

OS CICLOS ECONÔMICOS E O CRESCIMENTO DA ECONOMIA DOS ESTADOS UNIDOS DEPOIS DA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL *

GOTTFRIED HABERLER

Dada a considerável influência que a economia americana exerce sobre a economia mundial, cremos ser desnecessário justificar a escolha do tema desta Conferência. É bem verdade que a importância da economia dos Estados Unidos, em termos de economia mundial, não é hoje tão grande quanto foi no passado. Irônicamente o Professor Robertson dizia que a um espirro da economia americana o resto do mundo se contagiava. Mas a prova de que a economia americana não tem mais a mesma importância que no passado, está em que, recentemente, ela andou espirrando sem maiores repercussões sobre o resto do mundo.

Os problemas da economia americana são por demais conhecidos. Acreditando mesmo que não há, nem houve jamais, economia no mundo que fôsse tão contínua e insistentemente observada e investigada. Milhares de termômetros, microscópios e estetoscópios são

* Conferência pronunciada no Rio de Janeiro em julho de 1963.

empregados para pesquisar, a todo momento, cada facêta, ramo e setor dessa economia. Registra-se e observa-se ansiosamente sua menor agitação, real ou imaginária, dando lugar a especulações sôbre o eventual início de severa depressão.

Assim, a economia dos Estados Unidos é praticamente um livro aberto, o que em si tem suas vantagens. Mencionaremos, apenas, uma publicação: *Business Cycle Developments*. Cada número dêsse mensário é divulgado, no dia 19 de cada mês, pelo Departamento de Comércio dos Estados Unidos. Contém grande quantidade de dados estatísticos referentes, em sua maioria, ao que aconteceu à economia do país no mês anterior. Trata-se de notável realização. Pensamos não exagerar ao dizer que em nenhuma outra economia, na Europa ou alhures, os dados mais significativos tornam-se tão rapidamente disponíveis quanto nos Estados Unidos. Essa presteza na divulgação de dados resultou certamente do uso de computadores, já que há 15 anos atrás a disponibilidade de dados relevantes, em tempo útil, era bem menor do que a que hoje existe. Mas se por um lado há inúmeras vantagens em dispor de informações copiosas em tempo útil, há também certas desvantagens para as quais é preciso alerta. Quando se olha um fenômeno muito de perto, perde-se às vêzes a visão do conjunto; observam-se as árvores e deixa-se de ver a floresta. Os doutores em economia se comportam, às vêzes, como médicos inexperientes que julgam observar em si mesmos e em seus pacientes os sintomas das doenças descritas em seus compêndios, e começam a curar moléstias inexistentes. Receamos que os doutôres da economia, nos Estados Unidos e em outras partes, por vêzes comportem-se dêste modo.

De uma visão ampla da economia americana no pós-guerra, pode-se concluir que ela teve um desempenho bem razoável. Na verdade, comportou-se melhor nesse período do que em qualquer período próspero, de paz, anterior à guerra. Uma das razões por que essa conclusão não é plenamente reconhecida por todos se fundamenta no papel importante desempenhado pela situação da conjuntura nas campanhas eleitorais dos Estados Unidos. É, portanto, perfeitamente natural que qualquer falha, ainda que pequena, seja explorada pela Oposição. Em conseqüência, o público em geral e, especialmente, os observadores do exterior não percebem que a economia

teve melhores resultados do que os que se esperavam e de que está bem melhor do que muitos pensam.

Cuidaremos agora dos pormenores, primeiramente no que se refere aos ciclos econômicos ou, em outras palavras, no que se refere à estabilidade.

A economia americana não foi perfeitamente estável durante o período do pós-guerra, sujeita que estava às flutuações econômicas. Mas o ciclo econômico foi muito mais moderado em sua amplitude do que durante os anos de antes da guerra. Mencionaremos apenas alguns fatos. A duração média dos recessos econômicos tem sido a metade do tempo das recessões anteriores à guerra. A mudança mais importante com respeito à amplitude do ciclo foi a total ausência de depressões graves no pós-guerra. Manifestaram-se quatro recessos moderados e nenhuma depressão profunda, ao passo que, no período entre as duas guerras, existiram três depressões severas. Referimo-nos apenas aos seguintes algarismos: durante a grande depressão da década dos anos de 1930 (entre 1929 e 1933), o produto nacional caiu de quase 50% e, durante a curta, porém dura depressão de 1937-1938, caiu de 30%; nas recessões moderadas do pós-guerra, o produto nacional caiu em média de 2,5% e o declínio máximo foi de 3,5%. Nos períodos de pós-guerra, à medida que o tempo transcorria, os recessos tenderam a tornar-se maiores e mais suaves. Por conseguinte a verdade é que é bem acentuado o contraste entre os períodos de antes e depois da guerra.

