

Luta de classes, moto-perpétuo e o exemplo enganoso do Japão

Samuel Pessôa

Pesquisador associado do FGV IBRE

No século XIX, a luta de classes ocorria no chão de fábrica e nas ruas. Tempos de greves, manifestações e cavalaria dispersando violentamente os trabalhadores.

A luta de classes tinha um princípio básico. Os recursos são escassos e, para reduzir a desigualdade e construir uma sociedade mais justa, era necessário tirar de quem tem.

A tradição marxista-leninista era muito cética quanto à capacidade de haver melhoras significativas nas injustiças de uma economia de mercado por meios incrementais, isto é, tributando e transferindo serviços públicos de qualidade. Melhor expropriar e estatizar.

Sabemos que esse caminho deu errado. O melhor que o século XX legou para o século XXI foi a experiência do Estado de bem-estar social.

Nas sociedades modernas, a maior parte do conflito distributivo ocorre no interior do orçamento do Estado.

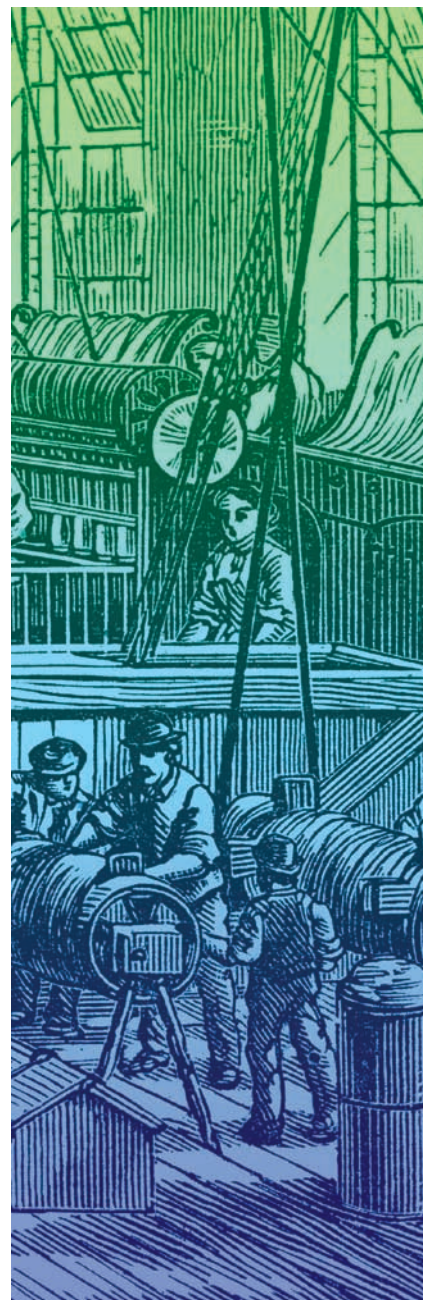
Um movimento curioso foi o caminho que o conflito distributivo tem percorrido nos últimos tempos. Se, antigamente, a explicitação da

limitação de recursos e a necessidade de tirar de uns e transferir para outros era o tema da disputa, agora movimentos mais ou menos identificados com aquelas bandeiras passadas tomaram caminhos que minimizam a restrição de recursos.

Aqui em nosso quintal é comum o pensamento econômico abarcar entendimentos do funcionamento da economia que estabelecem enorme espaço fiscal para o Estado. Com base em leitura extremada da contribuição de Keynes, constrói-se narrativa de que a economia opera quase sempre com ociosidade.

A ociosidade permite que o governo gaste sem ter recursos: o Banco Central simplesmente emite e transfere recursos ao Tesouro, que os gasta. O gasto estimula o crescimento e o aumento do emprego e da renda. De quebra, o déficit público se reduz, pois a receita de impostos sobe.

O moto-perpétuo das contas públicas garante o crescimento permanente. Não há escassez e o desenvolvimento somente não é atingido pois



algum interesse mesquinho do capital, inconfesso e difícil de ser compreendido, impede.

Mais recentemente tem se popularizado em departamentos pouco conhecidos da academia americana a *modern monetary theory* (MMT).

Uma leitura rápida e preliminar dessa literatura indica haver paralelismo entre as prescrições de polí-

tica econômica heterodoxas e as da MMT. Ambas veem enorme elasticidade na capacidade de gasto do setor público, sem que a restrição de recursos da economia seja testada.

