

Abenomics: a falácia monetária e fiscal de Tóquio

PAULO DANIEL WATANABE

Resumo

Há quase trinta anos, a economia japonesa vem sendo desafiada por uma insistente estagnação econômica. O país, que antes era visto como o precursor econômico do mundo, hoje é visto como uma economia problemática, apesar de desenvolvida. Mesmo situando-se na terceira posição no ranking mundial de PIB, a economia japonesa causa preocupações em relação ao futuro. Sua estagnação, aliada ao fraco consumo doméstico, à baixa taxa de natalidade e aos altos índices de envelhecimento populacional, constitui um desafio ao governo japonês. Em 2013, o popular primeiro-ministro Shinzo Abe lançou um conjunto de medidas econômicas conhecidas como Abenomics, com a promessa de revitalizar a economia, gerando investimentos, a fim de aumentar a taxa inflacionária. Para isso, Abe fez uso de medidas monetárias e fiscais ousadas, projetando um crescimento a longo prazo. O objetivo do presente artigo é apresentar um panorama e os resultados macroeconômicos e políticos da agenda Abenomics.

Palavras-chave: Abenomics; Japão; Políticas Fiscais; Políticas Monetárias; Estagnação; Deflação.

Introdução

Nos últimos dez anos, o continente asiático, mais especificamente o Leste Asiático, passou a ser percebida como uma chave importante para a compreensão da economia internacional, uma vez que as atuais segunda e a terceira maiores economias situam-se na região, concentrando, entre as duas, trilhões de dólares de produto interno bruto (PIB) e mais de bilhão e meio de pessoas. A economia chinesa, atual segunda maior do mundo em termos de PIB, vem demonstrando grandes índices de crescimento, inclusive, superando crises internacionais, como a de 2008, e a mais recente caracterizada pela redução das atividades econômicas no mundo inteiro em 2020, por conta da pandemia Covid-19.

Já a terceira economia, o Japão, já foi referência mundial em desenvolvimento econômico e social. Na segunda metade do século XX, o país foi considerado um paradigma de resposta nacional ao desafio do atraso econômico, durante as décadas de 1950 e 1960 e aos choques externos, como os choques do petróleo (1973 e 1979), aumento dos juros norte-americanos (1980) e valorização do Iene

após o Acordo de Plaza em 1985 (TORRES FILHO, 1997). A crise iniciada na década de 1980 e acentuada ao longo de 1990 mostra a dificuldade do governo japonês em responder a crises de forma eficiente. Contudo, encontra-se, nos últimos anos, debatendo sobre os efeitos de uma política governamental iniciada em 2013 pelo então Primeiro-Ministro Shinzo Abe, a fim de conter uma longa crise econômica.

Mesmo após todos os esforços macroeconômicos do gabinete Abe nos últimos anos, o Japão é um país cuja economia ainda se encontra em relativa estagnação e que aguarda *ad aeternum* por uma recuperação forte que lhe devolva o status de economia forte e promissora, em especial, para garantir a sua liderança na região Ásia-Pacífico. Trata-se de um país que perdeu, em 2010, o posto de segunda maior economia mundial para seu maior competidor, a República Popular da China, e aguarda retomadas agressivas para manter seu status internacional construído ao longo das últimas décadas.

Trata-se, também, de um país que, desde o século XIX, tem como ambição maior o seu desenvolvimento como ordem suprema, a fim de destacar-se dos demais países. Em outras palavras, por questões geopolíticas, as duas últimas décadas do século XIX assistiram a um grande investimento por parte do governo imperial do Japão para industrializar o país, sob o lema “país rico, exército forte”. Tal comportamento inseriu o arquipélago na vertente asiática da Segunda Guerra Mundial, sendo derrotado pelos Aliados em 1945, após a explosão de duas bombas nucleares sobre seu território.

Segundo Canuto (1999), uma das marcas da crise ainda na década de 1990 era a baixa resposta macroeconômica a estímulos governamentais de ordem fiscal e monetária. Pode-se levantar um questionamento semelhante diante dos últimos anos da economia japonesa: houve resposta macroeconômica à agenda Abenomics? O presente artigo tem como objetivo apresentar a agenda criada por Shinzo Abe para restaurar a economia japonesa e dissertar sobre as suas eficácias enquanto política fiscal e monetária. A fim de expressar de forma organizada os eventos cronológicos, trabalhar-se-á com os seguintes períodos, adaptados de Aramaki (2018): Período do Crescimento do Império Japonês - 1868 a 1930; Período da Segunda Guerra Mundial - 1930 a 1945; Período da ocupação dos Aliados e retomada - 1946 a 1955; Período de crescimento acelerado - 1956 a 1973; Período de crescimento estável 1974 a 1984; Período da bolha econômica 1985 a 1990; Período da grande estagnação 1991 a 2012; Período Abenomics 2013 a 2017.

Ascensão da economia japonesa

A história contemporânea do Japão traz a imagem de potência econômica invejável para qualquer país, especialmente daqueles que atravessam derrotas em conflitos militares. Até a entrada

na Segunda Guerra Mundial, o objetivo do Japão Imperial era desenvolver sua economia e manter um poder militar respeitável.

Em 1905, após um conflito contra a Rússia, o Japão foi reconhecido pelas potências ocidentais como uma grande potência asiática, já preocupando o presidente norte-americano, Theodore Roosevelt (LAFEBER, 1997, p. 80). Sua intenção, ao desenvolver seu poder militar, era de poder repelir a ameaça estrangeira de seu território, uma vez que observava seus vizinhos serem ocupados por nações ocidentais. Por esse motivo, os japoneses foram considerados pelos americanos como “arianos honorários” (BRADLEY, 2010), tornando-se uma potência imperialista no Extremo Oriente. Tal imperialismo foi fundamentado no desenvolvimento econômico e industrial e na constituição de poder militar. De atrasado e feudal, o Japão passou a compor um dos mais avançados Estados na Ásia, recebendo e se adaptando à modernidade ocidental.

Quase na metade do século XX, o Império japonês já gozava de grande fama internacional como potência militar e econômica. A sua pretensão era buscar cada vez mais influência, esbarrando-se nas potências ocidentais no período da Segunda Guerra Mundial, e compondo o Eixo, juntamente com a Alemanha e a Itália.

Desde a industrialização até o final da Segunda Guerra Mundial, a economia do Japão girava em torno de grandes conglomerados industriais conhecidos como *zaibatsu*. Tais empresas, majoritariamente fundadas no século XIX, eram controladas por uma elite e tinham domínio sobre minas, plantações, fábricas, bancos, jornais, ferrovias etc. Os principais *zaibatsu* foram: Mitsui, Mitsubishi, Yasuda, Kabushiki e Sumimoto. A ligação entre essas companhias e o governo se deu a partir da década de 1930, quando começaram a beneficiar-se dos territórios e dos recursos conquistados no exterior. A partir dessa década, os *zaibatsu* começaram a aumentar a produção de combustíveis, ferro, aço e máquinas, em detrimento de outros produtos, inclusive alimentos.