Antes de entrar no exame das razões que levaram o ciclo a tornar-se mais moderado e indagar das possibilidades de que permaneça de pequena amplitude no futuro, conviria dizer uma palavra sobre o crescimento econômico.

Em tôda parte os indivíduos tomaram consciência desse crescimento e os americanos não são exceção à regra. Há quem esteja descontente com a taxa de expansão da economia americana. Medido pela elevação anual, em termos de percentagem do produto real, o crescimento foi menor que o da Europa, o da União Soviética e bem menor do que o do Japão. Mas é preciso acentuar que o crescimento da economia dos Estados Unidos durante o pós-guerra foi, em média, mais intenso do que em períodos comparáveis de antes da guerra. Por exemplo, a taxa de crescimento foi bem maior nos últimos anos

do que entre 1900 e 1929. É evidente que, quando se compara taxa de crescimento, é preciso ter o cuidado de não confrontar, em dois períodos, anos de depressão com os de prosperidade. É preciso considerar anos que se encontrem no mesmo estágio, dentro do ciclo econômico. Feito isto, dir-se-á que o crescimento da economia dos Estados Unidos no pós-guerra foi, em média, superior ao ritmo anual de 3%, que se compara favoravelmente com o crescimento manifestado antes da guerra.

Não desejamos, contudo, exagerar. Diremos, portanto, como muitos pensam, que nos últimos sete anos, a partir de 1956, houve ligeira redução na taxa de crescimento. Isso não significa que as depressões se tornaram mais demoradas, pois já se disse que o último recesso foi bem menos intenso que os anteriores. Aconteceu, entretanto, que os períodos de prosperidade se tornaram um pouco mais curtos e menos vigorosos. É uma realidade certo declínio na taxa de crescimento desde 1956, e há quem comece a falar novamente em “estagnação secular”, alguma coisa de parecido com o que ocorreu na década dos anos de 1930. Mas há nisso enorme exagêro! Aconteceu, simplesmente, que a taxa de crescimento se reduziu um pouco e o volume de desemprego tornou-se um pouco mais alto. Ainda assim, muitíssimo menor do que na década anterior à guerra.

Tratemos, porém, do ciclo econômico e da estabilidade da economia dos Estados Unidos. Por que motivo o ciclo se tornou mais moderado, os recessos mais breves e suaves e os períodos de prosperidade mais longos do que antes? Seria êsse um fenômeno aleatório? Ou os americanos devem agradecer à sua boa estrêla terem ocorrido mudanças estruturais na economia, responsáveis por essa melhoria? Pensamos que o acontecimento não se explique apenas por fenômenos fortuitos, mas se deva a mudanças estruturais e a ausência de certos distúrbios responsáveis pela excepcional dureza da grande depressão. Olhando retrospectivamente a economia americana, pode-se distinguir dois tipos de ciclos econômicos: os que terminam em fundas depressões e os que acabam em recessos brandos. Entre os dois há que fazer nítida distinção, e é isso que dificulta o exame do problema. Durante os períodos interguerras, isto é, 1870-1914 e 1918-1938, manifestaram-se graves depressões em cada período, intercalando-se recessos moderados.

Quando se examina a grande depressão da década dos anos de 1930, parece perfeitamente claro que ela foi o resultado de circunstâncias muito especiais. Mencionaremos alguns fatos conhecidos de todos, mas nem sempre lembrados. Nessa ocasião, o sistema bancário americano ruiu, falindo milhares de bancos. Assim, a quantidade de moeda foi drasticamente reduzida, provocando terrível deflação. A nosso ver, essa anormalidade responde plenamente pela severidade da grande depressão.

Ademais, também no plano internacional, registraram-se acontecimentos singulares. A década dos anos de 1930 marcou o fim do sistema do padrão-ouro e tôdas as moedas foram desvalorizadas. Essa desvalorização ocorreu em seqüência, num país após outro. A libra esterlina foi desvalorizada em 1931, o dólar em 1933, e assim por diante, cada país tratando de obter ganho em detrimento dos demais. Numa visão que só a perspectiva histórica é capaz de dar, o problema foi tratado na década dos anos de 1930 e como se se tratasse de amputar o rabo de um cão, pedaço após pedaço, apenas para maximizar o sofrimento.

Em suma, é simplesmente inacreditável a inépcia com que em quase todos os países se cuidou da grande depressão, tanto no plano internacional quanto no interno. Sem falsa modéstia, pode-se dizer que desde então os economistas aprenderam alguma coisa e que hoje é virtualmente impossível a repetição dos terríveis erros cometidos. Com o Fundo Monetário Internacional presente, a desvalorização competitiva e parcelada é inteiramente inimaginável. Daí se concluir que uma catástrofe do gênero da grande depressão é praticamente inconcebível em nossos dias.

