos, o estímulo então corresponde a apenas meio por cento da produção econômica dos EUA a cada ano.

Portanto, o pacote de Biden dará à economia americana um impulso antecipado, mas não é suficiente para impulsionar o crescimento a longo prazo. A baixa taxa de crescimento pré-pandêmico será retomada; e com ela, o investimento em produtividade será fraco, os salários não crescerão muito e os

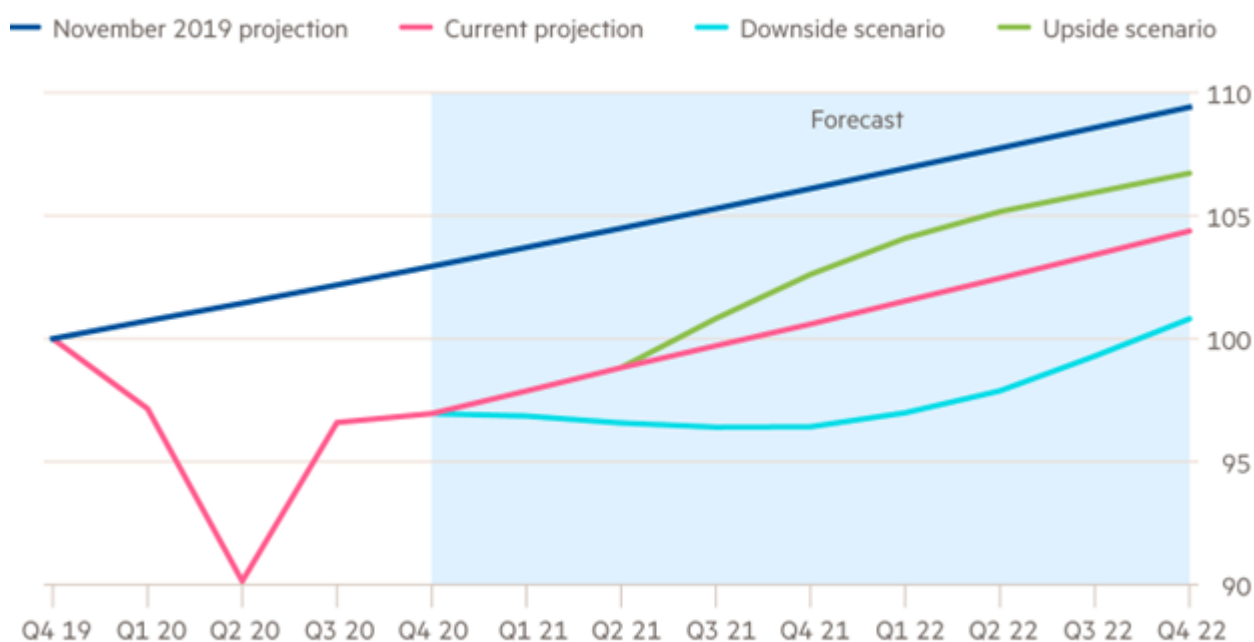
empregos permanecerão precários para uma grande parte dos assalariados.

As cicatrizes

A queda pandêmica tem sido mais de dois anos nos quais houve enormes perdas de produção, recursos, renda e empregos, muitos desaparecidos para sempre. Globalmente, a recessão empurrou cerca de 150 milhões de pessoas para a pobreza mais abjeta, que de outra forma estavam vendo algumas melhorias. Estes dois anos têm sido um enorme desastre. A perda dos dois anos nunca mais será compensada. É como um abismo, para baixo de um lado e para cima do outro, mas o abismo ainda está lá.

The OECD forecasts long-term losses in world output under all scenarios

Global GDP (Q4 2019=100)

