

# 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/>

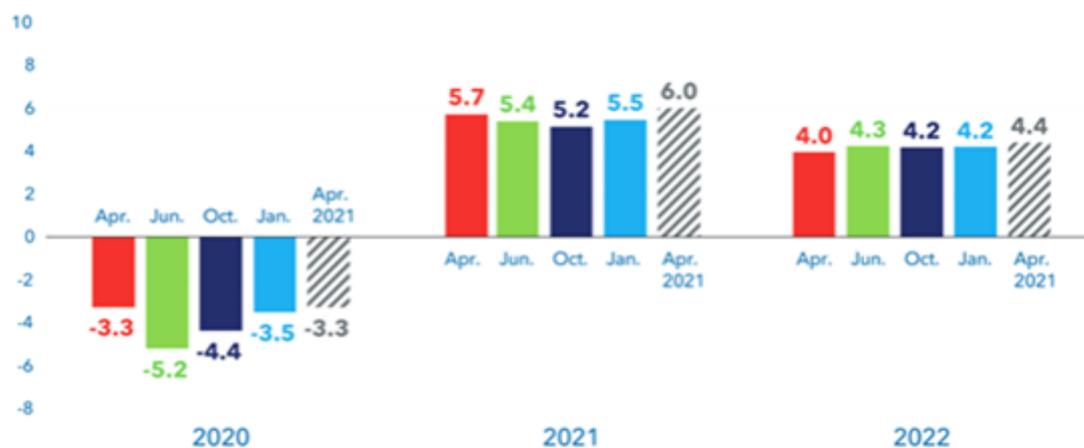
## Um “sugar rush\*” ou uma recuperação econômica?

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)

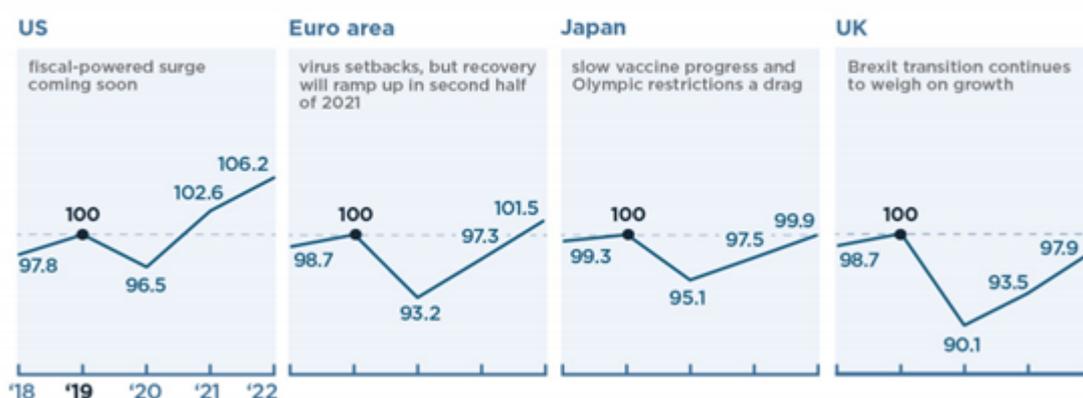


Source: IMF staff estimates.

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)