Passando a maior detalhe, mencionaremos os chamados “estabilizadores automáticos” da economia americana. Nas fases de contração, a baixa da receita tributária e a expansão da despesa governamental criam automaticamente o *deficit* que ajuda a estabilizar a economia. Ademais, existem as chamadas políticas estabilizadoras discricionárias para o combate à recessão. O sistema de reserva federal reduz as taxas de juros. Em suma, mudaram as reações da política e também a importância do setor governamental, em termos absolutos. Nesse sentido, basta apenas um exemplo: se em 1932, no auge da grande depressão, tôda a renda tributária da União tivesse sido

suspensa por um ano, isso teria significado aumento de poder aquisitivo, nas mãos do setor privado, da ordem de um milhão de dólares. Dificilmente êsse montante teria influído sôbre a depressão. Se hoje todos os tributos diretos fôsem suspensos por igual período, ou mesmo por um semestre, aconteceria enorme injeção do poder de compra, capaz de transformar qualquer depressão em inflação desenfreada. O exemplo mostra, de forma imediata, a modificação que ocorreu na ordem de grandeza que mede a importância do setor público, hoje englobando uma parcela muito maior do total. Mesmo os que deploram essa modificação, reconhecem que, no tocante aos ciclos econômicos, isto representa, em si, fator de estabilidade e de fôrça da ação corretiva das políticas anticíclicas e dos estabilizadores automáticos.

Acentuemos que êste é um ponto sôbre o qual estão quase todos os economistas de acôrdo; até mesmo os críticos severos do sistema da livre emprêsa e da economia capitalista. Diversos economistas marxistas passaram a aceitar a idéia de que a época das grandes depressões pertence ao passado. Mudaram sua tônica. A teoria marxista original afirmava que as depressões se tornariam gradativamente mais severas, até o colapso final do sistema capitalista. A grande depressão da década dos anos de 1930 foi considerada como uma confirmação da profecia marxista. É bem verdade que os acontecimentos do pós-guerra abalaram a fé dos marxistas mais renitentes. Contudo, a severa baixa na Bôlsa de Valôres de Nova Iorque, em meados de 1962, e reações ainda mais graves das bôlsas de outras regiões reviveram, temporariamente, a expectativa de que Marx pudesse, afinal, estar certo. Essa expectativa agora desapareceu. Os economistas marxistas passaram a dizer que as depressões graves podem ser coisas do passado, mas que a estagnação secular é o destino das economias capitalistas. E apresentam, então, a recente queda da taxa de crescimento como confirmação da nova tese.

Antes de abordar os acontecimentos mais recentes desejamos, chegados a êste ponto, inserir uma pequena discussão teórica: é a explicação para os recessos moderados que a economia americana sofreu nos anos do pós-guerra. Eis um assunto que nos tem preocupado muito e é uma indagação difícil de ser respondida, apesar da massa de informações que há sôbre a economia dos Estados Unidos. A dificuldade não reside na falta de dados estatísticos, pois há

praticamente tôdas as estatísticas que se possa desejar. O curso das recessões foi pormenorizadamente descrito. Mas, não é tarefa fácil dizer com exatidão porque um período de prosperidade ou ciclo econômico ascendente se transforma num ciclo descendente. Recentemente surgiu uma série de trabalhos preparados pela Comissão Econômica do Congresso sôbre as flutuações de estoques. *

Na teoria moderna sôbre o ciclo econômico têm grande ênfase as flutuações dos estoques. Vários economistas foram chamados a escrever a tal respeito para a Comissão Econômica do Congresso. Tôdas as respostas giram em tôrno de que boa parte das recessões moderadas resultam da queda de formação dos estoques. Já mencionamos que o declínio médio no PNB das recessões do pós-guerra foi da ordem de 12%. Cêrca de 45% dessa queda pode ser atribuída à redução dos estoques. Assim, para uma queda no PNB de 7 bilhões de dólares, as reduções dos estoques respondiam por mais de 3 bilhões. Em contraste, nas depressões profundas e longas, a influência das flutuações dos estoques é bem menor que as dos investimentos em capital fixo.

Como a baixa nos estoques perfaz quase metade dos declínios cíclicos moderados do PNB, segue-se que as “rendas pessoais têm menor variabilidade que as rendas finais”. A renda disponível (renda pessoal, deduzidos os impostos) e as vendas a varejo têm ainda menor variação. Em algumas recessões do pós-guerra as rendas pessoais e as vendas a varejo praticamente não diminuíram. Também aqui há grande diferença entre as recessões do pós-guerra e as severas depressões dos períodos interguerras, quando quer as rendas pessoais quer as vendas a varejo declinaram substancialmente.

As flutuações de estoque explicam muita coisa sôbre as recessões moderadas. Alguns economistas chegam ao ponto de afirmar que êste tipo de flutuação explica inteiramente o ciclo econômico moderado. Pessoalmente, não concordamos com uma hipótese tão drástica. Por outro lado, alguns dos que contribuíram para o trabalho já referido da Comissão Econômica do Congresso Americano rejeitam a teoria de que as variações de estoques fornecem explicação completa. Pensam, contudo, que as flutuações em foco fornecem uma explicação que, embora parcial, é válida.

