

OIKOS σ

Revista de economia heterodoxa
nº 8, ano VI • 2007
ISSN 1808-0235



patrocínio



“Capitalismo gerenciador de dinheiro” e desigualdade de renda e riqueza: o caso dos Estados Unidos na década de 1990

“Money manager capitalism” and Income and Wealth inequality: the US case in the nineties

RICARDO DE F. SUMMA | rifsumma@yahoo.com
Doutorando em Economia/UFRJ

JOSÉ PAULO GUEDES PINTO | zecopol@yahoo.com.br
Mestre em Economia/UFRGS.

Resumo O presente artigo busca discutir como a liberalização financeira, que vem ocorrendo desde a década de 70 e que se acentuou na década de 90, afetou a distribuição de renda e riqueza nos Estados Unidos. Avaliam-se, primeiro, as razões teóricas para um aumento da desigualdade decorrente da transformação de um “capitalismo paternalista” para um “capitalismo gerenciador de dinheiro”. Em seguida, discutimos o principal mecanismo que operou no auge do “capitalismo gerenciador de dinheiro” nos Estados Unidos (na década de 90). Tal mecanismo se caracteriza pelo estímulo da demanda efetiva via o efeito riqueza decorrente de bolhas nos mercados de títulos e ações, bem como pelo conjunto de políticas econômicas, com destaque especial para as políticas de garantia de liquidez, utilizadas para manter o funcionamento de tal mecanismo e seus efeitos para a demanda agregada. Por fim, analisamos alguns trabalhos empíricos e dados que confirmam o aumento da desigualdade de renda e riqueza – medida em termos funcionais ou pessoais –, corroborando as teorias estudadas. **Palavras-chave** *Capitalismo gerenciador de dinheiro; Desigualdade de renda; Desigualdade de riqueza.*

Abstract In this paper we will discuss how the financial liberalization that occurred in the seventies and was further accentuated in the nineties, affected the distribution of wealth and income in the U.S. First, we evaluate various theoretical explanations for the rise of inequality as a consequence of the transition from “paternalistic capitalism” to “money manager capitalism”. This discussion examines the main mechanism that operated in the peak of “money manager capitalism” in the nineties: an effective demand stimulus caused by the wealth effect developed as a consequence of the financial asset bubble and a reinforcing economic policy. Finally, we analyze a set of empirical papers and economic data that confirms a rise of inequality in the U.S. using both functional and personal measures in accordance with the previously discussed theoretical basis. **Key Words** *Money manager capitalism; Income inequality; Wealth inequality.*

Os autores agradecem aos valiosos comentários de Manoel Galdino Neto e Renata Bindo.

Introdução

A aparente prosperidade econômica que a ordem neoliberal trouxe se mostra, cada vez mais, como uma prosperidade de poucos: “a defasagem internacional dos níveis de renda acelerou-se e as tensões distributivas aumentaram, tanto no mundo desenvolvido quanto nos países em desenvolvimento. A alta volatilidade financeira e o déficit geral de regulamentação são agora evidentes, até mesmo no mundo industrializado” (OCAMPO, 2002, p. 229).

O estudo do desenvolvimento e dos padrões de distribuição de renda e riqueza da economia norte-americana contemporânea, nesse sentido, é fundamental. Afinal, os Estados Unidos são a principal economia do mundo desenvolvido, responsável por quase um terço do PIB mundial, e um dos principais protagonistas da nova ordem econômica neoliberal galgada na liberalização econômica através do sistema financeiro.

A discussão do papel do setor financeiro e suas conseqüências para o desenvolvimento do capitalismo, entretanto, não é nova. Marx (1991) já chamava a atenção para o papel do capital fictício – capaz de aumentar as possibilidades de acumulação, ao passo que ampliava as possibilidades de crise – e do aparecimento de uma classe rentista. Lênin, em 1916, já apontava para o capital financeiro – a junção do capital industrial com o bancário – como o motor da dinâmica do capitalismo. A emergência do capital financeiro, dizia ele, era responsável pelo desenvolvimento da classe rentista, “pessoas que vivem do ‘corte de cupões de títulos’” (LÊNIN, 1979, p. 99).