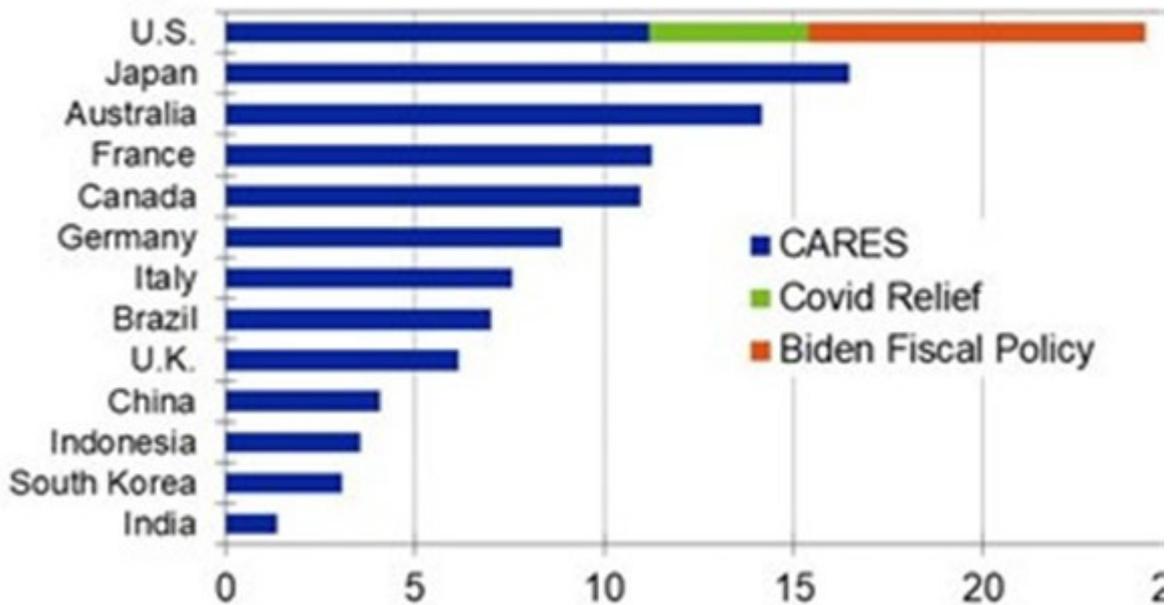


Sources: Consensus Forecasts for 2018–2020; PPIE for 2021–2022.

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

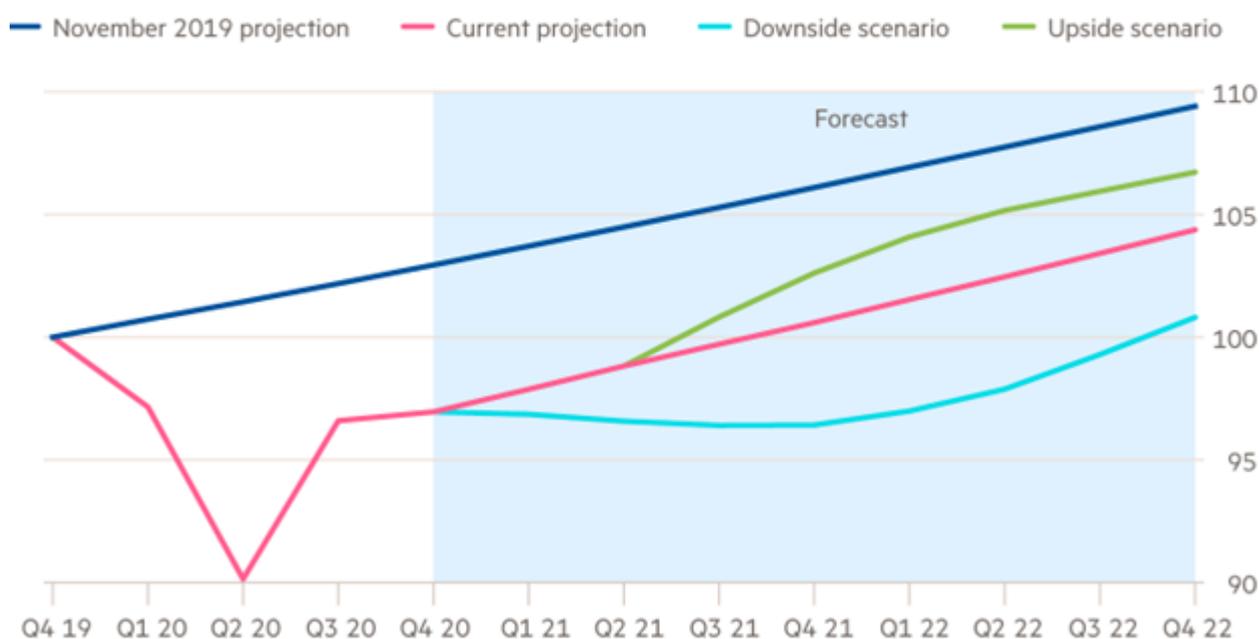
empregos permanecerão precários para uma grande parte dos assalariados.