O importante a reter é que as duas correntes correm na direção contrária da forma como a luta de classes foi historicamente travada no século XIX: minimizam a restrição de recursos em vez de explicitá-la.

Uma evidência empírica que tem sido recorrentemente levantada para justificar a ausência de restrição ao gasto ou sua elevada elasticidade é a ausência de inflação no Japão.

O argumento parece ser o seguinte: o Japão tem enorme dívida pública. O seu BC promoveu fortíssima expansão de balanço e não há sinais de inflação. Adicionalmente, em que pese toda a expansão monetária, os juros reais são muito baixos. Assim, o Japão comprovaria essa enorme elasticidade do gasto público.

Mas a experiência japonesa não se presta a esse objetivo. Os juros reais negativos como um caso de equilíbrio (vigente no Japão) constituem um fenômeno real que já fora previsto no clássico *Theory of interest*, de Irving Fisher, publicado em 1930. O modelo de Fisher é a teoria de juros “mainstream”.

Juros é o preço intertemporal. Se ele for maior do que um, os juros serão positivos; se o preço entre o presente e o futuro for menor do que um, os juros serão negativos.

As pessoas demandam e ofertam fluxos futuros de renda. O balanço entre essa oferta e demanda estabelecerá a taxa de juros.

No frigidar dos ovos, há somente duas maneiras de adquirir um fluxo

de renda futuro: ter algum ativo real – casa para alugar, arrendamento de terras, fábricas, participação acionária em alguma empresa, título de renda fixa associado a negócio produtivo, como debêntures de infraestrutura – ou ter uma participação sobre a receita de impostos futuros, por meio da aquisição de um título de dívida pública.

Em uma sociedade em que a população se reduz, a oferta de ativos reais que possam garantir uma renda futura entra em queda: haverá menor demanda futura por apartamentos para alugar, estradas, portos, aeroportos, trens etc.

A demanda também cai, pelo menor crescimento populacional. Entretanto, essa tendência à queda da demanda por fluxos de renda futura é contrabalançada pelo envelhecimento e pela grande incerteza individual, associada a ele, sobre gastos futuros com saúde e tempo de sobrevida na inatividade.

Há uma demanda por seguro, que será ainda maior se não houver um Estado de bem-estar social suficientemente generoso para ofertar publicamente este seguro contra os riscos da velhice.

Nesse caso, é perfeitamente possível que, em equilíbrio, os juros reais sejam negativos. Fisher esperaria que assim fosse.

O Japão é a sociedade mais envelhecida que há. A razão de dependência – população com 65 anos ou mais como proporção da população entre 20 e 64 anos – é de 47%. O gasto do setor público com previdência é de 10% do PIB. O Brasil gasta 14% do PIB com 13% de razão de dependência. A norma internacional sugere que o Japão, em

função da demografia, deveria gastar uns 18% do PIB.

Dado que o Estado é muito avarento na oferta de seguros públicos, a população precisa poupar muito, mesmo com juros negativos.

De fato, a taxa de poupança por lá é da ordem de 28% do PIB e a taxa de investimento está em torno de 24% do PIB. Ou seja, o Japão é um país velho, que investe muito para uma nação de população declinante, mas que poupa ainda mais. Exporta 4% do PIB de poupança todo ano.

Mais impressionante ainda é que, nos últimos 30 anos, o PIB *per capita* cresceu 0,9% ao ano, próximo do crescimento americano.

É uma sociedade extremamente envelhecida – com uma fenomenal capacidade de crescimento (dadas as circunstâncias) e de poupança – e, mesmo assim, consegue investir internamente quase ¼ do produto. Evidentemente, o retorno desse investimento não será muito elevado. Mal deve cobrir a depreciação. Mesmo assim ele ocorre, pois há muita demanda por fluxo de renda futura.

Adicionalmente, a dívida pública tem que crescer: há muita demanda por fluxos de renda futura; é muito difícil ofertar tudo com investimentos reais, e resta, portanto, ao Estado suprir essa demanda.

Assim, é verdade que o setor público japonês apresenta uma restrição muito elástica. Mas a fonte da elasticidade não está nos recônditos da teoria monetária que foram esquecidos pelo saber convencional.

Está na capacidade de um povo que apresenta um nível educacional, disciplinar, de trabalho e de poupança inaudito. ■