* “Inventory fluctuations and economic stabilization.”

Veja-se o problema da seguinte maneira: suponha-se que, por qualquer motivo, uma fase de expansão diminui, estanca ou mesmo inverte sua tendência. Neste caso, a diminuição dos estoques transforma a pausa num declínio ou acelera o movimento descendente. Se por qualquer motivo os empreendedores não recompõem seus estoques e tratam, ao contrário, de vendê-los, mesmo quando o volume das vendas finais se mantém em bom nível, diminui a produção total, porquanto parte dessas vendas finais corresponde, agora, ao escoamento de estoques anteriormente acumulados. Assim se explica parte das recessões moderadas, embora deva ainda ser explicada a razão da pausa ou da diminuição inicial.

É verdade que existem teorias completas, internamente consistentes, sobre as flutuações dos estoques. Basta mencionar a bem conhecida teoria do Professor Metzler, que tenta explicar todo o ciclo através do mecanismo dos estoques. Mas eu não creio, nem tampouco aqueles que colaboraram no já referido trabalho para a Comissão Econômica do Congresso, que esta teoria explique satisfatoriamente os ciclos do pós-guerra.

Há, certamente, outras forças, além do mecanismo endógeno dos estoques. É possível pôr em evidência algumas forças que paralisaram a expansão em alguns casos de recessos depois da guerra. Em pelo menos duas ou três dessas recessões, a força que contribuiu para pôr termo à expansão parece ter sido a política financeira do Governo. *

Não deixa de ser estranho, quando se fala de atividade estabilizadora do Governo, que se verifique, vez por outra, que este faz exatamente o contrário do que seria de esperar: desestabiliza a economia através de sua ação. A explicação está em que o Governo americano, embora cômico do seu papel compensatório na economia, ainda não conseguiu integrar plenamente suas diversificadas e vastas operações financeiras, de tal sorte que, por exemplo, as despesas militares foram reduzidas em momento impróprio, daí derivando uma recessão.

Não quero, porém, generalizar, dizendo que as causas do arrefecimento da expansão cíclica, depois transformada em autêntica re-

* Ver a contribuição de Gary Fromm, *Inventories, Business Cycles and Economic Stabilization*, 4.^a parte da publicação do Congresso já mencionada.

cessão através dos mecanismos dos estoques, tenham sido sempre resultantes de cortes nas despesas governamentais. Tampouco poder-se-ia concluir que, evitando-se reduções abruptas nas despesas do Governo, o movimento ascendente do ciclo seria prolongado de forma indefinida. Há muitas outras razões pelas quais o movimento de expansão pode ser estancado como, por exemplo, o fim de um surto de prosperidade em determinada indústria.

Especialmente no período do pós-guerra, caracterizado por grandes deficiências no equipamento anteriormente acumulado durante a grande depressão e a guerra, tornou-se praticamente inevitável grandes alterações nas atividades de investimento, toda vez que este ou aquele ramo da indústria terminava por cobrir o atraso no atendimento de suas encomendas. O que é de surpreender é que essas flutuações não tivessem sido muito maiores e isto é, sem dúvida alguma, um tributo à estabilidade essencial do sistema. E mais, além do legado da grande depressão e da guerra, é preciso ter em conta que qualquer fase de expansão começa a partir de uma posição de desemprego e não pode deixar de arrefecer bruscamente, uma vez atingido o pleno emprego, seja ao longo de toda a curva de produção, seja no que se refere à áreas importantes dessa produção (pontos de estrangulamento).

O problema reside em que é muito difícil o controle e a supressão total do ciclo moderado. Esse controle é paradoxalmente difícil porque o ciclo é curto e brando. Depressões longas e profundas são muito mais fáceis de prevenir e curar. A explicação dessa diferença reside nos inevitáveis hiatos de tempo. Suponhamos que haja um recesso moderado. Ao não agir prontamente, os efeitos compensatórios podem dar resultados somente ao final desse período de recesso e, então, o surto seguinte será mais acentuado, ao invés de compensar a fase de baixa. A eliminação dos ciclos curtos e moderados exigiria um diagnóstico muito mais rápido, senão um prognóstico e uma ação mais expedita do que as que realmente podem ser hoje adotadas ou das que provavelmente estarão ao nosso alcance no futuro.