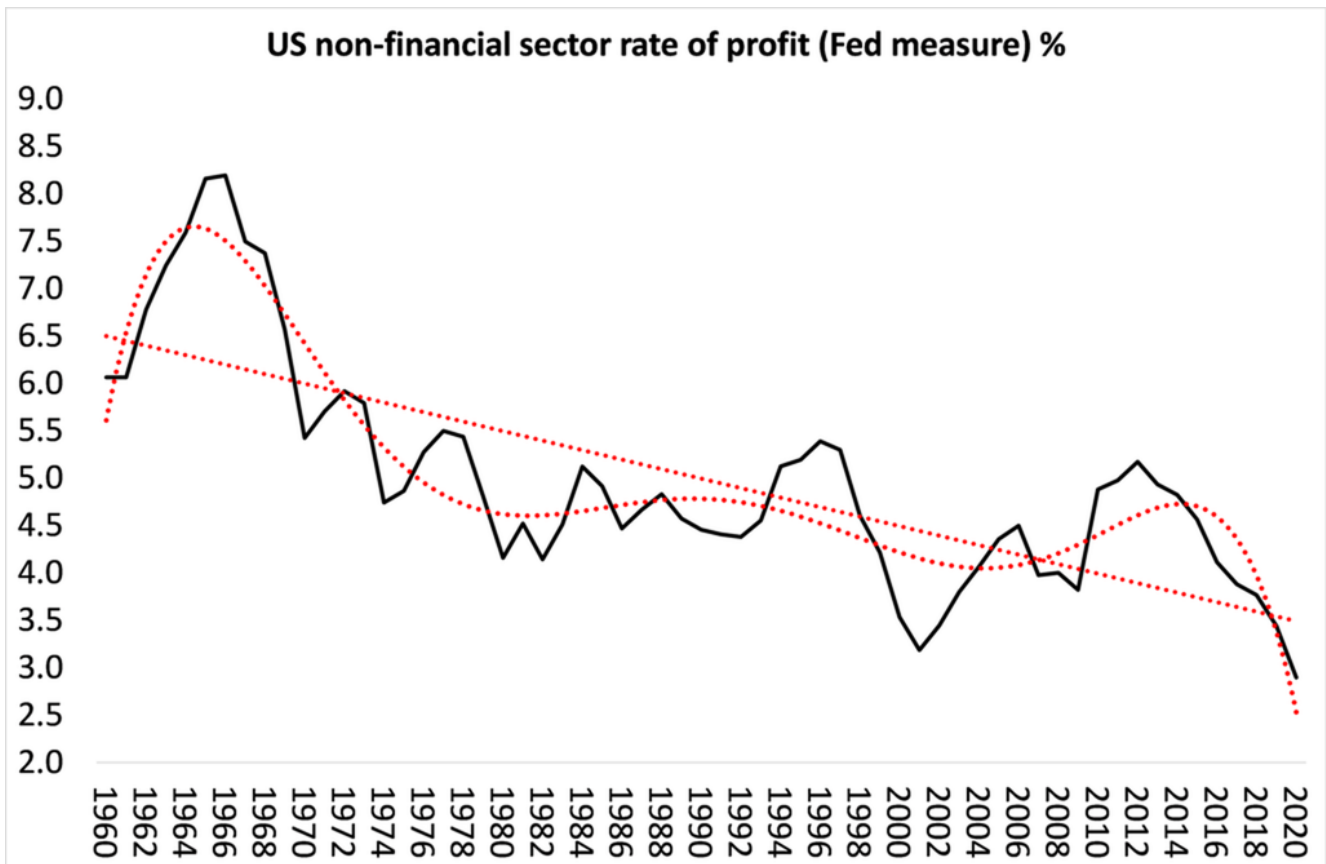


Source: OECD
© FT

Rentabilidade e crescimento

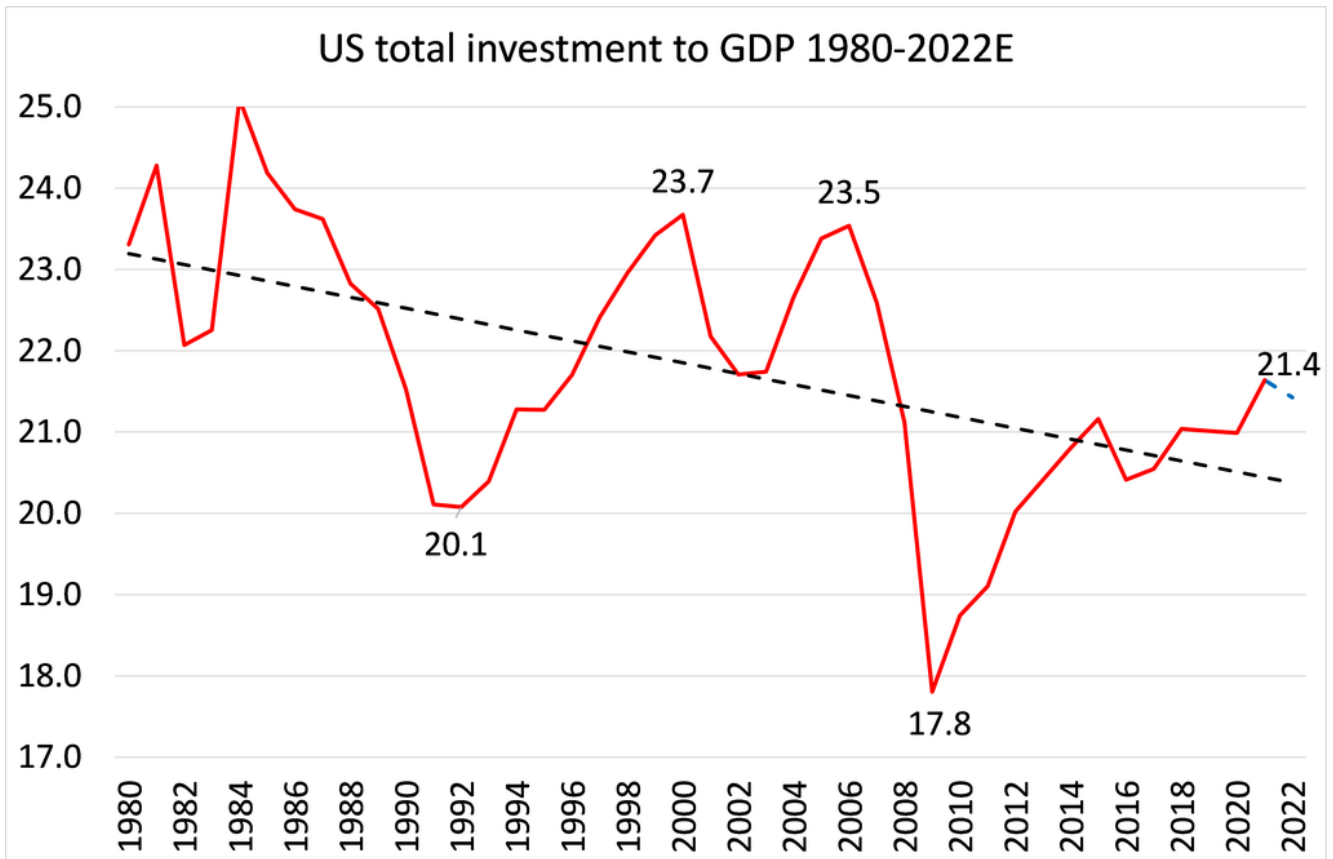
A economia global já estava crescendo muito fraca em 2019, o que provavelmente será o caso novamente após a rápida recuperação em 2021. Isso porque o capitalismo só cresce de forma sustentável e forte se a rentabilidade aumentar. Entretanto, a rentabilidade média já era muito baixa antes da

pandemia, e em alguns países, estava no nível mais baixo desde o final da Segunda Guerra Mundial.



Os investimentos que estão sendo feitos agora para aumentar o emprego e a renda não irão restaurar esta rentabilidade. A lucratividade melhorará em comparação com o pior nível da pandemia, mas não irá acima das taxas dos anos anteriores. Isso significa que o investimento e o crescimento não irão melhorar a longo prazo. No capitalismo, a rentabilidade determina o desenvolvimento econômico. Os investimentos devem ser compensados de acordo. Se tivéssemos uma economia diferente, não teríamos que nos preocupar com isso.