Com a derrota japonesa e o início da Ocupação, os Estados Unidos lideraram a ocupação no território japonês, que durou até 1952. Prevvia-se, além da democratização e desmantelação militar, a desmilitarização econômica do Japão. Takemae (2002) afirma que Washington tinha a intenção de acabar com os cartéis japoneses por dois motivos, os mesmos que os levaram a colocar fim aos conglomerados alemães: o primeiro, era a certeza que os grandes *zaibatsu* Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo e Yasuda estavam apoiando os militaristas desde 1930; segundo, a cultura norte-americana de acabar com cartéis, desde o Ato Antitruste Sherman de 1890, passando pelo Ato Antitruste Clayton de 1914 e chegando no Ato Robinson-Putman de 1936, impulsionado pelo *New Deal* de Roosevelt.

Em outubro de 1946, os principais *zaibatsu* voluntariamente propuseram às Forças de Ocupação as suas dissoluções. Em seis de novembro de 1945, o comandante supremo da Ocupação, o norte-americano General MacArthur, emitiu uma diretiva e ordenou a separação de todos os conglomerados industriais, pois a dissolução desses “impérios” industriais permitiria um desenvolvimento econômico mais democrático e pacífico. Essas mudanças foram acompanhadas pela

lei antitruste de março de 1947. Algumas empresas conseguiram se reconstituir após alguns anos, como Mitsubishi e Mitsui, que chegaram a ser divididas em 213 empresas.

Apesar dos conglomerados, a economia do arquipélago estava totalmente destruída. Os preços, de 1945 até 1948, aumentaram em até 700% e, em 1948, as indústrias não atingiam 1/3 do nível de produção anterior à guerra (SUGITA, 2003, p.50). Mesmo com os esforços dos Estados Unidos, a economia não parecia responder positivamente nos primeiros anos da ocupação. A partir de 1946, os Estados Unidos começaram a perceber que a União Soviética, então aliada, poderia expandir-se e vir a confrontá-los em termos de poder. Conforme havia informado George Kennan no Longo Telegrama, os soviéticos se aproveitariam de regiões onde há vazios de poder para expandir suas influências. Um Japão desmilitarizado e com economia fraca poderia dar uma abertura à expansão soviética. Na Ásia, a China nacionalista ainda era a maior aposta norte-americana na região, entretanto, com o crescimento do Partido Comunista Chinês a partir de 1947-1948, as atenções centrais de Washington foram direcionadas ao Japão.

Em abril de 1946, com os principais objetivos da ocupação já quase alcançados, os Estados Unidos perceberam que as condições econômicas do Japão influenciariam o caminho que o país seguiria no futuro ao aliar-se aos Estados Unidos ou a algum inimigo potencial (SUGITA, 2003). Como o país já estava fraco militarmente, a recuperação econômica tornou-se uma preocupação dos Estados Unidos, apesar de não fazer parte dos objetivos iniciais da ocupação. Assim, em 1948, o presidente Truman enviou a MacArthur um programa de estabilização econômica baseado em nove pontos (*Nine-Point Program*): 1) balanço do orçamento; 2) aumento da eficiência dos impostos coletados; 3) limitar o crédito; 4) controlar salários; 5) controlar preços; 6) controlar o comércio exterior; 7) aumentar exportações; 8) aumentar a produção industrial; 9) aumentar a eficiência do programa de coleta de alimentos.

Inicialmente, sem muitas esperanças no Programa de Nove Pontos, Truman, a pedido de MacArthur decidiu contar com a ajuda de alguém que entendesse de economia. Assim, em dezembro de 1948, um banqueiro chamado Joseph Dodge, presidente do Banco de Detroit, foi convidado por Truman a criar uma política de estabilização, aplicando os nove pontos. O Plano Dodge, como ficou conhecido, obteve sucesso. Reduziu a inflação e estabilizou a economia japonesa. Dodge mudou o foco da política norte-americana ao Japão para a exportação. O Plano Dodge fez com que Washington se compromettesse mais com os assuntos asiáticos (SUGITA, 2003). As mudanças internas já eram percebidas em março de 1949. A inflação caiu de 80% em 1948 para 24% em 1949; o preço de bens no mercado negro caiu 35% entre janeiro de 1949 e maio de 1950, e o preço dos bens de consumo no mercado negro caíram 38% no mesmo período (SUGITA, 2003). Ainda em 1949, o Ministério de Comércio e Indústria e a Banca de Comércio foram fundidos a fim de criar o Ministério do Comércio Internacional e da Indústria, conhecido como MITI (*Ministry of International Trade and Industry*).

Dower (1999) afirma que o Plano Dodge foi capaz de controlar e diminuir a inflação, porém teve seus custos. Segundo o autor, orçamentos públicos foram cortados, o desemprego aumentou, o consumo interno foi suprimido, pequenas empresas foram à falência e a mídia começou a mostrar casos de suicídios entre pequenos empresários. A economia continuava fraca, e a exportação não aumentou. A boa impressão do Plano Dodge, entretanto, se deu por dois fatores: o controle da inflação e o início coincidente da Guerra da Coréia em 1950.

A Guerra da Coréia foi um grande impulsor da economia japonesa no início da década de 1950. O medo da instabilidade econômica foi substituído pela entrada de dólares vinda das “aquisições especiais” (*special procurements*), necessidades materiais e de serviços dos Estados Unidos no conflito. Grande parte dos setores industriais foi afetada pela demanda dos Estados Unidos, desde produtos de metal, a combustíveis fósseis, máquinas, roupas, remédios, veículos, sapatos, bebidas, alimentos, papéis, tabaco etc. O setor de serviços também sofreu alta demanda, pois os japoneses consertavam tanques, caças, veículos etc. No total, a Guerra da Coréia rendeu ao Japão a entrada de mais de dois bilhões de dólares entre 1950 e 1953, o que excedeu o total recebido entre 1945 e 1951 dos Estados Unidos por outras vias (DOWER, 2000). Após o término do conflito, os Estados Unidos continuaram comprando, trazendo 1,71 bilhão de dólares entre 1954 e 1956. Com as receitas, o país conseguiu dobrar sua capacidade produtiva. A Toyota, fabricante de veículos, aumentou sua produção em 40%. Essa foi a época em que o Japão começou a comprar licenças e patentes americanas, política que era apoiada por Washington, pois era fundamental para o bem-estar econômico de seu ainda frágil aliado da Guerra Fria. (DOWER, 2000)

A economia japonesa, ao longo da segunda metade do século XX, foi alvo de inúmeras previsões, tanto positivas quanto negativas. O Japão conseguiu ao longo da década de 1970, atingir o PIB equivalente ao da França e do Reino Unido juntos e maior que a metade do PIB norte-americano (KENNEDY, 1989, p. 418). O período de 1955 até 1973 foi conhecido como o milagre japonês, em que o sistema financeiro japonês foi dominado pelos bancos (HOSHI; KASHYAP, 1999), que detinham influência sobre as empresas, uma vez que eram os seus únicos credores. Emissão de ações era algo incomum no Japão, dando aos bancos um grande poder de decisão sobre a economia japonesa.

Havia a perspectiva de que o século XXI seria mantido pela Pax Nipponica, sendo um período de liderança inquestionável. Em 1970, o analista político e estrategista norte-americano Herman Kahn acreditava que sua década seria um período de transição, em que o Japão se tornaria uma Superpotência de fato, com capacidades econômicas, políticas e militares.

