

ESTRATÉGIA WAGE-LED OU EXPORT-LED?

Na primeira parte deste livro, relacionando o desenvolvimento econômico aos salários e ao investimento, mostramos que ele é *demand-led* (impulsionado pela demanda) na medida em que o investimento depende da existência de oportunidades de investimento lucrativo. Na segunda parte, que contém o modelo central da macroeconomia desenvolvimentista, argumentamos que nos países em desenvolvimento a existência de demanda efetiva não é suficiente para estimular o investimento; é também necessário que as empresas eficientes tenham acesso a essa demanda, o que não está automaticamente assegurado, porque nesses países há uma tendência à sobrevalorização crônica ou no longo prazo da taxa de câmbio. Se a taxa de câmbio fosse apenas volátil, sujeita a desalinhamentos, como supõe a teoria econômica convencional de origem keynesiana ou neoclássica, o problema do acesso aos mercados não ocorreria. Ela ocorre quando existe essa tendência, porque em suas decisões de investimento as empresas levam em conta essa taxa de câmbio sobreapreciada no longo prazo e não investem. Em seguida, discutimos as causas da sobrevalorização e resumimos os achados no capítulo sobre o fechamento do modelo. Nesta segunda parte do livro discutimos a formulação de políticas econômicas.

Neste capítulo, queremos saber se a estratégia global deveria ser *wage-led* ou *domestic-led* - impulsionada pelos salários ou pelo mercado interno -, ou *export-led*, impulsionada pelas exportações, ou equilibrada do ponto de vista novo-desenvolvimentista. A definição dessas estratégias será baseada no comportamento do coeficiente de abertura (importações+exportações/PIB). A estratégia será *domestic-led* quando o coeficiente de importação estiver diminuindo, e, portanto, o país estiver se voltando para dentro ou adotando o modelo de substituição de importações; será *export-led* quando o coeficiente de abertura estiver aumentando. Quando o coeficiente de abertura for estável, a economia estará numa trajetória de crescimento equilibrada.

É importante diferenciar entre uma estratégia de crescimento e a fonte do crescimento econômico. De acordo com o arcabouço teórico adotado neste livro, o crescimento é *demand-led*, o que significa que o crescimento econômico é estimulado pela taxa de crescimento da demanda autônoma e viabilizado na medida em que a tendência à sobrevalorização cíclica e crônica da taxa de câmbio é devidamente neutralizada. Em países de renda média que não dispõem de uma moeda conversível, as exportações são a única fonte autônoma e sustentável de crescimento da demanda. Alternativamente, o aumento dos salários ou o aumento do crédito e o conseqüente aumento do consumo podem estimular a demanda agregada a médio prazo, mas aumentos contínuos no crédito têm óbvio limite, e aumentos contínuos da participação dos salários na renda não são sustentáveis, uma vez que forçariam uma redução da taxa de lucro e, conseqüentemente, uma redução da taxa de acumulação do capital. Ora, o problema macroeconômico central dos países em desenvolvimento é o fato de que, na indústria, a taxa de lucro esperada é baixa senão negativa mesmo que as empresas sejam competentes do ponto de vista administrativo e tecnológico, porque a taxa de câmbio é sobreapreciada no longo prazo. Os gastos públicos, especialmente o investimento público, são outra fonte de demanda autônoma, mas não são sustentáveis a longo prazo, em razão de restrições fiscais (podem gerar uma dívida pública elevada e um aumento da taxa de juros, além de serem um desestímulo aos investimentos privados). Os investimentos privados são induzidos pela taxa de crescimento econômico por meio do chamado efeito acelerador, desde que a taxa de lucro esperada (que depende da taxa de câmbio) seja maior do que o custo do capital.

A estratégia *domestic-led* supõe o país procurar crescer com uma taxa de câmbio sobreapreciada. Ora, uma estratégia dessa natureza só é viável se o país renunciar a exportar bens manufaturados e exportar commodities que se beneficiam de rendas ricardianas, e, por isso, podem ser exportadas a uma taxa de câmbio substancialmente mais apreciada do que o equilíbrio industrial ou competitivo. Configura-se, assim, o modelo de industrialização por substituição de importações – algo só faz sentido para países que estão iniciando sua industrialização e para os quais o argumento da indústria infante ainda faz sentido. Já a adoção de uma estratégia de crescimento *export-led* exige uma taxa de câmbio competitiva e a neutralização da doença holandesa. Em condições normais, quando a taxa de câmbio flutua em torno do equilíbrio industrial e a taxa de lucro é satisfatória, a melhor estratégia para um país de renda média é *export-led*.