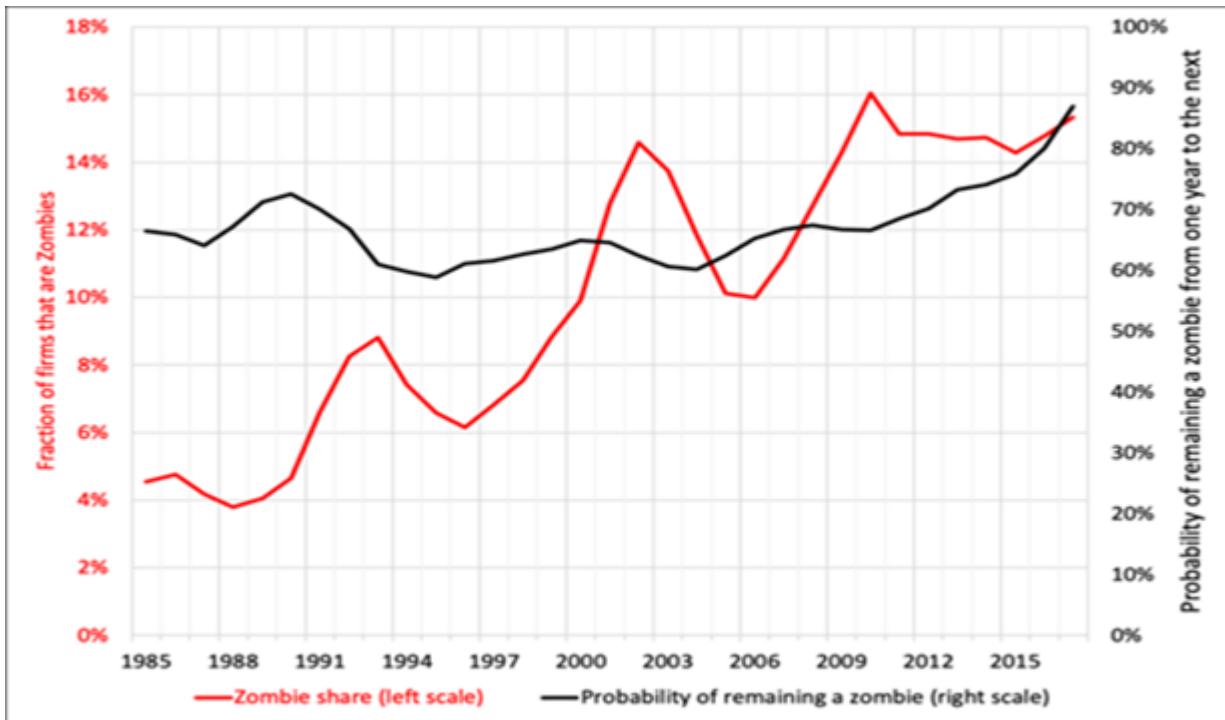
No momento, vemos que cerca de 15% do PIB é investido produtivamente pelo setor capitalista, ou seja, não em propriedade (4-5%) e especulação financeira. Em contraste, o investimento público é baixo: ele contribui apenas 3% do PIB por ano para o investimento produtivo, e os pacotes de Biden irão aumentar isso em apenas 0,5%, como acima.



Isto não será decisivo para o desenvolvimento econômico a longo prazo. De fato, mesmo o Escritório de Orçamento do Congresso dos EUA espera um crescimento médio do PIB real a longo prazo de apenas 1,8% ao ano nos EUA para o resto desta década, com base em suas previsões de crescimento da produtividade e do emprego. Essa taxa é ainda mais baixa do que na última década.

Empresas zumbi e dívida

A rentabilidade só aumentaria se algumas camadas podres de capital fossem removidas. Existem, por exemplo, as chamadas empresas zumbi, que obtêm pouco lucro e só podem cobrir suas dívidas. Nas economias avançadas, estamos falando agora de 15 a 20% das empresas que estão lutando nesta situação. Estas empresas mantêm a produtividade geral baixa, impedindo que as partes mais eficientes da economia se expandam e cresçam.