Há apenas um processo para a eliminação do ciclo moderado. Seria a instalação do que eu próprio chamaria de economia de tempo de guerra. Coloca-se a economia sob fortes pressões inflacionistas e, ao mesmo tempo, suprime-se os sintomas da inflação pelo controle

de preços, racionamento do consumo e alocação quantitativa dos recursos produtivos. Em outras palavras, induz-se o aparecimento de um tipo de economia que os Estados Unidos teve durante a guerra e que vários países europeus mantiveram em períodos de paz. Numa economia assim arregimentada, poder-se-ia suprimir completamente o ciclo. Seria difícil prevenir uma inflação progressiva, mas seria exequível eliminar as flutuações no emprêgo. Contudo, penso que esta não é uma solução desejável, sobretudo quando se tem em vista o crescimento econômico. O ciclo moderado não é prejudicial a êsse crescimento. Se se passar a uma economia do tipo da economia de guerra, onde o ciclo moderado foi inteiramente eliminado, a taxa de crescimento seria menor do que a de agora. Um certo desemprego e mudanças em sua estrutura são necessários para tornar uma economia flexível e a permitiria crescer com rapidez. Há muito de verdade no antigo ponto de vista de que períodos de desemprego e lucros baixos são necessários para compensar defeitos, mudar e corrigir erros dos métodos de produção, fortalecer a disciplina do trabalho e eliminar desperdícios e ineficiências. Ninguém ousaria afirmar que as depressões severas e o desemprego em massa conduzem ao rápido crescimento, mas as flutuações moderadas são inteiramente um outro problema. O que é um caso a estudar é saber se as flutuações moderadas do pós-guerra não foram talvez excessivas, em relação ao que seria necessário para manter a economia num bom ritmo de atividade.

Quero agora, por um breve instante, voltar-me para o exame da experiência européia.

Muitas das economias do continente europeu cresceram mais rapidamente do que a economia norte-americana e o ciclo econômico foi ainda mais moderado. Pode-se mesmo dizer que até agora foi difícil perceber qualquer ciclo visível nas economias européias, exceto no sentido de que a taxa de crescimento variou de intensidade, mas quase nunca registrou-se declínio absoluto no período. Arriscar-me-ei a vaticinar que os europeus não gozarão esta situação ideal por muito mais tempo. Ver-se-á no futuro que êste foi um fenômeno transitório. A taxa de crescimento já apresenta declínio e não me causaria surpresa alguma se, no futuro, a Europa encontrasse a mesma espécie de ciclo moderado que a economia norte-americana experimentou no pós-guerra.

Agora desejo passar em revista, em forma mais pormenorizada, os últimos sete anos da economia norte-americana, período em que se pensou ter de enfrentar outra vez o problema da estagnação secular. Repito aqui que os recessos não se tornaram mais longos ou severos, e sim que os movimentos ascendentes do ciclo se tornaram mais curtos e menos vigorosos. Contudo, o último período de expansão que começou em fevereiro de 1961 e perdura até hoje, é mais longo do que o anterior. Acontece há já 32 meses enquanto que o período de expansão precedente durou apenas 25 meses, em contraste com os 36 meses de expansão anteriores.

Concomitantemente com um ligeiro atraso no crescimento, subiu a percentagem de desemprego. Nos últimos anos o nível de desemprego nos Estados Unidos não esteve nunca muito abaixo de 6% da força de trabalho, algarismo elevado em comparação com os dos países europeus. Vários países europeus quase não são atingidos pela desemprego e muitos deles têm, de fato, um regime de pleno emprego. É verdade que os métodos de mensuração e comparação internacional do desemprego não são precisos. O processo americano exagera de certo modo o volume do desemprego. Se o desemprego norte-americano fôsse medido pelos padrões europeus, a cifra seria muito mais baixa. Reversamente, as percentagens de desemprego europeu, medidas segundo os critérios americanos, seriam mais importantes. Mas este ajustamento ainda não eliminaria inteiramente a deficiência entre os dois critérios de mensuração.

Em síntese, eu diria que nos últimos anos a economia americana poderia ter tido melhor desempenho, mas não se pode falar em estagnação secular comparada à situação da década dos anos 30. Parece-me que a verdade está situada entre aqueles que falam em estagnação e aumentam o problema além de toda a proporção, e os poucos que afirmam não existir problema algum, pois que todos os desempregados ou não são aptos para a atividade econômica, ou não procuram trabalho. Estes últimos alegam que há agora o seguro de desemprego e, como é fácil receber a compensação pelo desemprego, haverá sempre quem prefira receber auxílio a trabalhar. Penso que a verdade reside no meio-térmo.

Com um seguro de desemprego, tem-se sempre mais desemprego real do que o que existiria sem o seguro. De qualquer forma,

acredito que haja, na economia americana, certo excesso de desemprego e que melhores resultados poderiam ter sido alcançados.

Como se pode explicar a diminuição no ritmo de atividade nos anos recentes? Penso que a explicação é simples e direta. Reside na inflação moderada mas progressiva que os Estados Unidos sofreram anteriormente a 1958 e no *deficit* do balanço de pagamentos a partir de então. É verdade que, em termos brasileiros, pode-se dizer que os Estados Unidos não tiveram inflação desde a segunda guerra mundial. Durante os últimos cinco anos, por exemplo, os preços por atacado foram na verdade perfeitamente estáveis. Mas, antes disso, houve um período de inflação progressiva, é certo que desprezível em termos brasileiros, mas o suficiente para afetar o equilíbrio do balanço de pagamentos.