O desenvolvimento nas décadas seguintes não foi, entretanto, linear em relação ao prognóstico de Marx-Lênin quanto ao capital financeiro. Segundo Negri (1994), a pressão política da classe trabalhadora após a crise de 1929 e o medo da possibilidade do avanço do socialismo real transformaram o Estado. Surge um Estado “keynesiano”, planejador, que busca incorporar os trabalhadores na dinâmica do desenvolvimento capitalista.

Do ponto de vista mais econômico, essa fase, que vai de 1933 até a década de 1970, é denominada por Minsky e Whalen (1996) de capitalismo paternalista, caracterizado no aspecto financeiro por baixas taxas de juros, política fiscal anticíclica, que garantem a manutenção de altas taxas de lucro em períodos de recessão, criação de bancos de investimento nacionais e organizações de intervenção setoriais da economia¹. A conseqüência para o período de 1945 a 1970 é “um período de crescimento

econômico robusto, com aumento da renda dos trabalhadores e redução da desigualdade” (MINSKY e WHALEN, 1996, p. 1)².

Porém, em meados da década de 1970 muitas reformas liberalizantes são postas em prática.³ E esse processo avança ainda mais nos anos 90. Nesse último período é possível analisar com mais clareza o desenvolvimento americano levando em conta a demanda efetiva, a política econômica e a distribuição de renda em um contexto de acumulação financeira, muito diferente do período “keynesiano” ou “paternalista”. Dito de outra maneira, na década de 1990 é que se torna claro que houve de fato uma mudança nas coalizões distributivas⁴ e conseqüentemente no padrão de desenvolvimento.

O presente artigo busca tratar da mudança na estrutura financeira da economia americana e seus impactos na distribuição de renda, bem como suas conseqüências dinâmicas no consumo e investimento. Na seção 2, analisaremos as mudanças ocorridas a partir da década de 1970 no âmbito financeiro nos Estados Unidos. Na seção 3, serão apresentadas as conseqüências dessas mudanças na estrutura financeira para o consumo e o investimento, destacando principalmente a década de 1990. As desigualdades de renda e riqueza decorrentes desse processo de financeirização serão discutidas na seção 4. Por fim, conclusões serão apresentadas na seção 5.

Minsky e o capitalismo gerenciador de dinheiro

A fase do capitalismo denominada por Minsky e Whalen (1996) de “*Money Manager Capitalism*” é marcada tanto pela evolução de práticas financeiras em direção a um endividamento especulativo por parte das unidades financeiras

custo para as empresas. O resultado de uma economia com essas características foi a geração de demanda via consumo, estimulada pelo poder de compra derivado dos altos salários reais, e via investimento, na medida em que o preço dos salários não afetavam as decisões de investir. Medeiros (2000) por sua vez chama a atenção para a importância do crédito, ou seja, do poder de compra, no desenvolvimento dos Estados Unidos no período analisado.

2 Wolff afirma que a desigualdade de riqueza nos Estados Unidos diminuiu drasticamente no período de 1930-70: “Prior to that [1975-76], there was a protracted period when wealth inequality fell in this country, going back almost to 1929. So you have this fairly continuous downward trend from 1929, which of course was the peak of the stock market before it crashed, until just above the mid-1970s” (WOLFF, 2003, p. 3).

3 A liberalização a partir da década de 1970 ocorre em diversos níveis, tais como o regime de acumulação flexível e a flexibilização dos contratos de trabalho (HARVEY, 1993, cap. 9) e o desenvolvimento de mercados globais de capital fictício (GUTTMAN, 1998).

4 Por coalizão distributiva entende-se o conjunto de políticas econômicas e instituições que definem o padrão de distribuição de renda, a despeito da demanda efetiva.