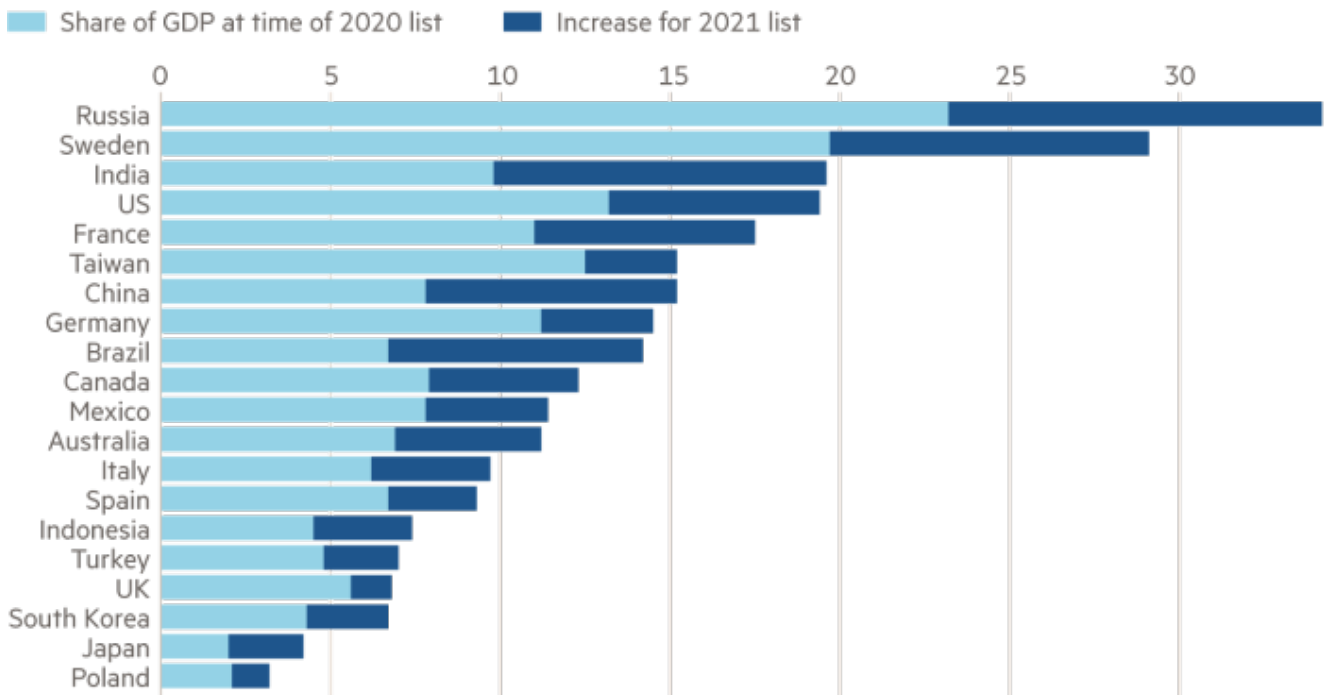


Os zumbis refletem no enorme aumento da dívida, especialmente da dívida corporativa, globalmente. Os níveis de endividamento são os mais altos desde a Segunda Guerra Mundial na maioria das economias desenvolvidas. As taxas de juros estão em níveis historicamente baixos, mas a enorme massa da dívida ainda está pesando na capacidade das empresas de investir produtivamente.

A imensa dívida também rói a rentabilidade. Quando a rentabilidade cai no setor produtivo, o capital foge para a especulação financeira para obter mais lucros. Na crise da COVID, os super-ricos têm se saído tão bem!

The super-rich have increased their wealth during the pandemic

Billionaires' wealth as a % of GDP



Source: Ruchir Sharma team research using data from Forbes world's billionaires list

© FT

Quando há uma crise financeira, há inadimplências e desvalorizações, mas não há retração econômica se o setor produtivo for saudável. Mas a crise financeira pode desencadear uma crise de produção se for combinada com a baixa rentabilidade do setor produtivo, como vimos em 2008.

Destruição criativa

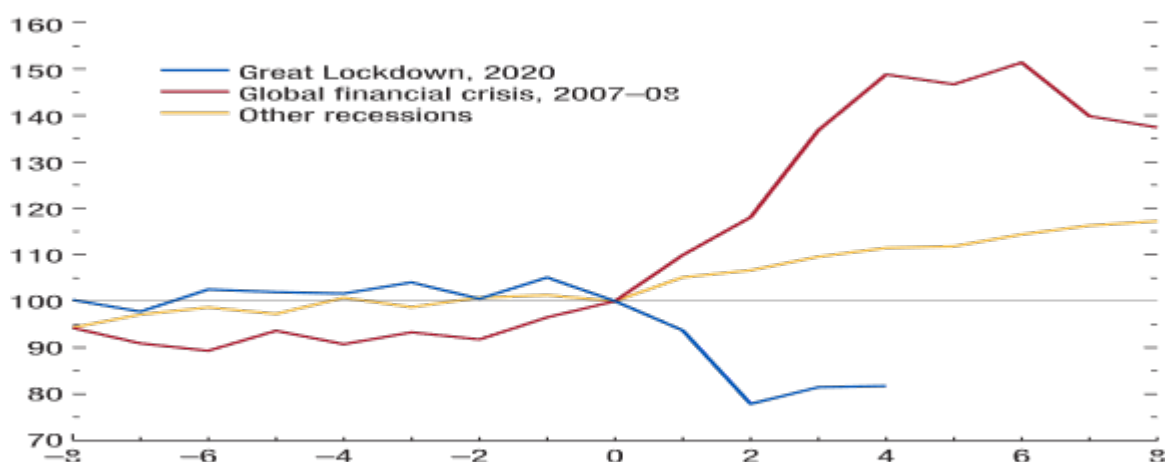
O peso da dívida e a baixa rentabilidade podem ser superados através da chamada “destruição criativa”, como o economista austríaco Joseph Schumpeter a chamou. Esta é também a perspectiva da crítica econômica marxista, que Schumpeter havia lido com muito cuidado. Através da desvalorização (anulação) do capital e, em particular, da liquidação de empresas ineficientes e endividadas, a rentabilidade pode ser aumentada. Mas isso significa uma enorme desvalorização, a fim de criar as condições para uma nova ascensão.