Acredito, e neste livro o afirmo, que, dentro de dez ou vinte anos, o Japão atingirá quase inevitavelmente uma estatura econômica, tecnológica e financeira gigantesca, sendo muito

provável que se torne financeira e politicamente poderoso nos assuntos internacionais e que termine esforçando-se por ser também uma potência militar. (KAHN, 1970, p.9)

Além disso, previa que em cinco ou dez anos (de 1975 até 1980), o Japão se tornaria uma Superpotência Nuclear. (KAHN, 1970).

Se sentissem [...] que a tradição da não-proliferação se viesse tornando tão forte a ponto de os confrontar com a perspectiva de ficarem não-nucleares pelo “resto da História” e que haveria apenas cinco potências nucleares, de sorte que eles se manteriam irremediavelmente como potência de segunda classe em sentidos muito importantes, inclusive políticos e militares, poderia incrementar-se seu desejo de obter armas nucleares. (KAHN, 1970, p.229)

A queda da economia japonesa

A década de 1980 representou uma reviravolta na economia japonesa, o que antes era um caso de sucesso, tornou-se uma bomba relógio, exigindo medidas monetárias e fiscais do governo japonês. Essa década trouxe consigo algumas mudanças geopolíticas que influenciaram a economia nipônica. A primeira foi a fase final da Guerra Fria, em que os EUA estavam buscando retomar o controle internacional diante do enfraquecimento soviético, sendo marcada pelo Reaganomics.

Em 1979, o Federal Reserve dos EUA decidiu elevar as suas taxas de juros para acima de 15% ao ano, com flutuações. Com isso, o dólar passou a se valorizar diante das outras moedas. Em 1985, valia 80% a mais que cinco anos antes (TORRES FILHO, 1997). Nesse cenário, os EUA passaram a apresentar saldos comerciais deficitários, e o Japão foi o maior beneficiado, tornando-se, em 1985, os principais credores líquidos do mundo. (TORRES FILHO, 1997). Com os Acordos de Plaza¹, em 1985, os países desenvolvidos decidiram promover o *soft landing* do dólar (desvalorização gradual). Nesse sentido, o iene foi valorizado, criando dificuldades para os exportadores japoneses. Esse episódio de fortalecimento do iene é conhecido na história da economia japonesa como *endaka* (iene forte).

Com a queda das exportações, em 1986, o Banco do Japão decidiu aplicar uma política monetária expansionista, diminuindo a taxa de redesconto a 2,5% em fevereiro de 1987. Com maior liquidez, o consumo interno foi incentivado, a fim de compensar as perdas de uma economia que se sustentava pela exportação.

De fato, no segundo semestre de 1987, o choque da valorização do iene já havia sido satisfatoriamente absorvido. O investimento privado em máquinas e plantas industriais

¹ Em setembro de 1985, um encontro do G5 no Hotel Plaza em Nova York gerou um acordo conhecido como “Acordo de Plaza” que indicava que a valorização de moedas em relação ao dólar seria desejável.

passou a crescer aceleradamente, reforçando a tendência expansionista dos demais componentes da demanda interna (TORRES FILHO, 1997).

Ainda na segunda metade da década de 1980, as indústrias japonesas passaram a investir no exterior, na aquisição de ativos ou na transferência de segmentos produtivos. Segundo Canuto (1999), o Japão reservava para si a parte produtiva mais nobre e deixava para os outros países o restante da fabricação. Nesse sentido, percebe-se a criação de cadeias globais de valor, estando o Japão no final do processo, agregando mais valor e diminuindo os custos da produção em países menos desenvolvidos.

Canuto (1999) afirma que a forma como a economia japonesa cresceu, por meio de suas grandes empresas, é por si só, a origem do caos econômico. Para o autor, a tendência estrutural à inflexão no ritmo de crescimento japonês foi acentuada pela valorização do iene, mas não causada por isso, pois houve o esgotamento do modelo japonês de *crescimento-com-endividamento* empresarial. Para manter o crescimento, as empresas dispunham apenas do crédito bancário como fonte de financiamento. Havia uma repressão aos títulos de dívidas e às ações de bolsa (*securities*) entre a década de 1950 e 1970.

As taxas de juros eram objeto de controle quantitativo estrito e, por sua vez, o direcionamento subsidiado do crédito bancário – inclusive através das políticas de redesconto do Banco do Japão – consubstanciava os mecanismos tradicionais de proteção e incentivos de natureza comercial e fiscal. Não por acaso, as elevadas taxas de investimento no PIB e o rápido crescimento com catching up tecnológico e estrutural se fizeram acompanhar tanto de densas teias de participação cruzada (acionária e administrativa) entre bancos e grupos industriais, como de níveis de endividamento empresarial (razão dívida-capital próprio) sem similares entre as economias avançadas. (CANUTO, 1999, p. 2)

Na década de 1970, com seu crescimento desacelerando, a dívida pública aumentava e agravava o déficit público, uma vez que havia menor arrecadação e maiores gastos públicos. Os bancos, assim como no caso das empresas, eram os responsáveis por adquirir as emissões de títulos públicos. Contudo, em 1978 o governo passou a emitir títulos em leilões abertos, chamando atenção da população que acumulava capital para investir e que demandava diversificação de investimentos. As restrições ao mercado de ações que existiam anteriormente deixaram de ter efeito nesse momento.

A expansão do mercado secundário de títulos do governo acabou com os controles das taxas de juros que haviam sido uma característica proeminente do sistema financeiro japonês no pós-guerra. Uma vez que os títulos do governo eram negociados a preços de mercado, os investidores puderam recusar alguns ativos financeiros menos rentáveis, como depósitos, cujas taxas de juros eram fixadas artificialmente em níveis baixos (HOSHI; KASHYAP, 1999). Apenas nos anos 1990, o governo retirou integralmente as restrições aos *commercial papers* (CANUTO, 1999). Ao final da década de 1980, as empresas já preferiam ser financiadas por meio de *securities*, desviando dos controles impostos à gestão das empresas pelos bancos.

Diante da queda na participação de financiamento empresarial e da diminuição de lucros, os bancos passaram a buscar um novo ramo, aumentando os empréstimos para compra de imóveis, o que gerou um aumento dos preços imobiliários. Ou seja, havia motivações para os bancos apostarem em compras especulativas de imóveis. Além dos bancos, as grandes empresas também se envolveram massivamente no mercado financeiro, contribuindo para o aumento do mercado de capitais (ARAMAKI, 2018). Assim surgiram as bolhas especulativas de títulos imobiliários e de ações apoiadas pelos bancos e pelas grandes empresas.

Para se ter uma ideia do que se verificou em termos de valorização imobiliária, é conveniente lembrar que em 1990 poder-se-ia, teoricamente, comprar todo o território dos Estados Unidos, uma área 28 vezes maior que a do Japão, com a venda de apenas um quarto do arquipélago japonês. Muito provavelmente, o preço de venda de todo o território do Japão deveria, nessa data, corresponder ao valor do restante das terras emersas do planeta (TORRES FILHO, 1997, p. 13).