Durante o período inicial da industrialização os países atrasados podem adotar com sucesso um modelo de substituição de importações em que o grau de abertura diminui e a estratégia *wage-led* é teoricamente viável – apenas teoricamente porque na prática os períodos de substituição de importações e estratégia *wage-led* geralmente coincidem com aumento das desigualdades. Já na transição de uma taxa de câmbio sobrevalorizada para uma taxa competitiva, o crescimento será *export-led*. E deverá continuar por muito tempo nessa estratégia até o país atingir seu grau “normal” de abertura (que

faz plena utilização das economias de escala potenciais), até as exportações mundiais deixarem de crescer mais do que o PIB mundial, e até que o país se industrialize ou se sofisticue produtivamente e deixe de ter o problema da restrição externa, que Prebisch definiu e Thirlwall formalizou. Essa formalização mostra que a taxa de crescimento do país é limitada pela taxa de crescimento das exportações, devendo ser menor do que essa taxa. Ora, neste caso, a estratégia *export-led* é uma questão de lógica. Apenas depois que o país se industrializou, e deixou de ser prejudicado pelas duas elasticidades, poderá ele pensar em uma estratégia equilibrada. Ele só poderá pensar em uma estratégia *wage-led* depois que houver ultrapassado a fase da substituição de importações e desde que a taxa de lucro das empresas industriais ou não commodities esteja alta demais. O que é improvável.¹

Estratégia *domestic-led*

O modelo *wage-led* ou *domestic-led* ganhou força quando Bhaduri e Marglin (1990) definiram as características que uma economia deve possuir para que seu regime de crescimento possa ser definido como *wage-led* ou *profit-led*.² Poucos, porém, se aperceberam que estava claro em seu trabalho que o modelo *wage-led* implicava a volta ao modelo de substituição de importações – algo impensável para a grande maioria dos países. A estratégia *wage-led* faz sentido quando aplicada a economias que exportam bens primários e estão começando sua industrialização por substituição de importações. Como não há exportadores de produtos manufaturados, a sobrevalorização da moeda nacional exercerá somente efeitos negativos sobre a margem de lucro do setor exportador de produtos primários que, em princípio, já é bem remunerado e cujas exportações respondem mal à taxa de câmbio (respondem muito mais às flutuações cíclicas da economia mundial). Assim, na medida em que não há perspectivas de industrialização, não haveria razão para se defender uma taxa de câmbio competitiva. Mas o desenvolvimento econômico depende da industrialização ou da sofisticação produtiva associada a ela. E para isso a estratégia de desvalorizar a taxa de câmbio *once and for all* para que o equilíbrio corrente se torne igual ao equilíbrio industrial, e, em seguida,

¹ A China, que cresceu de maneira extraordinária entre 1980 e 2010, decidiu em 2011 adotar uma estratégia *domestic-led* ou *wage-led*. Talvez porque seus dirigentes concluíram que os lucros das empresas estavam altos demais; certamente porque o país não parava de aumentar reservas, porque a inflação havia aumentado, e porque a pressão americana para que apreciasse o renminb era muito forte. De qualquer maneira, desde um pouco antes a taxa de crescimento do país caiu de 10% para cerca de 7% ao ano.

² Enquanto o modelo de Bhaduri e Marglin estabelece que o regime de crescimento (*wage* ou *profit-led*) associado a uma economia é definido pelas características de algumas variáveis econômicas, com destaque para o comportamento da propensão a poupar (ou a consumir, que é o seu reverso), estamos discutindo neste livro possíveis estratégias de crescimento (*wage* ou *export-led*) que são fruto de opções de política econômica.

manter a taxa de câmbio real nesse patamar é essencial para qualquer economia que queira se desenvolver.

A defesa de uma taxa de câmbio relativamente apreciada que era feita pelo desenvolvimentismo clássico explicava-se pela opção pelo modelo de substituição de importações. A taxa de câmbio sobrevalorizada não se tornará um obstáculo ao investimento na indústria de transformação, porque esta estava bem protegida, na medida em que essas tarifas neutralizam a doença holandesa do ponto de vista do mercado interno. O país não pode exportar manufaturados, mas pode desenvolvê-los para o consumo doméstico. Além disso, a indústria pagava pelos bens de capital importados um preço menor do que o de mercado. No momento, porém, que o país decide exportar manufaturados, para aproveitar uma mão de obra barata, se a taxa de câmbio para elas não estará valorizada no que se refere ao mercado interno, a tarifa não estará apenas protegendo uma indústria infante, estará também neutralizando a doença holandesa em relação ao mercado interno.