## 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)

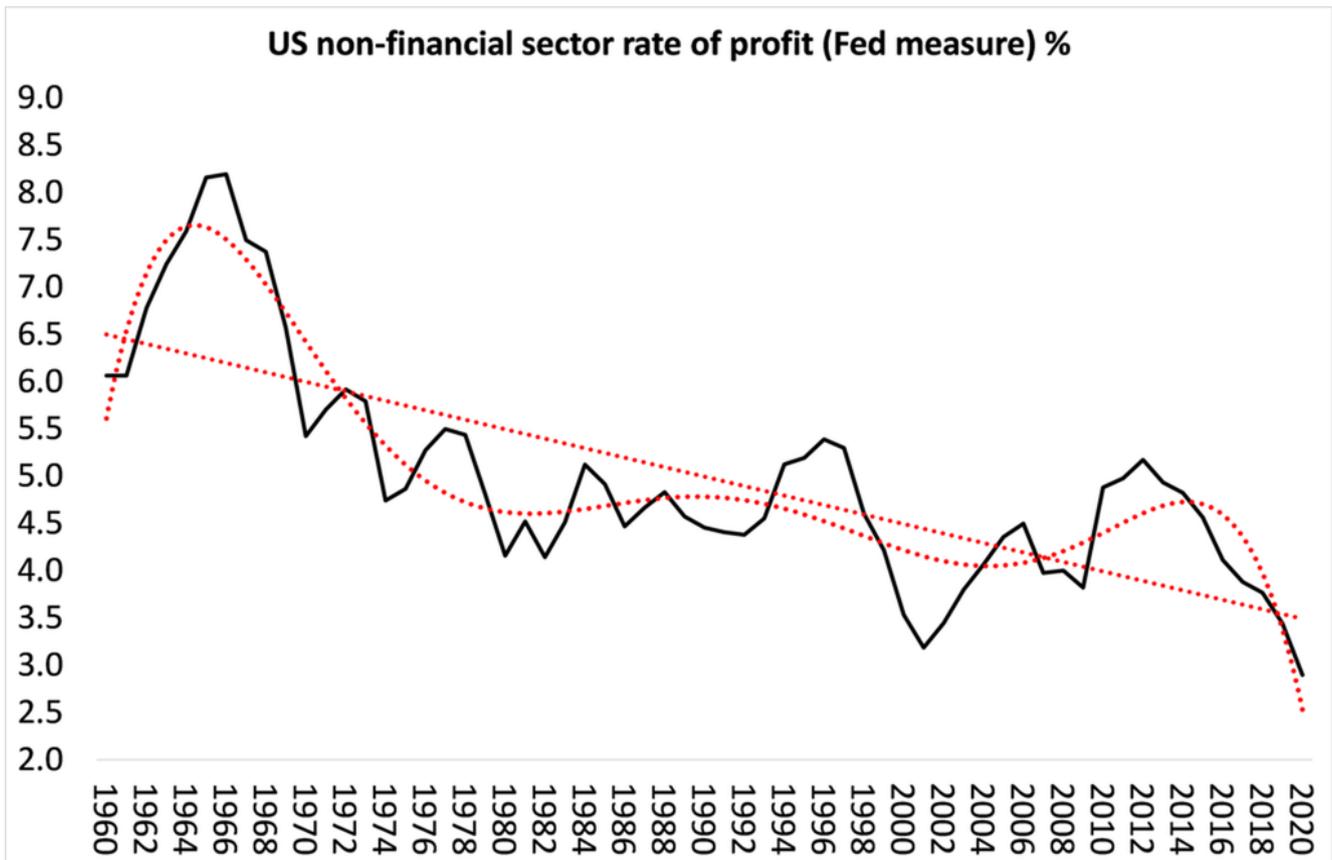


Source: OECD  
© FT

## Rentabilidade e crescimento

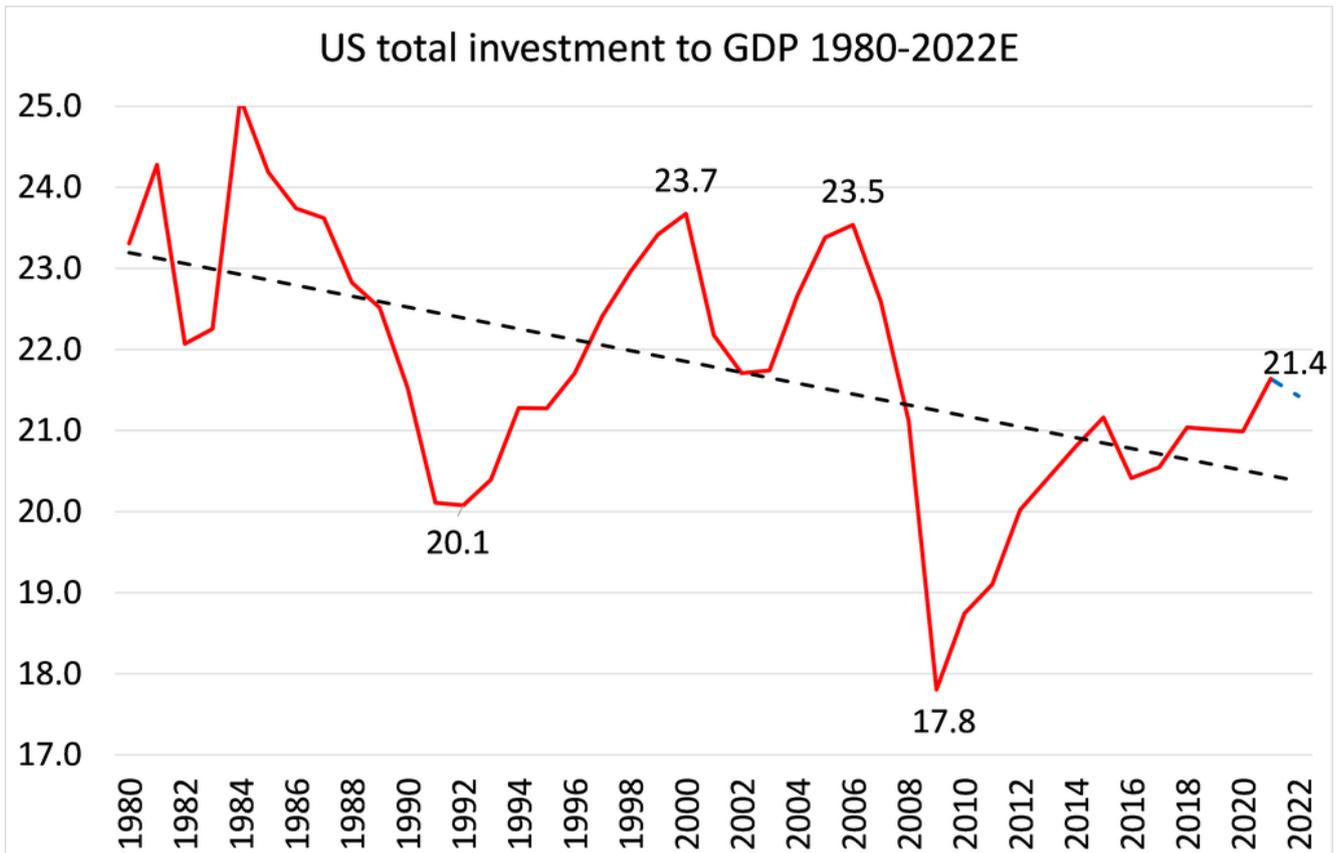
A economia global já estava crescendo muito fraca em 2019, o que provavelmente será o caso novamente após a rápida recuperação em 2021. Isso porque o capitalismo só cresce de forma sustentável e forte se a rentabilidade aumentar. Entretanto, a rentabilidade média já era muito baixa antes da

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.