É importante ressaltar que a bolha imobiliária do Japão iniciou-se em torno de imóveis e terras comerciais na região metropolitana de Tóquio. Segundo Aramaki (2018), a elevação dos preços imobiliários bem no início da década de 1980 eram naturais (valores teóricos) e fundamentados na relação real de oferta e demanda:

Existem fatores que podem ter desencadeado o aumento inicial de terras no centro de Tóquio, como o aumento da atenção estrangeira nos mercados financeiros em Tóquio e a expectativa de que um crescente número de escritórios de instituições financeiras estrangeiras seria estabelecido em Tóquio. [...] Portanto, o aumento significativo nos preços dos terrenos pode ter começado por um fator fundamentado no início. (ARAMAKI, 2018, p. 39, tradução nossa)

Ou seja, a elevação inicial não foi uma bolha. Ela tornou-se uma com o tempo. A partir de 1983, o valor real dos imóveis passou a se elevar, ultrapassando o valor teórico. Quando isso acontece, surge a bolha. “Uma bolha de preços de ativos pode ser definida como um fenômeno em que o preço de ativos sobe além do nível que se baseia nos fundamentos reais” (ARAMAKI, 2018, p. 35, tradução nossa). Na mesma década, o efeito transbordou-se para outras grandes cidades como Osaka e Nagoya, afetando também imóveis de uso residencial. O gráfico abaixo (Gráfico A) ilustra a relação entre valores reais de imóveis de uso comercial e residencial na região metropolitana de Tóquio.

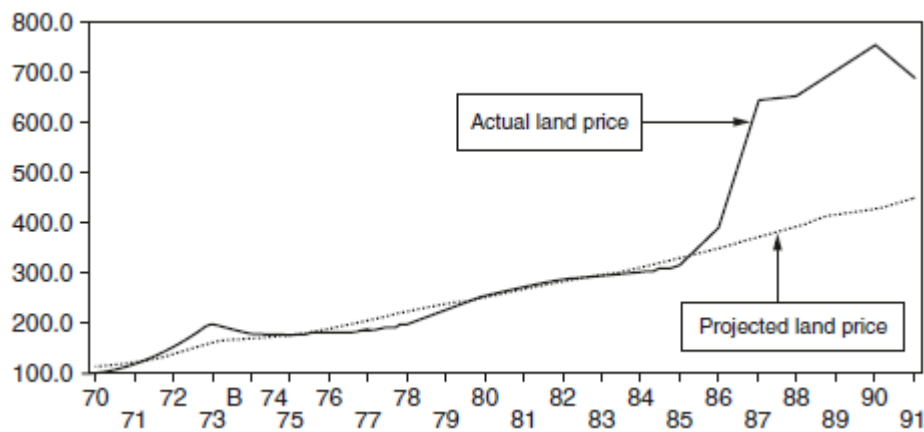


Gráfico A - Fonte: ARAMAKI, 2018.

Em 1989, a fim de combater a bolha diante da valorização imobiliária, o Banco do Japão adotou uma nova política monetária, mas dessa vez, foi uma política contracionista, aumentando a taxa de desconto de 2,5% para 6% em 1990. Ainda, em 1986, 1987 e 1989, o Ministério das Finanças pediu para que os bancos restringissem empréstimos imobiliários especulativos (ARAMAKI, 2018). Em outubro de 1989, o governo aprovou uma lei que restringia empréstimos imobiliários especulativos. Com o aumento da taxa de desconto em 1989, o volume das transações no mercado de ações passou a cair. O índice Nikkei, que atingiu 38,915 no final de 1989, sofreu uma grande queda em fevereiro de 1990. Os móveis em Tóquio também se desvalorizaram em 1990. Aparentemente, o equilíbrio macroeconômico estava sendo alcançado, mas “ninguém sabia, naquele momento, que seria o início de uma estagnação de duas décadas na economia japonesa” (ARAMAKI, 2018, p. 86, tradução nossa).

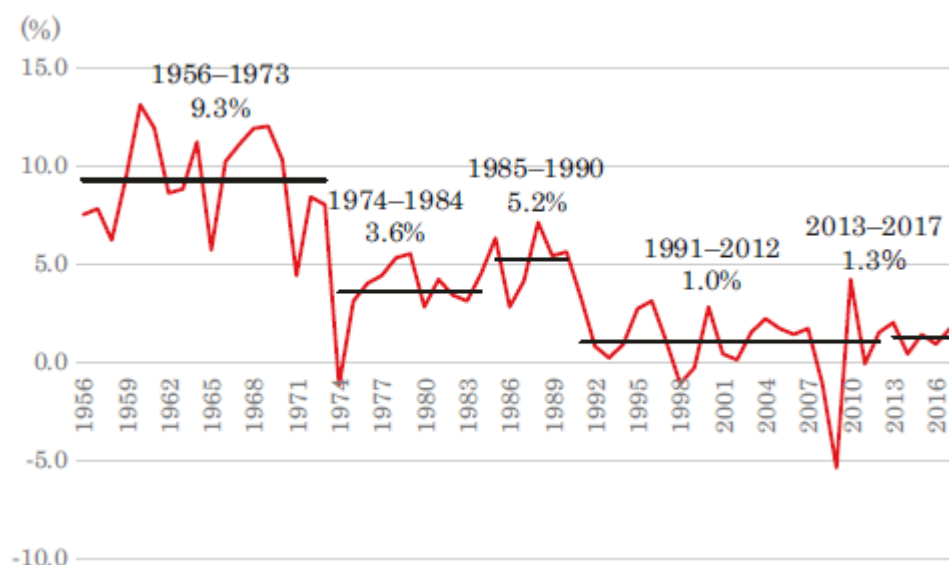


Gráfico B - Variação do PIB japonês

Fonte: ARAMAKI, 2018.

Para explicar as medidas realizadas pelos governos até a agenda Abenomics, pode-se dividir os vinte anos seguintes em duas fases, conforme divide Nakatani e Abe (2017): 1 - Era das políticas fiscais afirmativas (1993-2001); 2 - Era das reformas estruturais (2001-2012).

A primeira fase foi marcada pela emissão de títulos públicos, chegando a acumular 37.5 trilhões de ienes no ano fiscal de 1999, marcando um recorde na época. Apesar de o índice Nikkei subir, a economia não respondeu como era esperado, apresentando 1,5% em 1998 e 0,5% em 1999. A segunda fase foi centralizada nas reformas estruturais, como a desregulamentação do mercado de trabalho e consequente aumento de empregos informais. A partir de 2000, com o pensamento econômico neoclássico aplicado às políticas econômicas, as empresas passaram a cortar gastos, adotando mais tecnologia na produção e diminuindo vagas. Isso fez com que as empresas ganhassem por um lado e perdessem por outro, por conta da queda da renda das famílias. Mesmo em economias exportadoras, o custo de mão de obra em queda representa maior competitividade internacional. As reformas estruturais ocorreram e os custos trabalhistas diminuíram. Contudo, esse pensamento neoclássico falhou à medida que a recessão foi aprofundada no governo de Junichiro Koizumi (NAKATANI; ABE, 2017), deixando uma possível solução para seus sucessores.