A estratégia *domestic-led* pode envolver uma política de aumento de salários, em particular o salário mínimo, que o governo controla. A ideia é criar oportunidades de investimento e aumentar a taxa de investimento pela expansão do mercado interno. Essa estratégia pressupõe que o investimento seja menos sensível à margem de lucro e mais elástico às variações das quantidades vendidas e, portanto, ao grau de utilização da capacidade; consequentemente, a receita dos empresários aumentaria como função das quantidades vendidas, e não da margem de lucro. Desse modo, a taxa de lucro poderia ser maior, mesmo se a margem de lucro fosse baixa. Mas essa hipótese não tem muito sentido a longo prazo. A curto prazo, uma queda na margem de lucro pode ser compensada por um aumento das vendas, e assim a taxa de lucro pode não cair. Entretanto, isso não acontece a longo prazo porque a longo prazo não há aumento ou diminuição da capacidade. Em outras palavras, a longo prazo não podemos pensar num contínuo aumento dos salários acima da produtividade e numa contínua redução da margem de lucro das empresas compensada pelo aumento de vendas. Para manter a taxa de lucro constante, essa redução teria de ser compensada por um aumento contínuo do grau de utilização da capacidade, o que é impossível, pois seu limite é 1 (um).³ O que realmente ocorrerá com os salários aumentando mais rapidamente do que a produtividade será o aumento do custo unitário/trabalho, o aumento do valor da taxa de câmbio, e a perda de competitividade da indústria, que, para ser corrigida monetariamente, necessitará uma depreciação ainda maior do que aquela que era necessária antes do aumento dos salários. Ou então a redução das oportunidades de investimento e o baixo crescimento.

Além disso, essa estratégia implica um aumento maior das importações do que das exportações, o que só poderia ser implementado numa economia que impõe restrições quantitativas e tarifárias sobre as compras externas, a fim de restringir as importações e

³ Isso só seria possível se houvesse um aumento da produtividade do capital.

evitar um déficit acentuado na conta-corrente. Atualmente, porém, esses controles não são factíveis. Consequentemente, quando se tenta aplicar essa estratégia de aumentar o salário mínimo, o mercado interno realmente se expande, mas depois de dois a três anos (o tempo necessário para que os importadores de produtos manufaturados se organizem), esse aumento deixa de beneficiar a indústria de transformação doméstica e começa a beneficiar os importadores, pois a taxa de câmbio real se aprecia: há um “vazamento” da demanda agregada para os produtores externos.⁴

A estratégia *domestic-led* é possível somente se os produtores domésticos forem protegidos ou se tornarem menos sujeitos à competição externa. Além disso, esse tipo de estratégia acaba estimulando consideravelmente as importações, de forma que, apesar das restrições à importação, surgirão déficits em conta-corrente que terão de ser financiados pelo endividamento externo – o que é indesejável, como discutimos neste livro – ou revertidos por uma desvalorização da taxa de câmbio, o que implica abandonar a estratégia, uma vez que não haverá mais um aumento do coeficiente de importações, e as exportações crescerão novamente à mesma taxa (ou mais rapidamente) que o PIB. Enquanto a moeda não for desvalorizada, os produtores domésticos tentarão compensar o aumento dos custos unitários da mão de obra aumentando suas importações de insumos. Nesse caso, o efeito prejudicial no saldo em conta-corrente será exacerbado e a necessidade de ajuste das contas externas aumentará, chegando até o processo de desindustrialização.

Estratégia *export-led*

Nos anos 1940 e 1950, os economistas estruturalistas latino-americanos defendiam um modelo de desenvolvimento *voltado para dentro* porque o modelo de substituição das importações estava dando certo na época, e porque uma estratégia *export-led* seria voltada para a exportação de commodities ou bens primários – precisamente aquilo que esses economistas tinham criticado nas prescrições alternativas dos economistas ortodoxos. Entretanto, em 1963, Maria da Conceição Tavares publicou seu clássico trabalho mostrando que o modelo de substituição das importações estava esgotado na América Latina. Nos anos seguintes, tornou-se cada vez mais claro que, de fato, esse modelo era uma estratégia de desenvolvimento temporária e de curta duração. Era um modelo válido para um país que estava começando sua revolução industrial, mas não podia proporcionar desenvolvimento sustentado, por diferentes razões. Em primeiro lugar, mesmo em países relativamente grandes como o Brasil ou o México, o mercado

⁴ Isso aconteceu no Brasil, por exemplo. Sob o segundo governo Lula (2007–2010), o aumento do salário mínimo fez crescer o mercado interno e as empresas industriais prosperaram, apesar da contínua apreciação da taxa de câmbio. Mas logo a taxa de câmbio apreciada aumentou as importações de produtos manufaturados, e a desindustrialização do país se acelerou.

interno era pequeno demais para que as empresas se beneficiassem das economias de escala; em segundo lugar, era um modelo que não ajudava a avaliar e promover a eficiência das empresas industriais através da competição externa; em terceiro lugar, mantinha sempre o país com poucos dólares, dada a restrição externa (as duas elasticidades assimétricas).

Assim, os países deveriam se voltar para a exportação de produtos manufaturados. No final dos anos 1960, Brasil e México adotaram a estratégia de exportar manufaturados e tiveram grande sucesso, assim como vinham fazendo, desde o começo da década, os pequenos países asiáticos dinâmicos então chamados “tigres”: Coreia do Sul, Taiwan, Cingapura e Hong Kong. Esse fato demonstrou a possibilidade de os países atrasados exportarem produtos manufaturados, algo que era inconcebível para os economistas estruturalistas dos anos 1940 e 1950.