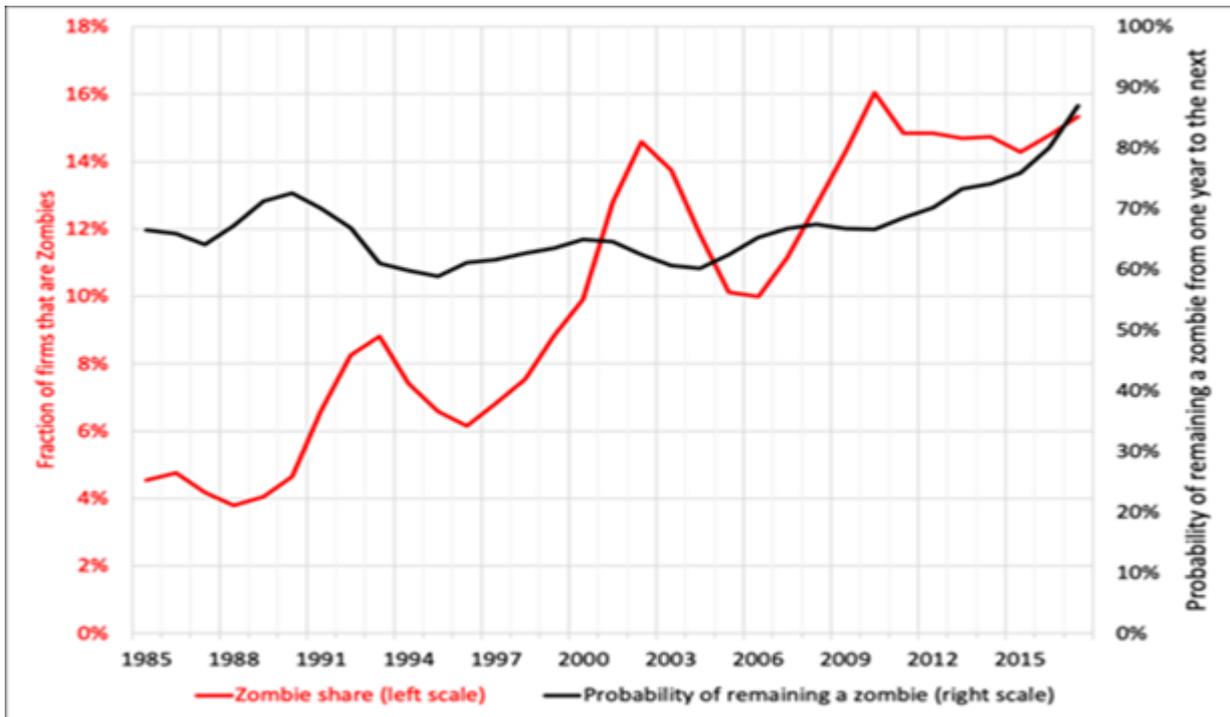
No momento, vemos que cerca de 15% do PIB é investido produtivamente pelo setor capitalista, ou seja, não em propriedade (4-5%) e especulação financeira. Em contraste, o investimento público é baixo: ele contribui apenas 3% do PIB por ano para o investimento produtivo, e os pacotes de Biden irão aumentar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