Ainda, com a queda econômica do país, o consumo foi diminuído, e os preços passaram a cair. O índice de preços ao consumidor (CPI) foi negativo entre 1998 até 2013, apresentando uma leve deflação. A variação média do CPI (excluindo-se comida fresca) de 1998 até 2013 foi de -0,3%, representando declínio acumulado de 3,6%.

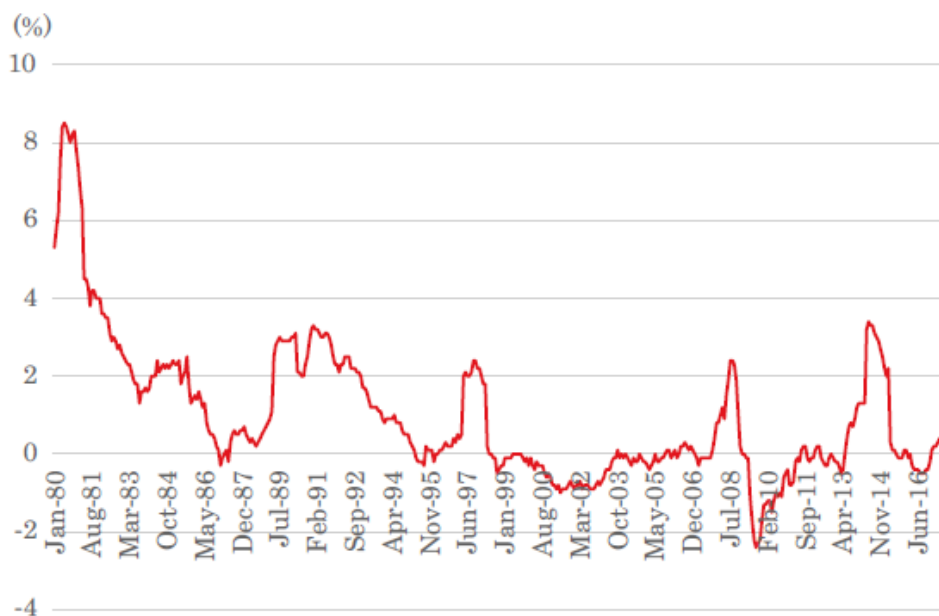


Gráfico C - Índices CPI (exceto comida fresca)

Fonte: ARAMAKI, 2018.

Conforme se sabe, o Japão não ultrapassou a influência econômica dos Estados Unidos da América e, ainda, sofreu uma grande crise entre as décadas de 1980 e 1990, mantendo seu crescimento estagnado, com pequenas variações de aceleração e retração. Entre 1993 e 2012, a taxa média de crescimento real do PIB japonês foi de 0,8% (HAUSMAN; WIELAND, 2014). Trata-se de um país que está, desde então, enfrentando dificuldades econômicas e, entre elas, os perigos da deflação.

A literatura específica trata a crise japonesa como uma constante. Segundo Grabowiecki (2019), os termos utilizados passaram de “década perdida” para “duas décadas perdidas” e depois para “estagnação secular” e “grande estagnação”. A origem da crise japonesa é a década de 1980, que findou a euforia econômica do Japão.

Abenomics

Após duas décadas de estagnação econômica, em 2013, o governo japonês decidiu implementar políticas econômicas voltadas para questões fiscais e monetárias, a fim de ressuscitar a economia japonesa. Atualmente, após quase três décadas de estagnação, o país sofre com o envelhecimento da população, queda na taxa de natalidade e, o pior de todos, a deflação e baixo consumo. O passado marcado pela veloz reconstrução no pós-Segunda Guerra, alcançando índices invejáveis entre as potências econômicas vencedoras do conflito, foi ofuscado pela Grande Estagnação.

A estagnação é notável em sua duração, já se estendendo por quase três décadas, e está criando problemas políticos, econômicos e sociais. Antes, o Japão era visto como o melhor desempenho do mundo, mas agora é visto como a loja de departamentos dos problemas econômicos. (WAKATABE, 2015, p. 9, tradução nossa)

Em novembro de 2012, às vésperas de eleições gerais, Shinzo Abe, um veterano na política japonesa e favorito ao posto de primeiro-ministro, caso seu partido ganhasse o controle do Parlamento, afirmou que o Banco Central do Japão deveria aumentar a sua taxa de juros e adotar uma flexibilização sem limites. Abe era considerado um nome forte dentro do Partido Liberal Democrático (PLD) e, nas eleições de dezembro, seu partido ganhou 294 assentos, sendo 175 adicionais comparados à legislatura anterior (total de 480 assentos). O Partido Democrático, oposição que havia imposto uma derrota ao PLD em 2009, saiu com menos assentos que antes.

Após a sua eleição, ameaçou rever a lei que garante a autonomia do Banco Central, caso não fosse realizado o que fora pedido. Em janeiro de 2013, o Banco Central do Japão anunciou a meta inflacionária de 2%, maior índice desde 1991 (HAUSMAN; WIELAND, 2014).

Esse conjunto de políticas, que envolvem mais políticas monetárias que fiscais, recebeu o termo “Abenomics” em alusão às Reaganomics, políticas econômicas do ex-presidente dos EUA,

Ronald Reagan. Shinzo Abe² entrou para a história pós-guerra como um dos líderes com maior tempo de permanência no cargo, sendo eleito e reeleito mais de uma vez, atestando a sua popularidade e de seu partido, o Partido Liberal Democrático (PLD). O PLD é um dos maiores partidos do Japão e, desde o momento pós-Guerra, tem sido o partido que obteve a maioria (com ou sem coalizão) dentro da Dieta (Parlamento japonês), criando um tipo de hegemonia política, que foi desafiada poucas vezes pela oposição, sendo a última em 2009. O conjunto de medidas conhecido popularmente e, até oficialmente, por *Abenomics*, reforça a personificação de tais medidas em torno de uma liderança popular e considerada ousada para mudar o *status quo* do Japão, diante do crescimento chinês na Ásia.

Em termos políticos, trata-se de um movimento que poucos políticos conseguiram realizar no Japão. Tradicionalmente, por ser um sistema parlamentar, o primeiro-ministro é um parlamentar que “está ministro” no momento e pode renunciar e ser substituído a qualquer momento, conforme vontade do partido dominante na Dieta. Assim, cabe a ele seguir as direções de facções (grupos políticos) dentro do seu próprio partido, a fim de garantir popularidade interna e externa para as eleições seguintes. Shinzo Abe fez diferente: dissolveu a Câmara Baixa do Parlamento e convocou eleições gerais duas vezes para comprovar a sua popularidade, e venceu ambas as vezes. Esse movimento lhe rendia as credenciais para dar o seu tom à política, à economia e à política externa mais assertiva em relação à China e aos EUA.

A agenda *Abenomics* é centralizada em três grandes atuações, conhecidas como política das três flechas, fazendo alusão a uma lenda antiga, em que um senhor feudal diz a seus filhos que uma flecha sozinha pode ser quebrada, mas três flechas juntas são inquebráveis, indicando que tais medidas são indissolúveis e complementares. A agenda tem foco nas seguintes medidas: política monetária expansionista, política fiscal flexível e estratégia de crescimento.

