

A tese da estagnação secular em Lawrence Summers

Lucas Figueira Mesquita Ribeiro^{*}, Rodrigo Delpupo Monfardini[†]

OBRIGATÓRIO: Órgão Institucional da UFF Campos

ÁREA DE CONHECIMENTO: Desenvolvimento Econômico

Resumo

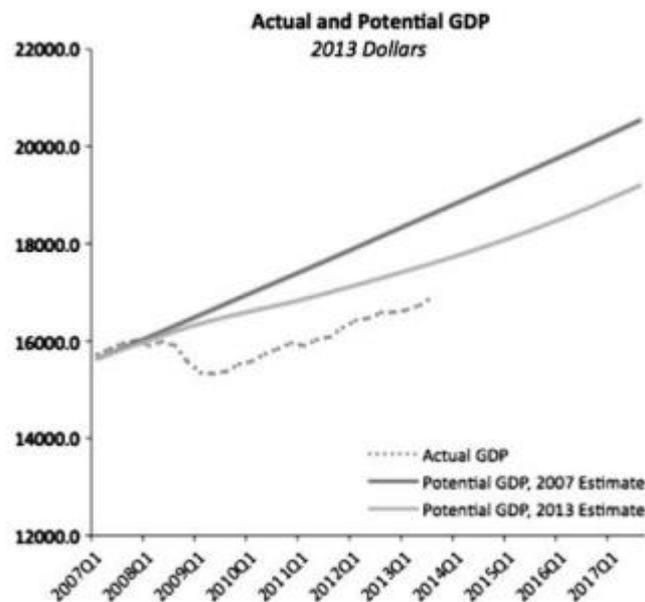
Em suas obras, Summers (2014a, 2014b) analisa o comportamento debilitado das economias desenvolvidas nos anos imediatamente após a recessão de 2008. Naquele período, os países industriais apresentaram baixas taxas de crescimento do produto agregado, elevadas taxas de desemprego e taxas de juros reais excessivamente baixas. Para Summers (2014b, p. 27-30), esses fatores estão relacionados: quando a taxa de juros real de pleno emprego se encontra negativa, as ferramentas tradicionais de política monetária tornam-se pouco eficazes para lidar com o baixo crescimento do produto agregado e a elevada taxa de desemprego. Além disso, instabilidades financeiras podem ocorrer, em decorrência de uma taxa de juros nominal excessivamente baixa, tornando o sistema suscetível a bolhas especulativas. Assim sendo, Summers retoma a tese de Hansen (1939) acerca da estagnação secular, que descreve uma estagnação prolongada, de longo prazo, em decorrência de mudanças estruturais na economia, como um declínio da taxa de crescimento populacional, que acarreta uma redução na taxa de juros real de pleno emprego. Os dados apresentados na Figura 1 do presente trabalho são retirados de Summers (2014a, p. 66) e mostram que a aproximação entre o PIB atual dos EUA e sua estimativa potencial ocorreram, em grande medida, por conta de revisões para baixo nas estimativas. Dessa forma, pode-se notar que mudanças estruturais, de longo prazo, ocorreram na economia estadunidense naquele período. Posteriormente, destaca-se na Figura 2 os dados apresentados por Summers (2014a, p. 67) que evidenciam uma queda

^{*} Graduando em Ciências Econômicas, Departamento de Ciências Econômicas de Campos, Campos dos Goytacazes, Rio de Janeiro, Brasil. Email: figueira_lucas@id.uff.br

[†] Professor Adjunto, Departamento de Ciências Econômicas de Campos, Campos dos Goytacazes, Rio de Janeiro, Brasil. E-mail: rodrigomonfardini@id.uff.br

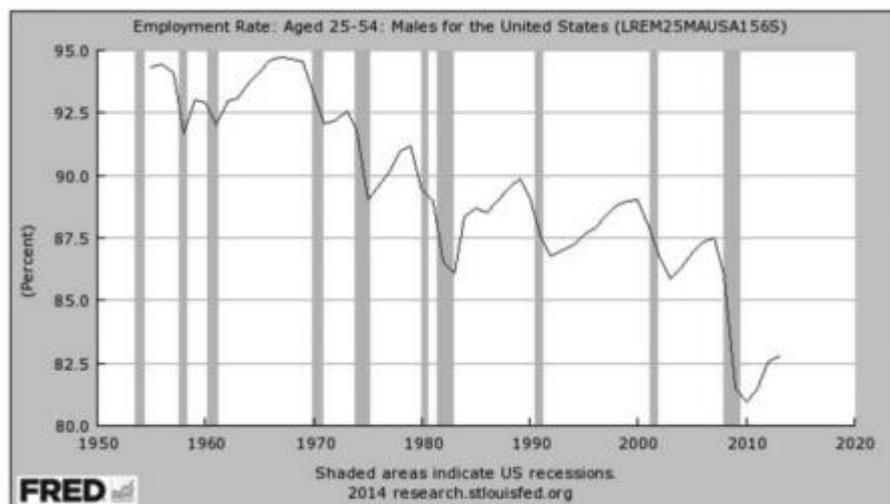
substancial na taxa de emprego por população de homens de 25 a 54 anos de idade nos EUA. Dados apresentados por Summers (2014a, p. 68) e disponíveis na Figura 3 também demonstram que a queda no PIB potencial estadunidense se deve majoritariamente a uma queda em investimentos de capital e a uma redução nas horas trabalhadas, o que demonstra que o problema decorre principalmente de uma insuficiência de demanda agregada efetiva.