Esses dois novos fatos (o esgotamento do modelo de substituição das importações e a viabilidade de exportar produtos manufaturados) indicaram que era hora de o desenvolvimentismo clássico se engajar numa estratégia orientada não apenas para o mercado interno, mas também para a exportação de produtos manufaturados. Na medida em que as empresas de um país em desenvolvimento fossem capazes de usar tecnologia no estado da arte mundial para produzir bens relativamente simples em termos tecnológicos, mas já com maior valor agregado *per capita* do que o existente na produção de commodities, esse país estaria aumentando sua produtividade e acelerando seu alcanceamento. Posteriormente, nos anos 2000, a experiência bem-sucedida da Índia mostraria que poderiam ser exportados não apenas produtos manufaturados, mas também serviços com maior valor agregado *per capita*, particularmente serviços associados aos setores de tecnologia da informação e de comunicação.

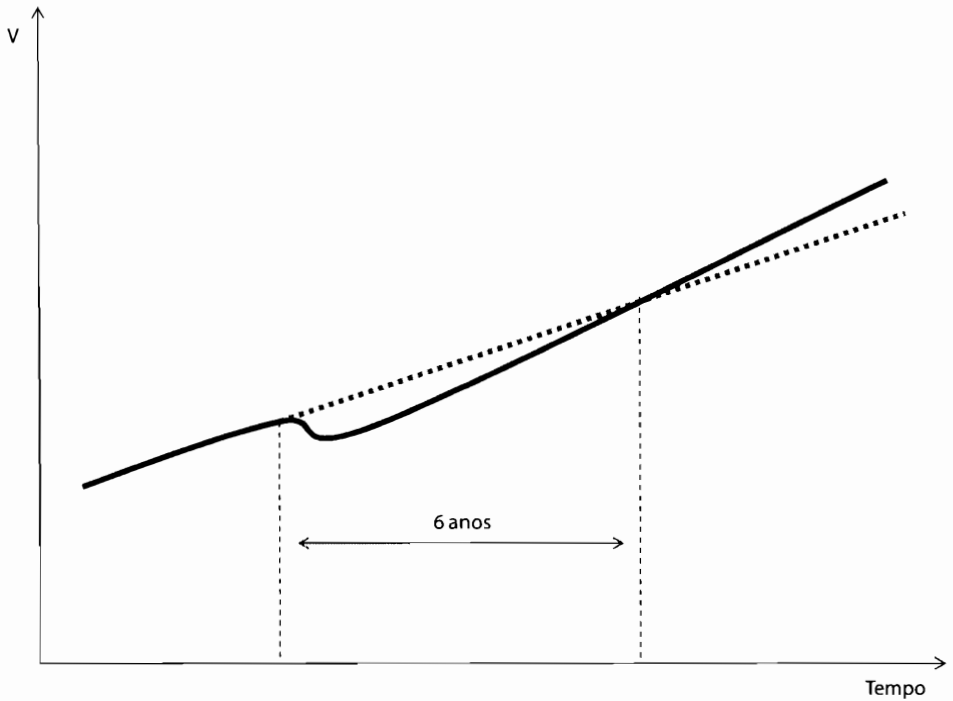
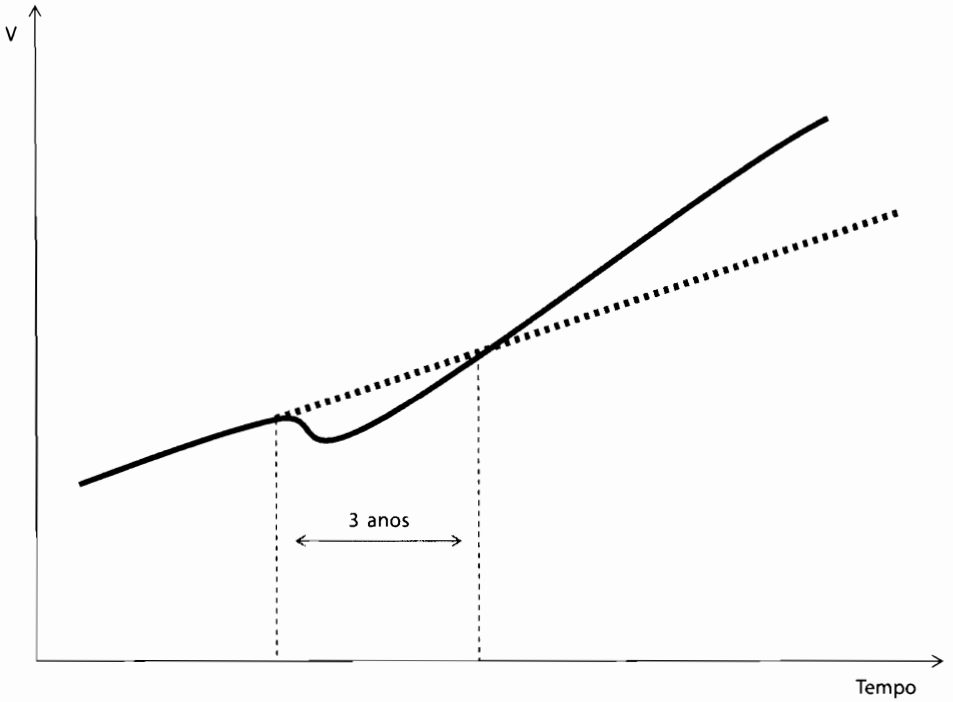
A estratégia *export-led* não implica a necessidade de uma compensação, por meio de um aumento do volume das vendas das empresas, para que estas logrem manter sua taxa de lucro estável. Na verdade ela está associada à depreciação cambial *once and for all* que aumentou suas margens de lucro e sua taxa de lucro. O que nós estamos supondo, naturalmente, é que antes dessa depreciação as taxas de investimento e de crescimento eram baixas, porque a taxa de câmbio estava apreciada no longo prazo. No arcabouço teórico da macroeconomia desenvolvimentista, essa hipótese é realista, já que a taxa de câmbio tende a ser cíclica e cronicamente sobrevalorizada nos países em desenvolvimento. A partir do momento em que a desvalorização é realizada, e que o governo tenha neutralizado a tendência à sobreapreciação neutralizando a doença holandesa e rejeitando as três políticas habituais que apreciam a moeda nacional, as empresas não mais competirão em desvantagem no nível internacional, e suas oportunidades de investimento orientadas para a exportação aumentarão. Em outras palavras, o salário médio, que estava artificialmente alto com relação ao nível de produtividade do país devido àquela sobreapreciação cambial, foi reduzido, decorrendo daí a correção dos custos unitários de mão de obra.