A política monetária consiste em pressionar o Banco do Japão (Banco Central) a lançar uma flexibilização monetária sem precedentes. A política fiscal tem como objetivo aumentar os gastos públicos em serviços e a estratégia de crescimento objetiva incentivar o investimento privado (HAYASHI, 2014). Em suma, a Agenda *Abenomics* pretendia acabar com a deflação por meio do alívio monetário quantitativo e qualitativo (QQE), fazendo com que os estímulos fiscais baixassem as taxas de juros e motivassem o investimento, o consumo e as exportações com a desvalorização temporária do iene (GRABOWIECKI, 2019).

Segundo Aramaki (2018), o alívio monetário quantitativo e qualitativo incluía a adoção de um controle de base monetária, aumento da compra de títulos do governo pelo Banco do Japão e aumento de compra de fundos negociados em bolsa. A flexibilização da política fiscal incluía a adoção de estímulos fiscais e aumento do imposto de consumo. Apesar de ser reconhecida como uma

² Shinzo Abe assumiu o cargo de primeiro-ministro do Japão entre 2006 e 2007, e retornou em 2012, permanecendo no cargo até 2020, quando renunciou por motivos de saúde.

política não convencional e ousada, a agenda Abenomics não é uma revolução nas políticas econômicas quando comparada com outras políticas de países membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). (LECHEVALIER; MONFORT, 2017)

Para Lechevalier e Monfort (2017), Shinzo Abe quebrou alguns paradigmas com a sua agenda, em 2012. A política econômica foi a sua prioridade declarada, os três instrumentos de política econômica foram implementados simultaneamente de forma coordenada, e havia uma nova direção para a política monetária. Anteriormente, as três flechas (política fiscal flexível, política monetária expansionista e estratégia de crescimento baseada no investimento do setor privado) já haviam sido implementadas, mas nunca juntas.

As avaliações sobre a agenda Abenomics são diversas. Conforme Shibata (2017), os analistas se dividem em três grandes grupos. O primeiro é favorável à agenda e destaca os efeitos positivos sobre a inflação esperada, sobre o aumento no preço das ações e nos lucros das empresas. O segundo grupo, apesar de apoiar abertamente a agenda, destaca revisões, incluindo a não implementação do aumento do imposto sobre o consumo e maior liberalização. O terceiro grupo é o mais crítico, alegando que a terceira flecha (estratégia de reforma estrutural) apenas aumentará a desigualdade, enquanto a primeira e a segunda flechas aumentarão os lucros das empresas.

Naturalmente, cada visão traz consigo um viés político. Contudo, os resultados nos primeiros anos são os seguintes: em 2015, o Japão não conseguiu alcançar o índice esperado de inflação (2%) e nem conseguiu 2% de crescimento econômico. O gráfico abaixo (Gráfico D) mostra a inflação anual ao consumidor.

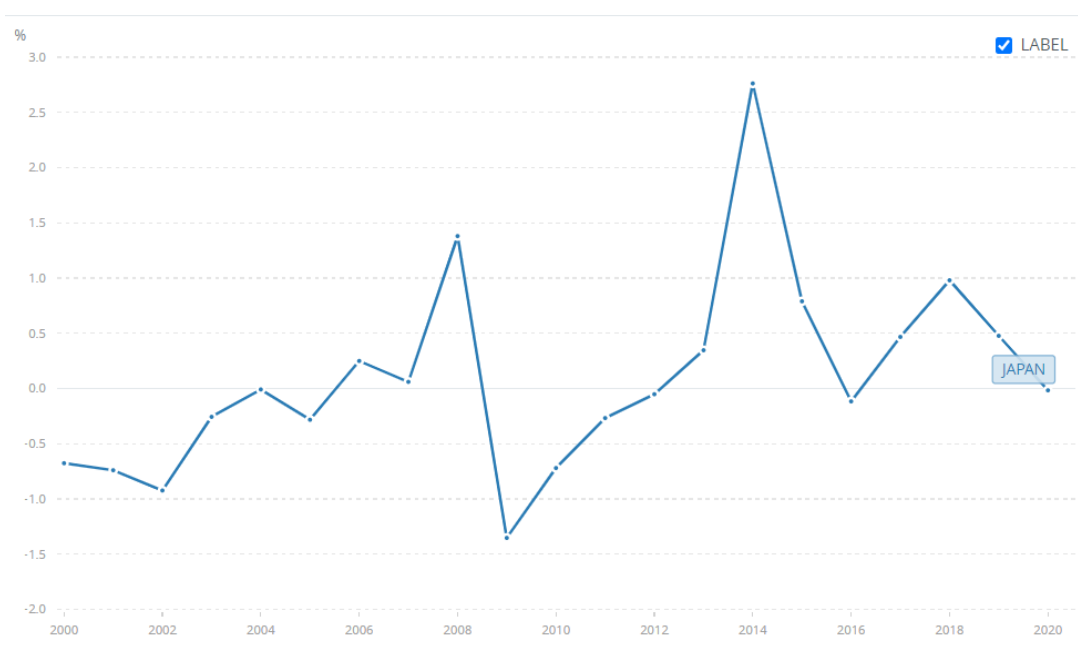


Gráfico D - Inflação anual CPI

Fonte: World Bank, 2020.

Considerando os índices anteriores, pode-se dizer que a agenda Abenomics trouxe resultados positivos, ou melhor, foram medidas que *não pioraram* a situação da economia. Segundo Lechevalier e Monfort (2017), Haruhiko Kuroda, o governador do Banco do Japão, que representou um dos homens fortes de Shinzo Abe na agenda, teve sucesso na retirada do país da deflação, contudo, falhou em não atingir a meta de 2%.

Observando-se o desenvolvimento do PIB japonês, percebe-se uma queda até 2015, mas uma leve retomada em 2016, e novamente a estabilidade até 2020.



Gráfico E - PIB do Japão em trilhões de dólares

Fonte: World Bank, 2020.

Contudo, observe-se a variação do crescimento do PIB. Nesse sentido, pode-se perceber que o Japão sofreu uma queda entre 2019/2020, que pode ser reflexo da pandemia e da diminuição da atividade econômica.

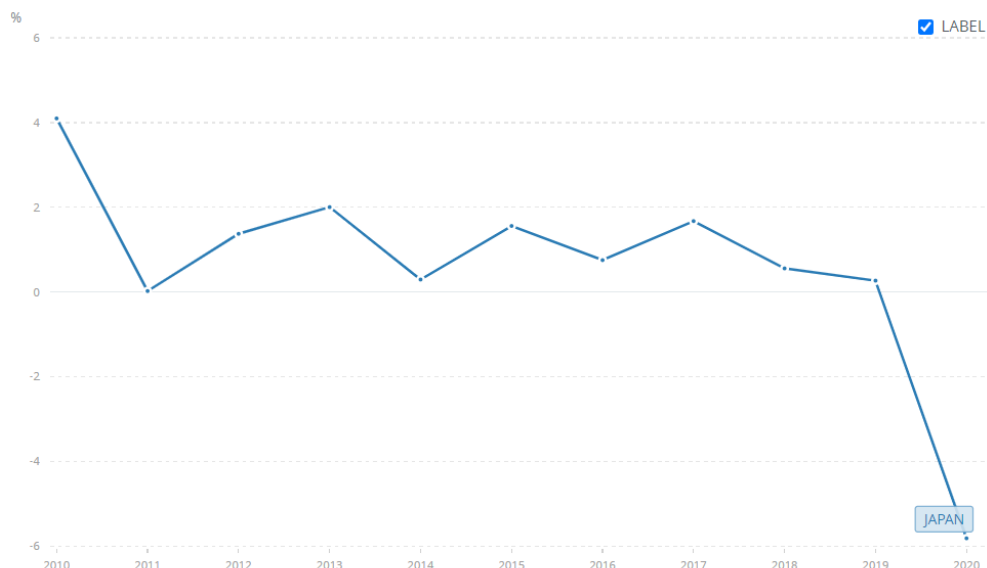


Gráfico F - Crescimento do PIB do Japão

Fonte: World Bank, 2020.