Até agora, ainda não houve muita destruição de capital porque é um pensamento terrível para governos e tomadores de decisão

– ao invés disso, as falências de empresas fracas têm sido muito poucas. Os governos temem as consequências políticas e por isso são forçados a continuar com o grande excesso de crédito e dinheiro para manter as empresas funcionando mesmo que o crescimento de sua produtividade e lucratividade desacelere.

Figure 1.21. Bankruptcies, Current and Past Recessions
(Index, last prerecession quarter = 100; recession quarters on x-axis)

Unlike during previous crises, bankruptcies declined with respect to pre-COVID-19 levels.



Sources: CEIC Data Company Limited; national authorities; and IMF staff calculations.

Note: Data are from 13 countries with varying coverage during 1990:Q1–2020:Q3. Lines are averages across recession types, with quarter 0 the last prerecession quarter. For the Great Lockdown, quarter 0 is 2019:Q4 for all countries. For the global financial crisis, quarter 0 is the country specific date of peak real GDP during 2007–08. Other recessions are country specific and identified by two consecutive quarters of negative growth during 1990–2006 and 2009–19.

Inflação

Muitas pessoas sofreram graves dificuldades na baixa pandêmica, mas outras também economizaram dinheiro que agora poderia ser gasto à medida que as economias se abrem. Isto levará a um forte aumento na demanda por todos os tipos de bens e serviços. Provavelmente, o lado da oferta não será capaz de acompanhar isso. Portanto, poderá haver uma inflação mais forte nos próximos seis a 12 meses, especialmente nos preços de importação, já que as cadeias de abastecimento internacionais ainda estão enfraquecidas. Poderíamos, portanto, ver um aumento nos preços ao longo de um período de tempo.

A inflação no final dos anos 80 foi imensa. Na maioria dos

países avançados, ela estava na faixa de dois dígitos percentuais. Nas últimas duas décadas, a inflação nestes países tem sido, de modo geral, de cerca de 2%. Mas talvez veremos a inflação nos próximos 12 meses até que a produção possa se recuperar com o aumento da demanda.



Inflação do IPC dos Estados Unidos percentualmente ano sobre ano

A teoria monetarista de que um aumento da oferta de dinheiro deve levar à inflação tem se mostrado errada. Os bancos centrais gastaram grandes quantias de dinheiro e apoiaram bancos e empresas sem que os preços subissem. Embora a soma de dinheiro tenha aumentado, sua velocidade orbital diminuiu. Ao invés disso, ela foi estacionada nos bancos, que não a emprestaram às empresas. As grandes empresas frequentemente não precisavam do dinheiro, as menores eram cautelosas em tomar emprestado mesmo com taxas de juros baixas. Portanto, os bancos colocavam o dinheiro em especulação financeira. Houve também um aumento sem precedentes no preço dos ativos financeiros. Mas será que isso vai continuar?

A resposta é complexa, mas certamente há dois fatores que são decisivos. Por um lado, quanto valor está presente nas economias, quanto flui para os capitalistas como lucro, e quanto vai nos salários para os trabalhadores. O desenvolvimento destas variáveis determina a demanda. Os

capitalistas impulsionam a demanda por bens de capital, os assalariados por bens de consumo. O nível de salários e lucros é, portanto, central, mas a oferta de dinheiro também desempenha um papel importante, pois esta se destina a compensar os lucros fracos e, assim, estimular a demanda.