A estratégia *export-led* se justifica, portanto, quando é uma estratégia destinada a mudar o nível das taxas de investimento e crescimento do país para que este realize o alcance. Taxas de investimento de 18% e taxas de crescimento de 3%, muito comuns nos países em desenvolvimento, são geralmente incapazes de promover o *catching up*. A adoção da estratégia *export-led* começa com uma desvalorização “única” ou *once and for all* da moeda nacional em direção ao equilíbrio industrial, o que eleva os preços dos bens comercializáveis em relação aos bens não comercializáveis. Esta mudança nos preços relativos implica uma diminuição do poder aquisitivo e conseqüentemente uma diminuição dos salários reais (inicialmente), um aumento da relação lucro-salário e um aumento da taxa de lucro esperada. Os formuladores de políticas apostam, no entanto, que essa diminuição será temporária. Apostam também que, posteriormente, em razão da maior lucratividade dos investimentos orientados para a exportação, a taxa de investimento aumentará de modo sustentado, o produto e o emprego do país aumentarão a uma velocidade mais rápida, e os salários logo voltarão ao nível anterior à desvalorização da taxa de câmbio, e até mesmo o ultrapassarão. Como podemos ver no Gráfico 12.1, que mostra o efeito ao longo do tempo de uma desvalorização da taxa de câmbio, os salários reais e outras remunerações (V) declinam mas, posteriormente, em razão do aumento da taxa de investimento, da taxa de crescimento do PIB e dos salários, eles estarão maiores do que antes, e logo os trabalhadores voltarão ao nível anterior de salários e o ultrapassarão.

A redução dos salários reais como resultado da desvalorização acontece, portanto, somente uma vez, enquanto a taxa de crescimento posterior da economia e dos salários é maior do que antes da desvalorização e continua assim de modo permanente ou sustentado. O governo que toma essa decisão incorre o custo político de temporariamente reduzir os salários, mas sabe que a economia atingirá no futuro uma taxa de crescimento maior e mais sustentável. No Gráfico 12.1 temos na verdade dois gráficos. A alternativa 1 é a mais otimista, em que a recuperação da tendência salarial ocorre em três anos; sob a alternativa 2, mais pessimista, essa recuperação da tendência leva seis anos. O formulador de políticas mais corajoso apostará na primeira alternativa. Obviamente, um acordo preliminar entre trabalhadores e empresários ajuda enormemente a tornar a política viável.

Um segundo custo da desvalorização é seu impacto sobre a inflação. Esse também é um custo que ocorre uma única vez. E, desde que a economia não esteja formal ou informalmente indexada, a inflação logo voltará para seu nível anterior. Para que esse aumento seja temporário, é também importante que, além da desindexação, a expansão do nível de atividade seja inicialmente reduzida, a fim de evitar a transferência dos custos da desvalorização da moeda para os preços dos bens comercializáveis e, posteriormente, dos bens não comercializáveis (quando a inflação começa a subir). Esse controle da demanda agregada deve ser feito através da política fiscal, uma vez que a política monetária não pode ser fortemente restritiva nesse cenário, pois de outra forma

Gráfico 12.1 Salários e desvalorização da taxa de câmbio



a pressão pela valorização da moeda nacional será intensa (o que seria incompatível com o objetivo da estratégia), como veremos quando analisarmos as determinantes do nível da taxa de câmbio. A desvalorização da moeda estimula as exportações e, conseqüentemente, a própria produção interna. O aumento da produção interna revitaliza o mercado de trabalho, e os salários, tanto nominais quanto reais, aumentam novamente. Como o país continua a exportar, o crescimento das importações resultante do aumento da renda pode ser plenamente financiado pelos ganhos em moeda estrangeira, sem necessidade de incorrer endividamento externo.