Figura 1 - PIB atual e potencial dos EUA



Fonte: Summers (2014a, p. 66).

Figura 2 - Taxa de emprego por população de homens de 25 a 54 anos nos EUA



Fonte: Summers (2014a, p. 67).

Figura 3 - Os motivos pela queda do PIB potencial estadunidense

• Potential GDP in 2014
 – 2013 estimate vs 2007 estimate: 10% decline

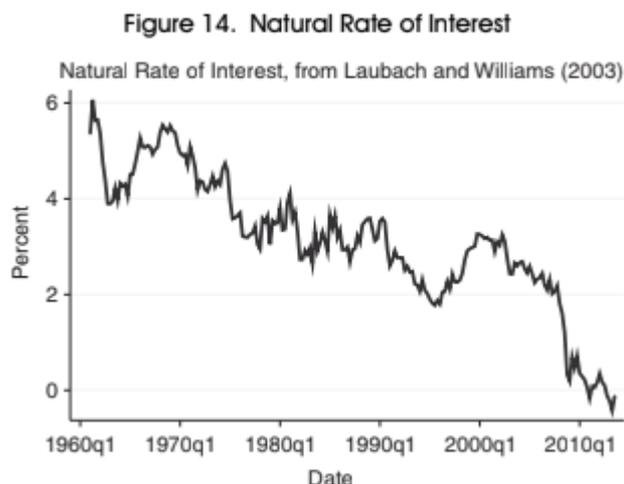
• Why did the estimate decline?

| Component of Pot. GDP | Contribution to Decline in Estimate |
|------------------------|-------------------------------------|
| Potential TFP | -10% (11%) |
| Capital | -50% (48%) |
| Potential Hours Worked | -40% (41%) |

Fonte: Summers (2014a, p. 68).

Prosseguindo com seu artigo, Summers (2014a, p. 69-71) argumenta que há diversos motivos para supor que houve uma redução na taxa de juros real de pleno emprego. Um deles é a queda na taxa de crescimento populacional, que acarreta um declínio na taxa de juros real de pleno emprego. Summers (2014a, p. 69) também afirma que há a possibilidade de redução na taxa de progresso tecnológico, mas que ele não toma partido nessa discussão. A concentração de renda também agiu de forma a impulsionar esse declínio na taxa de juros real de pleno emprego, já que os indivíduos de maiores rendas e detentores de capitais possuem maior propensão a poupar e menor propensão a consumir. A partir dessas observações, algumas políticas públicas devem ser propostas para lidar com a constante estagnação econômica dos países industriais. Summers (2014a, p. 71-73) destaca as possíveis abordagens e argumenta que algumas provavelmente serão mais eficazes que outras. A primeira estratégia seria simplesmente não fazer nada e esperar que a estagnação seja apenas um fenômeno temporário. A segunda resposta seria, logicamente, reduzir a atual taxa de juros real. Apesar de ser melhor do que não fazer nada, há sérias questões acerca da eficiência dessa política. A última e preferível estratégia é aumentar a demanda agregada efetiva por meio de políticas fiscais. Uma medida com potencial de ser eficiente nesse contexto é a realização e ampliação de investimentos públicos. Com uma taxa de juros de longo prazo extremamente baixa e uma taxa de desemprego no setor de construção excessivamente alta nos Estados Unidos, Summers (2014a, p. 72) se questiona se haveria um momento melhor do que esse para aumentar os investimentos públicos em geral. Os dados apresentados por Summers (2014a, p. 71) e disponíveis na Figura 4 corroboram sua argumentação e demonstram o declínio histórico na taxa de juros real natural.

Figura 4 - Taxa de juros real de pleno emprego



Fonte: Summers (2014a, p. 71).

Os dados apresentados por Summers (2014a, 2014b) sugerem que a estagnação secular é real nos países capitalistas desenvolvidos, dado o baixo crescimento do produto agregado nesses países, e que decorre de uma taxa de juros real de equilíbrio no pleno emprego declinante, chegando a tornar-se negativa, conforme demonstram as Figura 1 e 4. Para lidar com esses problemas, a resposta mais adequada seria a implementação e ampliação de políticas fiscais expansionistas, já que as políticas monetárias serão ineficazes e insustentáveis em um contexto de baixas taxas de juros nominais e de instabilidade financeira. A partir dessas considerações, defende-se a importância de os formuladores de políticas públicas reconhecerem a gravidade desse problema, de forma que as medidas cabíveis sejam tomadas.

CLASSIFICAÇÃO/APRESENTAÇÃO:

Apresentação Oral

CLASSIFICAÇÃO/NATUREZA:

Pesquisa

Referências

HANSEN, A. H. Economic progress and declining population growth. In: **American Economic Review**, v. 34, n. 1, 1939, p. 1-15.

SUMMERS, L. H. U. S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound. In: **Business Economics**, v. 49, n. 2, 2014a, p. 65-73.

SUMMERS, L. H. Reflections on the ‘New Secular Stagnation Hypotheses’. In: TEULINGS, C; BALDWIN, R. (ed.). **Secular Stagnation: Facts, Causes, and Cures**. Londres: CEPR Press, 2014b.