Na teoria marxista, há um forte argumento a favor de um declínio a longo prazo da inflação. O aumento da produtividade significa que menos investimento é feito em força de trabalho e mais em meios de produção, o que também leva a uma composição orgânica crescente do capital. Como resultado, ambas as fontes de demanda são minadas: o crescimento dos salários e dos lucros (novo valor) abrandam. Portanto, o capitalismo tem uma tendência à desinflação quando não há contra-medidas envolvidas. Os bancos centrais tentam reverter a tendência de desinflação com injeções de dinheiro há cerca de 30 anos, mas com pouco sucesso.

A noção keynesiana de que salários mais altos impulsionam a inflação não é apoiada pelas evidências. Marx havia conduzido uma vez uma discussão com Thomas Weston, um sindicalista socialista da escola Ricardiana. Weston afirmou que a luta por salários mais altos também deve levar a preços mais altos. Marx respondeu que este não precisava ser o caso, já que os salários mais altos provavelmente viriam às custas dos lucros. A inflação só precisa ocorrer quando os salários e os lucros aumentam ao mesmo tempo e depois a demanda aumenta, enquanto o investimento permanece relativamente baixo devido à baixa rentabilidade. Isso depende da combinação desses fatores.

Os anos dourados e o neoliberalismo

Os anos dourados do capitalismo pós-II Guerra Mundial foram uma exceção, pelo menos para as economias avançadas: quase pleno emprego, aumento do nível de vida, altos lucros nas economias avançadas e expansão do comércio. Se você olhar para a história do capitalismo, não encontrará muitos desses períodos. O mais próximo é provavelmente o "Belle Epoque" dos

anos 1890 até os anos 1910. A grande questão é: por que estas fases não duraram?

Nem os principais economistas nem a maioria das teorias de esquerda têm uma resposta para esta pergunta. Estas últimas afirmam que a fase pós Segunda Guerra Mundial terminou por causa do abandono do keynesianismo – porque os governos deixaram de gastar dinheiro suficiente e deixaram de administrar a economia. A pergunta seguinte surge: por que eles pararam? A resposta se encontra no próprio desenvolvimento econômico, no declínio da rentabilidade das grandes capitais. Isto levou a um declínio nos investimentos, para o qual a macro-gestão keynesiana não encontrou resposta. Assim, os grandes capitais pressionaram os governos a tomarem um caminho neoliberal.

A lei do valor e do lucro

O argumento central da crítica marxista é baseado na lei do valor. Isto significa, grosso modo, que as empresas só investem se puderem ter lucro. O lucro é o centro de suas ações e não as necessidades do povo. Estas são consideradas importantes apenas para que os produtos possam ser adquiridos. O lucro, entretanto, vem da exploração da força de trabalho no processo de produção. A mão-de-obra produz bens e serviços que podem ser vendidos, mas em constante competição com outros capitalistas. Isto significa que as empresas estão constantemente procurando melhores métodos de exploração, novas tecnologias e novos métodos.

Para os principais economistas, o lucro simplesmente não importa. Mas mesmo entre os keynesianos de esquerda, o lucro dificilmente aparece. Para eles, trata-se de “demanda”, de “especulação” ou de “financeirização”. Todas estas coisas desempenham um papel importante, mas o lucro é a categoria chave para entender o processo capitalista de produção e acumulação. E é importante colocá-lo em relação aos investimentos de uma empresa: a taxa de lucro é a chave para

entender quão saudável é uma economia. E a rentabilidade tem tendido a cair nos últimos 50 anos, não linearmente, mas em um movimento ondulatório.

Os altos lucros de empresas de tecnologia como a Amazon, Apple ou Alphabet estão escondendo o problema da rentabilidade em toda a economia capitalista. Há muitas empresas zumbis não lucrativas e para a maioria das taxas de lucro têm caído. Precisamos ver como isso afetou os investimentos. Este é o aspecto central que a crítica econômica marxista pode trazer para o debate sobre a economia mundial.

As evidências empíricas apoiam a lei de Marx sobre a tendência de queda na taxa de lucro. Há os fatores contrários a esta lei, mas a lei é o fator dominante. Na medida em que podemos medir os dados, eles sugerem que existe uma tendência de longo prazo para a queda das taxas de lucro nas principais economias. A cada oito ou dez anos, o capitalismo mergulha na crise. Devemos continuar aprendendo por que essas crises ocorrem e quais são as consequências políticas.

* A expressão “sugar rush” se refere ao aumento da adrenalina causado pelo consumo de açúcar