Em síntese, a estratégia *export-led* voltada para a exportação de manufaturados é a estratégia adequada para o desenvolvimento econômico. Ela se esgotará se provocar redução dos salários maior do que aquela decorrente de se tornar a taxa de câmbio competitiva. Irá se esgotar, também, quando o país houver se industrializado, e o problema das duas elasticidades ou da restrição externa estiver superado. E se esgotará, finalmente, quando as exportações mundiais deixarem de crescer mais do que a produção mundial. Graças a essa estratégia, que depende de uma taxa de câmbio competitiva, flutuando em torno do equilíbrio industrial, é possível mudar o nível da taxa de crescimento do país de, por exemplo, 3% para 5% ao ano. Mas, depois, essa estratégia deve ser equilibrada novamente. Ela continuará a se basear na exportação de bens e serviços com crescente valor agregado *per capita* e no crescimento equilibrado dos salários e dos lucros, das exportações e do PIB.

Reduzindo desigualdades sem reduzir a taxa de lucro

Os economistas progressistas estão sempre tentando achar um modo de conciliar o crescimento com a diminuição das desigualdades. Se considerarmos a taxa de lucro como dada, considerarmos que a renda nacional é formada apenas de salários e lucros, e levarmos em conta apenas o lado da oferta, isso é possível somente quando o desenvolvimento tecnológico é poupador de capital, isto é, quando o desenvolvimento econômico acontece ao mesmo tempo em que o capital se torna mais barato. Em outras palavras, é possível somente na medida em que o progresso técnico deixe de se caracterizar pela mecanização ou substituição da mão de obra por capital, e mais pela substituição de máquinas antigas por máquinas novas, mais eficientes ou mais baratas e, portanto, por um aumento da produtividade do capital. Se considerarmos que a distribuição funcional da renda deve ser mais realista e, além dos salários e os lucros, levar em conta os juros e aluguéis dos rentistas e os elevados salários e bônus dos tecnoburocratas, a diminuição da desigualdade pode ser obtida por um salário mínimo razoável, por impostos progressivos e pela ampliação do Estado de bem-estar ou social.

No curto prazo, uma das razões pelas quais o pensamento keynesiano atraiu os economistas progressistas ou de esquerda foi que, durante a transição do desemprego para

o pleno emprego, ou da capacidade ociosa para a capacidade plena, foi possível aumentar os salários acima da produtividade sem prejudicar os lucros e, portanto, sem ameaçar a acumulação de capital. Mas não é através da política macroeconômica keynesiana que se alcançará melhor distribuição da renda. O objetivo da política macroeconômica não é a redução das desigualdades, mas o pleno emprego e o crescimento. As economias capitalistas enfrentam três tipos de crise: as crises de superprodução ou subconsumo, as crises financeiras bancárias, as crises financeiras de balanço de pagamentos, e as crises caracterizadas pela alta inflação. A política de expansão do gasto público só é efetiva para o primeiro tipo de crise. Definitivamente não se aplica aos outros casos.

Para a macroeconomia desenvolvimentista o importante é aumentar a taxa de lucro esperada dos empresários, que se supõe reprimida pelo câmbio apreciado, e diminuir a taxa de juros dos capitalistas rentistas. Com esse objetivo, advoga uma desvalorização *once and for all* da taxa de câmbio, que eleva a expectativa de lucro e reduz não apenas os salários, mas todos os rendimentos: juros, dividendos e aluguéis. A política macroeconômica desenvolvimentista é portanto favorável a uma taxa de lucro satisfatória, e desfavorável, no curto prazo, em relação aos rendimentos das pessoas – tanto dos trabalhadores, que recebem salários, quanto dos rentistas que recebem juros, aluguéis e dividendos e os altos profissionais ou tecnoburocratas que recebem altos salários e bônus. Uma taxa satisfatória de lucro é aquela que estimula as empresas a investir. É uma taxa “razoável” de lucro. Não é nem a taxa de lucro “normal”, prevista pela microeconomia marshalliana que é muito baixa, nem a taxa de lucro monopolista que toda empresa aspira, mas é a taxa de lucro viável para os empresários normais que são eficientes em sua atividade; é a taxa de lucro superior ao custo do capital que, em condições de razoável competição no mercado, é satisfatória para essas empresas e as estimula a investir.