Observando-se o gráfico abaixo (Gráfico G), com valores desde 1990, a despeito dos efeitos da Crise de 2008, pode-se perceber que o crescimento pós-Abenomics se manteve estável e até menor.

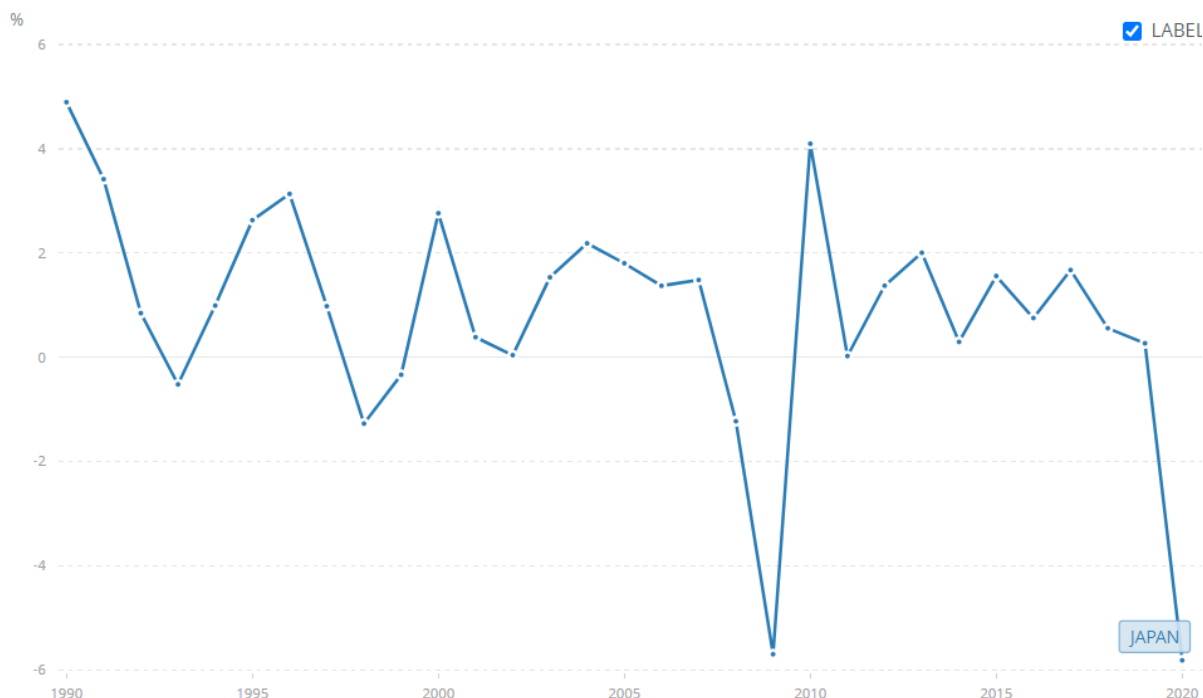
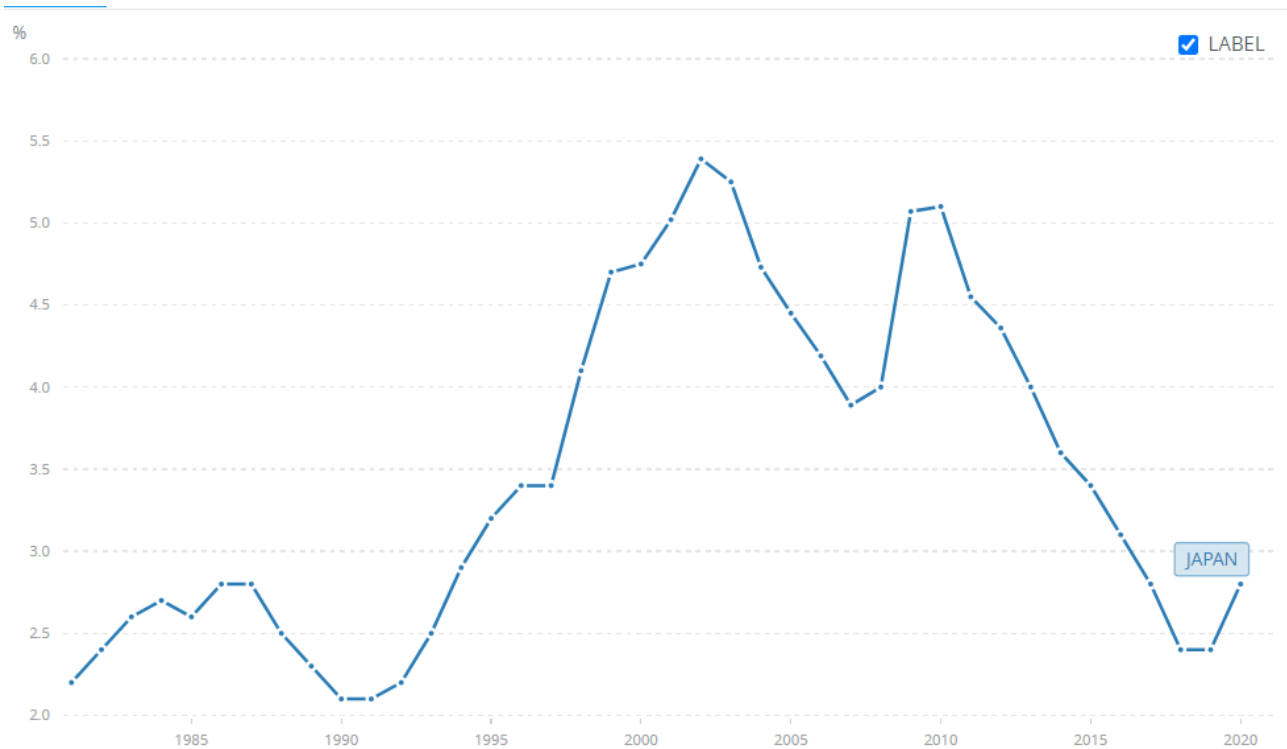


Gráfico G - Crescimento do PIB do Japão

Fonte: World Bank, 2020.