O volume de inflação que um país pode suportar depende de elementos circunstanciais. Se um país tem moeda conversível e não quer alterar a taxa de câmbio, e se seus concorrentes não têm alta de preços, este país não pode incorrer numa inflação, nem de ritmo reduzido, sem ter de enfrentar complicações. A minha afirmativa é de que a inflação norte-americana anterior a 1958 foi suficiente para afetar o equilíbrio do balanço de pagamentos. A partir dessa data, esse balanço apresenta grande *deficit*. O governo norte-americano está consciente do problema e tenta a correção através de uma série de medidas cuja discussão não cabe neste momento. Uma medida indispensável para enfrentar esse *deficit* do balanço de pagamentos consiste em tornar a moeda um pouco mais firme do que seria necessário em outras circunstâncias.

Suponhamos que o *deficit* do balanço de pagamentos desapareça de pronto. Isso não é impossível. Os países europeus experimentaram uma forte alta inflacionista durante vários anos. Na Alemanha o salário subiu de 10% ao ano e na França e na Itália a percentagem de alta foi a mesma. Portanto, embora ainda não haja sinais disso, não é impossível que o *deficit* norte-americano desapareça. Admitindo que isso aconteça, certamente os Estados Unidos poderiam seguir uma política monetária mais liberal, podendo suportar mais facilmente um *deficit* orçamentário maior, ou reduzindo impostos ou aumentando despesas. Ainda hoje vi no noticiário dos jornais, que o Federal Reserve Board aumentou de 3 para 3,5% a taxa

de desconto. A justificação dessa medida impopular reside precisamente na necessidade de compensar o comportamento do balanço de pagamentos. O que pode ser conveniente do ponto de vista do balanço de pagamentos, não o é necessariamente para a economia como um todo. De acordo com a teoria oficial, a economia norte-americana poderá agora suportar uma certa restrição de crédito porque está em expansão. Caso a política monetária se mostre demasiado inflexível, a política fiscal sempre poderia corrigir um possível efeito adverso sobre a atividade econômica ao incorrer num maior *deficit* orçamentário. Esperemos que tudo funcione desta maneira.

Repetindo uma vez mais. Nos últimos oito anos, a política monetária foi mais restrita do que o que teria sido necessário se a inflação anterior a 1958 tivesse sido menos acentuada e depois não tivessem existido os *deficits* do balanço de pagamentos. Esta é, no meu entender, a causa essencial do ligeiro movimento de contração observado na economia americana, e estou certo de que essa ligeira estagnação passaria rapidamente se fosse levantada a restrição na oferta de moeda hoje existente, pelo temor à inflação e ao desequilíbrio externo. Teoricamente, é claro que na opinião de muitos, a correção seria fácil. Bastaria praticar uma desvalorização de 10 ou 15%. Mas essa desvalorização não é praticável por motivos que não posso discutir neste momento. Ademais, existem outros processos, além da desvalorização, para corrigir o desequilíbrio do balanço de pagamentos. Assim, por exemplo, a mudança básica na política econômica, capaz de afastar o perigo e corrigir o balanço de pagamentos em tempo breve seria um maior disciplinamento nos salários monetários. Da mesma forma que no Brasil, há nos Estados Unidos sindicatos muito fortes que pressionam a alta dos salários monetários. Estes subiram mais rapidamente do que a produtividade média. É verdade que a situação melhorou um pouco nos últimos dois anos, quando o aumento de salários foi bem menor do que nos anos anteriores. Mas o preço disso foi um ligeiro aumento de desemprego e uma pequena redução na taxa de crescimento da economia. Se fosse possível persuadir ou compelir os sindicatos a moderar as suas reivindicações salariais, o custo do salário por unidade de produto baixaria gradualmente. Nos Estados Unidos a produtividade média do trabalho, isto é, produto por homem-hora, cresce ao ritmo de 2% ao ano. Se os salários elevam-se menos do que isto, diminuem-se os

custos do produto e os preços podem ser reduzidos. Tal queda de custo e preços tornaria a exportação americana mais compatível e melhoraria o balanço de pagamentos (desde que, evidentemente, os países europeus e outros concorrentes dos Estados Unidos não anulassem a redução de custos norte-americana com medidas correlativas). Se cessa a ação da pressão sôbre o balanço de pagamentos, poder-se-ia aplicar a expansão da política monetária e fiscal e, em conseqüência, a economia norte-americana poderia voltar a expandir-se com maior rapidez do que agora. Mas como o declínio foi modesto, a melhoria também não pode ser muito acentuada.