Para diminuir a desigualdade o que se deve fazer sem prejuízo do crescimento é aumentar o salário mínimo (desde que haja espaço para isto), é aumentar o tamanho do Estado social, e é estabelecer um sistema de impostos progressivos elevados.

Para o antigo desenvolvimentismo, essa era uma questão moral, porque a maior parte de seus economistas eram progressistas ou social-democráticos e queriam reduzir as desigualdades; mas não era uma questão política-chave, porque os regimes políticos existentes na época em que os países concluíram sua revolução nacional e industrial eram geralmente autoritários, e os trabalhadores tinham poder limitado. Mas para os economistas associados à macroeconomia desenvolvimentista e ao novo desenvolvimentismo, o cenário mudou, porque hoje praticamente todos os países de renda média são democráticos e as demandas dos trabalhadores ou dos eleitores precisam ser ouvidas, sobretudo porque nesses países a distribuição de renda costumava ser muito desigual. O que fazer nesse caso? Não existiria uma maneira de promover a redistribuição sem afetar negativamente as expectativas de lucro dos empresários?

Sim, existe, mas implica abandonar a simples equação da renda nacional com salários mais lucros ($Y = W + P$) e aceitar que a renda nacional também compreende os

rendimentos dos capitalistas rentistas (R), os altos salários e bônus dos financistas e altos executivos das grandes corporações multinacionais (B) e o Estado, na medida em que ele incorre em despesas sociais que no final representam salários indiretos (Gw).

$$Y = W + Gw + P + R + B$$

Dada essa identidade ligeiramente mais complexa, há três maneiras de reduzir a desigualdade: uma diminuição dos ganhos dos capitalistas rentistas, uma diminuição das desigualdades salariais por meio da taxação de altos salários e bônus, e uma expansão do Estado de bem-estar social. As três abordagens possibilitam reduzir a desigualdade sem reduzir as taxas de lucro dos empresários e, portanto, sem reduzir as taxas de investimento e de crescimento.

O capitalista rentista é o capitalista ocioso, que é remunerado pelos juros, rendimentos e dividendos, além dos ganhos da especulação em ativos. Marx distinguiu claramente os capitalistas ativos dos ociosos no volume 3 de *O Capital*, mas os marxistas, concentrados na luta de classes, não deram nenhuma importância a essa distinção. O capitalista rentista é um mero ônus para as sociedades modernas, como Keynes ressaltou quando se referiu à “eutanasia do rentista”. Toda política que consegue reduzir as taxas de juros e as rendas a médio prazo, taxando essas rendas e dividendos distribuídos mais fortemente, reduz as desigualdades sem reduzir a taxa de lucro.

Como bem sabemos, a taxa de juros não depende unicamente do mercado. Por outro lado, a taxa “satisfatória” buscada pela macroeconomia desenvolvimentista deve ser vista em relação ao custo do capital. O importante para o empresário é a diferença entre as duas taxas. Portanto, a remuneração por excelência dos capitalistas rentistas ou ociosos – a taxa de juros – deveria ser a mais baixa possível. A resistência a esse tipo de política virá dos próprios rentistas e dos profissionais do setor financeiro, os financistas, que são pagos para administrar a riqueza dos rentistas. A remuneração que lhes interessa – juros, rendas e dividendos – não contribui para o desenvolvimento econômico: é apenas o preço que os empresários ou os capitalistas ativos precisam pagar para usar seu capital. Para esses dois grupos, aos quais podem ser acrescentados os emprestadores externos para os países em desenvolvimento, o objetivo fundamental da política econômica é manter as taxas de juros nominais relativamente altas e a inflação no nível mais baixo possível, porque o resultado – a taxa real de juros – aumentará sua remuneração. A maioria das políticas econômicas apoiadas por economistas liberais ou ortodoxos satisfaz a essas exigências.

Uma segunda maneira de reduzir a desigualdade é reduzir as diferenças entre a remuneração dos profissionais superiores, especificamente financistas e altos executivos das grandes empresas, e os salários dos trabalhadores. A política por excelência para atingir esse resultado é a taxação progressiva de suas receitas, o que foi feito com excelentes resultados nos anos dourados do capitalismo, mas rejeitado nos anos neoliberais

que se seguiram, quando os capitalistas rentistas e financistas, bem como a teoria neoclássica que legitima as políticas neoliberais, eram dominantes. Melhor educação e treinamento também ajudarão a reduzir essa desigualdade, mas demoram muito para fazer efeito. A taxa progressiva é necessária para acelerar a mudança.