Deve-se, contudo, ter muito cuidado ao realizar essa comparação, uma vez que o resultado no PIB não reflete todo o cenário econômico do país, podendo esconder falhas e bolhas, como no passado. Mesmo realizando tal comparação, observa-se que a agenda Abenomics diminuiu o

desemprego (Gráfico H) e trouxe inflação positiva, os principais problemas econômicos que empurravam a situação para cenários cada vez piores.



Desemprego total em porcentagem

Fonte: World Bank, 2020.

Não é, tampouco, justo afirmar que a agenda Abenomics foi apenas uma retórica política de Abe para manter seu partido na vanguarda. Houve a tentativa de reforma estrutural do sistema financeiro e uma articulação muito grande com o Banco do Japão. Contudo, tais medidas não foram suficientes para resgatar o crescimento tão desejado, aumentando simultaneamente a inflação e o consumo doméstico, ao mesmo tempo em que o iene flutua. A política monetária “não é uma varinha mágica que pode resolver os problemas de forma imediata” (LECHEVALIER; MONFORT, 2017, p. 17, tradução nossa). Segundo os autores, o Japão precisa definir um modelo de crescimento para as próximas décadas, respondendo a algumas questões: o crescimento deve depender exclusivamente de exportações ou demanda doméstica? Qual equilíbrio deve ser encontrado entre investimentos corporativos e o consumo das famílias?

O que pode ser visto é a adoção de medidas monetárias e fiscais que, apesar de serem viáveis na teoria, não foram muito condizentes com o contexto econômico do país, considerando todas as variáveis domésticas e externas. Não se deve, tampouco, afirmar que a agenda Abenomics trabalhou apenas uma política monetária mais agressiva: não houve meramente uma política de “dinheiro barato”. Houve a tentativa de atirar as três flechas simultaneamente, a fim de animar o mercado.

Contudo, com o tempo, o mercado voltou a desacreditar nessa promessa, mostrando que o pensamento econômico japonês ainda não está condizente com a realidade. O ponto mais importante é: sabe-se de onde veio o erro, identificam-se os problemas, mas as soluções propostas não respondem totalmente às necessidades.

Conforme mencionado anteriormente, as reformas estruturais parecem não serem compatíveis com o restante das políticas monetárias. Shibata (2017, p. 418) afirma que a “política neoliberal de Abe representa uma ameaça à estabilidade econômica do Japão”.

Apesar do impacto aparente positivo que a agenda Abenomics teve no preço de ações, a redução da taxa de desemprego, e o pequeno aumento nos salários, a ‘terceira flecha’ testemunhou uma tentativa de desregular o mercado de trabalho japonês e, no processo, impôs um fardo ao trabalho, e especialmente o número crescente de trabalhadores não regulares que perderam proteção e sofreram com a precarização em termos de salário e empregabilidade dentro da mudança da política econômica japonesa. (SHIBATA, 2017, p. 418, tradução nossa)

Com a renúncia de Abe em 2020, surge uma nova incerteza sobre a economia do país. Qual será o político que tentará resgatar a economia japonesa, o maior motivo de orgulho nipônico no pós-Guerra?

Considerações finais

Shinzo Abe é um dos políticos mais populares da história pós-Guerra do Japão. Sua agenda Abenomics refletiu a força de sua imagem política, ao propor medidas pouco convencionais, envolvendo diferentes órgãos do Estado, em especial o Banco Central do Japão que, por lei, goza de autonomia.

Sua agenda econômica tinha como objetivo utilizar políticas monetárias expansionistas para incentivar a movimentação da economia e o aumento natural da inflação, uma vez que o país (ainda) sofre com os fantasmas da deflação há alguns anos. Além disso, ao mesmo tempo, procurou estímulos fiscais e reformas estruturais. Todos os governos, desde o estouro da bolha imobiliária, falharam em unificar as necessidades em um grande pacote. Neste sentido, Abe foi, de fato, vitorioso. Houve um grande apoio popular e político em sua agenda, sendo reeleito mais duas vezes, quando dissolveu o Parlamento e antecipou novas eleições.

Contudo, assim como qualquer plano econômico, falhas existem e nem tudo segue conforme o planejado. Em termos teóricos macroeconômicos, as políticas monetárias e fiscais poderiam reativar a economia, contudo, as reformas estruturais poderiam se transformar em problemas futuros. Shibata (2017) resume: Abenomics representa uma mistura de soluções keynesianas nas políticas fiscais e monetárias com políticas neoliberais em termos de reformas estruturais.

Grande parte da literatura trabalhada não vê com otimismo o sucesso total dessa iniciativa, mas se pode reconhecer que, pelo menos uma parte do objetivo, que é o aumento da inflação (fim da deflação) e a geração de empregos e o aumento de renda, conseguiu alcançar parcialmente o sucesso. Muito longe do ideal, mas é mais positivo que uma eventual inação, que apenas prolongaria o sufoco da agonizante economia japonesa.

Referências

ARAMAKI, K. Japan's Long Stagnation, Deflation, and Abenomics: mechanisms and Lessons. Cidade de Cingapura: Palgrave Macmillan, 2018.

BRADLEY, James. O Cruzeiro Imperial: uma história secreta de império e guerra. São Paulo: Larousse, 2010.

CANUTO, Otaviano. A Crise Financeira Japonesa. Texto do evento “Dissonâncias Sino-Japonesas Diante da Crise Financeira Asiática”, 1999

DOWER, John. Embracing Defeat: Japan in the Wake of World War II. Nova York: W.W. Norton & Co., 2000.

GRABOWIECKI, Jersy. Abenomics: from the “Great Stagnation” to the “Three-Arrows Strategy”. **International Journal of Management and Economics**. 2019.

HAUSMAN; WIELAND. Abenomics: Preliminary Analysis and Outlook. **Brookings Papers on Economic Activity**. 2014.

HOSHI; KASHYAP. The Japanese Banking Crisis: Where Did It Come From and How Will It End? **National Bureau of Economic Research**. 1999.

HAYASHI, T. Is it Abenomics or Post-Disaster Recovery? A Counterfactual Analysis. **International Advances in Economic Research**. 2014.

KAHN, H. Japão superpotência. São Paulo: Melhoramentos, 1970.

KENNEDY, PAUL. The rise and fall of the Great Powers. New York: Random House, 1989.

LAFFEBER, W. The Clash: U.S.-Japanese Relations throughout History. New York: Norton, 1997.

LECHEVALIER; MONFORT. Abenomics: has it worked? Will it ultimately fail? **Japan Forum**. 2018.

NAKATANI; ABE. A Historical Perspective and Evaluation of Abenomics. **Return of Marxian Macro-Dynamics in East Asia**. 2017.

SHIBATA, S. Re-packaging old policies? 'Abenomics' and the lack of an alternative growth model for Japan's political economy. **Japan Forum**. 2017.

SUGITA, 2003, Yoneyuki. Pitfall or Panacea: The irony of US Power in Occupied Japan: 1945-1952. Nova York: Routledge. 2003.

TAKEMAE, Eiji. The Allied Occupation of Japan. Nova York: Continuum. 2002.

TORRES FILHO, Ernani. A Crise Da Economia Japonesa Nos Anos 90: Impactos Da Bolha Especulativa. **Brazilian Journal of Political Economy**, 1997.

WAKATABE, M. Japan's great stagnation and abenomics: lessons for the world. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2015.