Mais uma vez quero pôr em evidência o fato de que a taxa de crescimento em todo o período do pós-guerra, nêle incluída a estagnação de 1957, não foi menor do que a taxa de crescimento no passado. Antes pelo contrário. Não é fácil mudar substancialmente uma taxa de crescimento que se mantém por longo tempo. Mas poder-se-ia melhorar o desempenho da economia. O ciclo econômico ainda estaria presente e não penso que será possível suprimi-lo por completo. Contudo, as autoridades monetárias poderiam ter mais êxito em suas tentativas de moderar a amplitude do ciclo. Foram bastante felizes no período do pós-guerra no conter a contração, mas poderiam ter sido melhor sucedidas se tivessem obtido recessos mais moderados e curtos e períodos de prosperidade um pouco mais longos.

Em síntese, os ciclos econômicos continuariam a existir mas evoluiriam dentro de uma tendência marcadamente ascendente.

A concretização de uma tal reorientação da política econômica é bastante incerta. Os sindicatos não querem ouvir falar em disciplina salarial. Em contraste, um número crescente de economistas propõe em anos recentes a contenção salarial. Não estarei surpreendendo o leitor ao dizer que Per Jacobsson, o extinto Diretor do Fundo Monetário Internacional, pregava, pouco antes de sua morte, a necessidade da disciplina salarial. Esse economista disse repetidas vezes que o importante para os Estados Unidos seria uma melhor ordenação dos salários monetários. Mas é surpreendente que outro economista como o Prof. Myrdal, bem mais popular no Brasil que seu conterrâneo Per Jacobsson, tenha dito substancialmente a mesma coisa. Em artigo publicado no *The New Republic*, Myrdal afirmou que a economia americana está em processo de estagnação. Continuou a

acentuar a necessidade de vigorosa política de expansão, mas acrescentou que para concretizá-la os sindicatos deveriam ser persuadidos a abster-se, por um ou dois anos, de novos aumentos salariais. Quando se ouve tal prescrição de um economista doutrinariamente socialista, e situado bastante à esquerda, esta torna-se bem mais persuasiva do que quando advém de um homem como Per Jacobsson.

A explicação para a concordância dos pontos de vista de Per Jacobsson e G. Myrdal, reside em que ambos foram influenciados pela experiência sueca da grande depressão. Nesse período, a Suécia foi não só capaz de estabilizar, como até mesmo de reduzir ligeiramente os salários monetários. Isto permitiu-lhe seguir uma política financeira expansionista e, assim, escapar aos horrores da depressão. Tem-se aqui um bom exemplo de política de contenção salarial bem sucedida.

Ainda que nem todos os economistas estejam de acôrdo com essa explicação, o relatório internacional intitulado *The Problem of Rising Prices* *, escrito por um grupo de economistas americanos e europeus em 1960, é bem típico da ampla área de acôrdo que a êsse respeito logrou-se alcançar. O grupo representava correntes significativas de técnicos da direita, centro e esquerda. Depois de um exaustivo estudo, êsse grupo de trabalho afirmou unânimemente que a pressão salarial teve papel decisivo no processo inflacionista durante os últimos 10 anos e também salientou a debilidade do balanço de pagamentos dos Estados Unidos durante a inflação provocada pela pressão de salários: "Com pressões de procura (nos Estados Unidos nos últimos anos), menos intensas do que na Europa, os aumentos salariais sucessivos enfraqueceram a posição competitiva da indústria americana... A inflação nos Estados Unidos tem sido um obstáculo ao crescimento econômico: acreditamos que a moderação na taxa de aumento salarial é fundamental para evitar a inflação no futuro" (págs. 62-63). **

* Publicado pela OECO, Paris, 1960.

** O fato de apenas existir 25% da força de trabalho sindicalizada, não contraria a teoria da pressão salarial. Se os salários dos trabalhadores sindicalizados aumentam, também aumentarão, solidariamente, os salários e ordenados de empregados e trabalhadores não sindicalizados. Os empregadores acharão necessário conceder êsse aumento, em parte, para manter o moral da mão-de-obra e, em parte, para evitar

Trato, agora, de resumir minhas conclusões e de passar em revista algumas das conseqüências para o comércio mundial e para os países menos desenvolvidos.

O desempenho da economia norte-americana tem sido satisfatório desde o pós-guerra não só quando comparado aos anos situados entre as duas guerras mundiais, mas também quando comparado a períodos anteriores. A economia americana vem evoluindo em forma mais estável do que no passado; o ciclo econômico, embora faça sentir sua presença, mostra-se mais moderado. Também a taxa de crescimento foi satisfatória no seu conjunto. Exagera-se a importância do ligeiro atraso verificado a partir de 1957. Isto é conseqüência do *deficit* do balanço de pagamentos, o qual, por sua vez, decorreu da inflação resultante das décadas dos anos de 1940 e 1950, associada aos grandes compromissos americanos no exterior (ajuda ao estrangeiro e despesas militares) e a crescente concorrência européia e japonesa.