Finalmente, a expansão do Estado de bem-estar social é uma política por excelência para reduzir as desigualdades econômicas, por duas razões. Em primeiro lugar, o consumo coletivo, sob a forma de grandes serviços sociais como educação, assistência à saúde, cultura, seguridade social, assistência social e mecanismos para garantir uma renda mínima, é geralmente mais eficiente do que o consumo privado: aumenta o padrão de vida da população de forma mais barata do que o aumento direto dos salários. Tomemos, por exemplo, as despesas com assistência à saúde nos países mais desenvolvidos da Europa em comparação com as dos Estados Unidos. Enquanto nos Estados Unidos correspondem a 17% do PIB, nos países europeus, onde a cobertura da assistência à saúde é universal, elas representam somente 11%. Em segundo lugar, o consumo coletivo é financiado pelos impostos; mesmo se os políticos conservadores se esforçam para tornar o sistema fiscal mais regressivo, esses impostos contribuirão para reduzir a desigualdade, porque de qualquer modo os ricos pagarão impostos, que serão usados para beneficiar os pobres.

Resumo

A dicotomia entre uma estratégia *domestic-led* e uma estratégia *export-led* é, portanto, falsa. Numa situação de crescimento equilibrado, em que as taxas de investimento e crescimento são razoavelmente satisfatórias, um país não precisa, nem deve, escolher entre as duas estratégias; ele precisa de uma estratégia equilibrada. Assumindo-se um progresso técnico neutro (uma relação capital-produto constante) e uma taxa de câmbio de equilíbrio, haverá equilíbrio nas contas externas do país e os salários crescerão à mesma taxa que a produtividade, assim como os custos unitários da mão de obra; a relação salário-lucro permanecerá constante, assim como a taxa de lucro que, a longo prazo, permanecerá em um nível satisfatório para que os empresários invistam. É verdade que, entre a taxa de salários e a taxa de lucro, há uma relação lucro-salário à qual também corresponde uma margem de lucro ou *mark-up*. Dado o mesmo nível de produtividade e emprego razoavelmente pleno, quanto maior for a relação lucro-salário, maiores serão a taxa de lucro e a taxa de investimento. Mas isso não significa que os empresários tentarão sempre aumentar a relação, porque não há sentido econômico nem político nisso. Cada nação deve definir uma meta para a taxa de investimento e, depois, buscar a relação lucro-salário e a taxa de lucro que são necessárias para alcançar essa meta.

A nação deve recorrer a uma estratégia *export-led*, e por um breve período, somente se a taxa de crescimento corrente for insatisfatória – se essa taxa estiver crescendo

abaixo da taxa necessária para alcançar os desenvolvidos. Ela estará crescendo abaixo de seu potencial porque sua taxa de câmbio está sobrevalorizada e, conseqüentemente, as empresas que usam tecnologia no estado da arte mundial não são internacionalmente competitivas. Será então necessário desvalorizar a taxa de câmbio para o nível do equilíbrio competitivo, o que implicará um aumento da taxa de lucro e uma queda temporária dos salários. Se o país conseguir fazer essa mudança e, ao mesmo tempo, for capaz, por meio da taxaçoão progressiva, de transferir o sacrifício para os capitalistas rentistas, não haverá aumento da desigualdade entre lucros e salários. A alternativa da temporária adoção de uma estratégia *domestic-led* só seria justificada se assumirmos que os empresários (não os rentistas) estão auferindo lucros excessivos. Mas nesse caso seria difícil explicar por que a taxa de investimento permanece num nível insuficiente e há desemprego e baixo crescimento.

Para alcançar sua extraordinária taxa de crescimento, a China depreciou sua taxa de câmbio durante a década de 1980. Entretanto, essa estratégia *export-led* foi temporária. Tão logo o país alcançou uma taxa de crescimento em torno de 9% ao ano, seu crescimento ficou equilibrado. Nos anos 2000, porém, o crescimento foi além de 10% ao ano. Esse fato e os problemas sociais envolvidos levaram o governo chinês a modificar a política e a dar prioridade ao mercado interno, adotando uma estratégia *domestic-led*. A crise financeira global de 2008 forçou-o a tomar medidas expansionistas dramáticas, mas assim que elas tiveram êxito, o governo voltou a uma política de crescimento equilibrado. A China experimenta agora taxas de crescimento em torno de 7,5%, tendo em vista a longa quase-estagnação dos países ricos e a substancial valorização do yuan desde 2010.

Finalmente, a maneira de conseguir uma distribuição de renda menos desigual sem comprometer as margens de lucro que estimulam os empresários a investirem é reduzir as receitas líquidas dos capitalistas rentistas e profissionais superiores, ao mesmo tempo aumentando os gastos sociais, que são uma forma geralmente eficiente de salários indiretos.

Questões

1. Quais são as características das estratégias de crescimento *export-led* e *wage-led*?
2. Por que a estratégia *wage-led* requer uma economia mais fechada? Qual seria a consequência do menor grau de abertura da economia?
3. Até quando a estratégia deverá ser *export-led*? Ou por que a estratégia *export-led* termina sendo temporária?
4. Qual a relação entre a lei de Thirlwall e a estratégia de crescimento?
5. No longo prazo, qual estratégia pode ser mais benéfica aos trabalhadores? Por quê?
6. Como seria possível distribuir renda em uma estratégia *export-led*?