

O mistério japonês

Exemplo de milagre econômico no pós-Segunda Guerra, país pode estar entrando em uma quarta “década perdida”

Por Luiz Antônio de Lima Jr.

Valor, 07/03/2024

O Japão é um país muito misterioso. É o único país democrático e capitalista que manteve o seu PIB nominal em dólares praticamente constante nos últimos 30 anos. Esse mistério se iniciou em 1994, ano em que o PIB japonês atingiu o patamar de US\$ 5 trilhões. Desde então, o PIB tem oscilado em torno desse valor, entre US\$ 4 trilhões e US\$ 5 trilhões, período que alguns analistas chamam de “as três décadas perdidas”. Em 2023, o Japão perdeu o posto de terceira maior economia do mundo para a Alemanha. No último trimestre de 2023, a economia japonesa entrou em recessão técnica. Será que o país está entrando na quarta década perdida?

Uma explicação técnica para o Japão apresentar um PIB nominal entre US\$ 4 trilhões e US\$ 5 trilhões é o fato de o país ter passado por uma enorme crise bancária no início da década de 1990, que fez a economia nipônica estagnar e inclusive vivenciar anos de deflação. Além disso, a moeda japonesa, o iene, se valorizou muito até 1995. Uma vez que o PIB japonês é contabilizado em ienes, a crise bancária e a grande apreciação da moeda local foram as responsáveis por essa estagnação sem precedentes do PIB em dólares. Mas por que esse fenômeno ocorreu com o país considerado como o exemplo de milagre econômico do pós-Segunda Guerra? Vamos a um breve histórico.

A derrota japonesa na Segunda Guerra trouxe várias sanções dos aliados. Como várias economias ao redor do mundo após o conflito, o governo japonês começou a imprimir largas somas de moeda para pagar o excesso de despesas. Então, a economia japonesa começa a flertar com uma hiperinflação. No final da década de 1940, o Plano Dodge faz um ajuste fiscal e monetário. O Japão passa a ter estabilidade macroeconômica. Entre 1950 e 1989, a economia japonesa cresceu, em termos reais, em média, mais de 6% ao ano.

Olhar as fontes do sucesso do passado podem trazer insights para explicar a estagnação do presente. A falta de opção da economia nipônica, curiosamente, jogou a favor dos japoneses. Com vultuosos investimentos em educação, o Japão, que não podia investir em várias indústrias no pós-guerra (dado os embargos dos aliados), começou a produzir produtos de baixa tecnologia, como brinquedos. Na década de 1970, 90% dos brinquedos vendidos nos EUA eram “made in Japan”. E assim, cada vez, mais o Japão investia em educação e tecnologia, passando a ter forte presença em mercados mais sofisticados, como os de eletroeletrônicos, semicondutores e automóveis. O ex-ministro Antônio Delfim Netto sempre disse que não existem milagres em economia. E assim, nos pós-guerra, a economia nipônica, que não era nem 10% da economia norte-americana e nem a metade da economia britânica, se torna na década de 1960 a segunda maior economia mundial, ficando atrás apenas dos EUA. Esse posto foi perdido para a China em 2010.

Entre 1990 e 2023, a taxa anual real de crescimento econômico japonês desacelerou para menos de 1%. Grandes marcas de eletroeletrônicos que invadiram o mercado do Ocidente nas décadas de 1980 e 1990 (Sony, Sharp, Sanyo, Panasonic e Toshiba) perderam terreno para concorrentes da Coreia do Sul e da China. Em 1989, o mercado de ações começa a precificar a desaceleração da economia real. Naquele ano, após atingir o recorde de quase 40 mil pontos, o mercado acionário japonês, representado pelo índice Nikkei, entra em colapso. O

fato é que apenas em 2024 as empresas japonesas listadas no Nikkei voltaram a valer o que valiam em 1989, mas isso não significou recuperação econômica.

Depois de ter sido ultrapassado pela China em 2010, país perdeu no ano passado posto de terceira maior economia do mundo para a Alemanha. Entre 1990 e 2023, a taxa anual real de crescimento econômico japonês desacelerou para menos de 1%

Há dois outros ingredientes a serem considerados. A teoria econômica nos diz que é muito mais fácil crescer de um patamar de riqueza baixo (como o do Japão em 1950) do que em um patamar de riqueza elevado. Isso é chamado de “rendimentos decrescentes”. Além disso, entre 1950 e 1990, a população japonesa crescia a uma taxa anual de 1%. Mas o crescimento populacional japonês desacelerou muito na década de 1990 e, nos anos 2000, a população do país oriental começou a cair. A população japonesa de 2023 foi a mesma de 30 anos atrás. Na década de 1960, a população de idosos (mais de 64 anos) do Japão representava menos de 10% da população com idade ativa para trabalhar (entre 15 e 64 anos). Em 1990 esse número passou para 17%, e em 2024 ele é mais do que 50%. Com o envelhecimento e decrescimento populacional, há cada vez menos mão de obra disponível no Japão.

Para piorar, o governo japonês começou a fazer política fiscal super expansionista nas últimas três décadas. O crescimento econômico não chegou, e a dívida bruta, que era de 60% do PIB no início da estagnação, quadruplicou e atualmente está próxima a 260% do PIB.

Comparando com as duas economias desenvolvidas que estão à frente da economia japonesa em termos de PIB (EUA e Alemanha), as décadas perdidas ficam ainda mais evidentes: nas últimas três décadas, o PIB real japonês, em termos per capita, subiu apenas 26%. Enquanto o crescimento no caso alemão foi o dobro e no norte-americano, foi de 60%.

Fazendo uma analogia para o Japão, Henry Morgenthau Jr., então secretário do Tesouro dos EUA, em discurso ao Congresso norte-americano em 1939, explicou o fracasso do New Deal: “depois de oito anos nós vamos ter tanto desemprego como quando começamos e uma enorme dívida”. A diferença em relação ao Japão atual é que a política fiscal irresponsável nipônica está sendo praticada há 30 anos.

Luiz Antônio de Lima Júnior é professor da UFJF/GV