Os demais países industriais no Continente Europeu e o Japão, tiveram ainda melhor sorte que os Estados Unidos e seu elevado nível de atividade industrial representou grande benefício para os países menos desenvolvidos. Certamente a situação global dos países economicamente mais atrasados é mais favorável do que no período entre as guerras mundiais, quando se assistiu a três profundas depressões, que resultaram em aguda contração do comércio mundial e grande deterioração da relação de trocas para produtos primários. Desde o fim da segunda grande guerra, o comércio mundial cresceu mais rapidamente do que a produção, fato que não acontecia há cem anos. Na verdade, o comércio dos países menos desenvolvidos não cresceu com a mesma rapidez do comércio entre

a sindicalização do restante da força de trabalho. Ao cabo de algum tempo, até as chamadas "rendas fixas" dos funcionários públicos e professores, terminam por ser reajustadas. É interessante notar que há uma concordância unânime quando se diz que não há do lado do empresário contrapartida para a pressão salarial. Diz o grupo de trabalho: pode haver um espiral salarial mas não pode existir um espiral de lucros (pág. 70), isto é, rejeita-se unânimemente a teoria muitas vezes admitida nos Estados Unidos de que as grandes Sociedades Anônimas nas indústrias oligopolísticas elevam continuamente os preços a fim de obter lucros cada vez maiores, num paralelismo de comportamento com os grandes sindicatos, que forçam continuamente a alta de salários para dar aos seus membros compensações cada vez mais amplas. Em outras palavras, há uma inflação através da pressão salarial, mas não existe nada parecido com uma inflação através de preços regulados ("Administrative Prices").

países industrializados. Mas o essencial é que tenha crescido. As relações de troca não são hoje o que eram na década dos anos de 1950. Mas a deterioração a partir de então não foi tão severa como durante a década dos anos de 1930. Como disse o Professor W. Arthur Lewis, na conferência do Rio em janeiro passado, “a relação de trocas para produtos primários não poderia conservar os níveis atingidos em consequência da febre competitiva da guerra da Coréia e da enorme acumulação de estoques do princípio da década dos anos 50; no entanto, a relação média de trocas durante êsse decênio dos anos de 1950 foi melhor do que a verificada em qualquer década anterior, no decurso dos últimos cem anos”.

Se estou certo ao dizer que as depressões severas são coisas do passado, segue-se que são boas as perspectivas de um crescente comércio mundial e de melhoria (ou pelo menos a ausência de subsequente deterioração), das relações de troca dos países menos desenvolvidos.

S U M M A R Y

The subject of this lecture is business cycles and growth in the American economy in the postwar period.

Looking broadly at the American economy during the postwar period, one must reach the conclusion that it has performed quite well. In fact, the American economy behaved better in the postwar period than in any prewar prosperous peacetime period, much better indeed than many people, including experts, expected at the end of the war.

The American economy in the postwar period has not been perfectly stable, it is still subject to business fluctuations. But the business cycles has been much milder in the postwar years than in the prewar years. This is due to structural changes and to the absence of certain disturbances which were responsible for the exceptional severity of the Great Depression of the 1930's.

What is the precise cause of the mild recessions that the American economy had in the postwar years? The author says that this

is a very difficult question to answer despite the fact that we are now so well informed about the economy. The difficulty does not lie in the lack of statistics, you have practically all the statistics you may want.

The fluctuations in inventories contribute much to the explanation of the mild recessions. But, some economists have gone so far as to say that inventory fluctuations are the complete explanation of the mild business cycle. The author does not agree with that strong statement. He thinks they offer a partial explanation. He also does not believe that Professor Lloyd Matzler's theory explains postwar cycles satisfactorily.

There surely have been forces other than the endogenous inventory mechanism at work. For some of the postwar recessions it is possible to pinpoint the force which caused the expansion to come to a halt. In at least two or three of the postwar recessions, the force which has contributed to bringing about the end of the expansion seems to have been government finance.

The author discusses the last seven years or so, the period when so many people say that the American economy was again facing the problem of secular stagnation. The last expansion period, which started in February 1961 and is still under way, has again been longer than the previous one; it has already lasted 32 months while the preceding expansion period has been only 25 months long compared with 36 months of earlier ones. Unemployment in the United States has never been much below 6 per cent of the labor force.

Summarizing his position the author says that in the last eight years the American economy could have done better, but there can be no question of a secular stagnation comparable to the situation in the 1930's. The rate of growth has been, on the whole, satisfactory. The slight retardation since 1957 is connected with the mild creeping inflation in the 1940's and 1950's and with the deficit in the balance of payment since 1958 in conjunction with the large American commitments abroad (foreign aid and military expenditures) and the increasing competition from Europe and Japan.