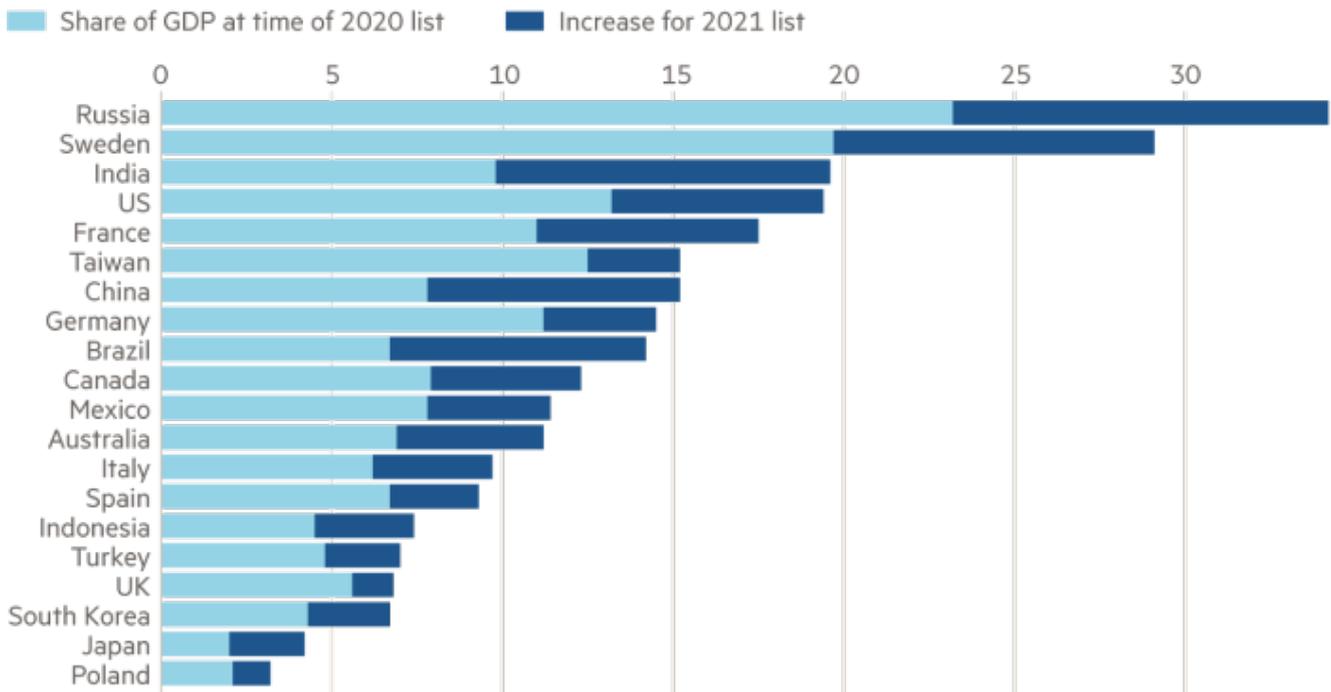


Os zumbis refletem no enorme aumento da dívida, especialmente da dívida corporativa, globalmente. Os níveis de endividamento são os mais altos desde a Segunda Guerra Mundial na maioria das economias desenvolvidas. As taxas de juros estão em níveis historicamente baixos, mas a enorme massa da dívida ainda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

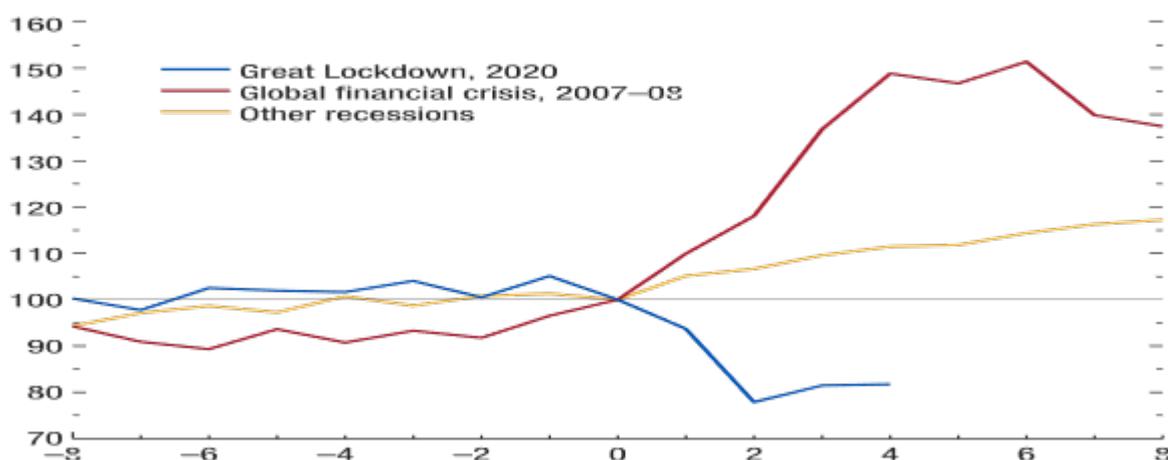
O peso da dívida e a baixa rentabilidade podem ser superados através da chamada “destruição criativa”, como o economista austríaco Joseph Schumpeter a chamou. Esta é também a perspectiva da crítica econômica marxista, que Schumpeter havia lido com muito cuidado. Através da desvalorização (anulação) do 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) abranda. 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