1 Sob outro enfoque, o mesmo período é denominado por Hobson como “economia de altos salários”. Segundo o autor, os salários reais eram elevados devido à alta produtividade do trabalho, ao mesmo tempo em que constituíam um baixo fator de

como pela complementação da seguridade social com fundos de pensão privados por parte das famílias. Decorre desse processo um aumento substancial de ativos na economia. O mercado de capitais, decorrente da capitalização das empresas, e o mercado de títulos, decorrente principalmente do financiamento das dívidas por parte do governo, se expandem devido à nova massa de recursos provenientes de famílias que complementam a aposentadoria com fundos privados, bem como com novos endividamentos.

Nesse contexto, o papel desempenhado por instituições financeiras que manejam essa enorme quantidade de portfólios é fundamental. Corroborando a análise de Minsky, Wolff afirma que “existem tendências notáveis na composição da riqueza das famílias no período entre 1983 e 2001. (...) as contas de pensão aumentaram de 1,5 para 12,3 por cento em relação ao total de ativos” (WOLFF, 2004, p. 10) e “o total de ativos dos 200 maiores fundos de pensão mais que duplicaram na década de 90, passando de 1,7 trilhões de dólares para 3,6 tri” (WOLFF, 2004, p. 11). No mesmo artigo, Wolff demonstra ainda que a riqueza financeira mediana aumentou em 81% no intervalo entre 1983-2001 e a média aumentou em 78%.

É na década de 1990, entretanto, que as práticas financeiras se disseminam entre as famílias americanas. Em 2001, mais da metade das famílias americanas possuía direta ou indiretamente ativos financeiros. Duas conseqüências são apontadas por Minsky como resultado do aumento massivo da riqueza e da disseminação das práticas financeiras: 1) o aumento da fragilidade financeira da economia; e 2) o aumento da desigualdade de renda.

O aumento da fragilidade financeira decorre do aumento da volatilidade do mercado financeiro e das possíveis conseqüências decorrentes de variações na taxa de juros e na taxa de lucro esperada, que podem levar as situações de endividamento Especulativo para Ponzi, ou mesmo de Hedge para Ponzi (MINSKY, 1982)⁵.

No “capitalismo gerenciador de dinheiro”, os empresários se tornam muito sensíveis à valorização da firma no mercado de ações⁶. A atividade econômica passa a ser regida por movimentos nesses mercados de capitais e títulos, que, devido à alta especulação, se tornam altamente voláteis. Tendo em vista o alto endividamento realizado pelas empresas, as variações advindas do mercado financeiro que afetam as variáveis de fluxo de caixa das firmas, como a taxa de lucro esperada, podem colocá-las em situação de fragilidade financeira (MINSKY, 1992). Mesmo choques na taxa de juros, decorrentes de políticas monetárias contracionistas, que visem evitar inflação e assim uma perda no valor da riqueza financeira, podem piorar o regime de fragilidade financeira das firmas. O aumento da taxa de juros pode dificultar a rolagem das dívidas para empresas que se encontram em situações financeiramente frágeis, podendo levá-las, inclusive, à insolvência. Caso um grande número de empresas se encontre em situação de fragilidade financeira e ocorram algumas falências, pode ser desencadeado um processo de crise financeira, levando muitas firmas à insolvência, derrubando a demanda, o investimento e o produto, e ainda podendo haver uma queda geral nos preços dos ativos, em um processo conhecido como *debt-deflation*.

A segunda conseqüência apontada por Minsky é o aumento da desigualdade econômica no *money manager capitalism*. Ainda que muitos outros fatores ajudassem no aumento da desigualdade de renda para o período analisado – como a mudança de empregos produtores de bens para setor de serviços, queda do poder dos sindicatos, crescimento da imigração, entre outros –, foi a evolução da estrutura financeira o que mais contribuiu para o aumento da desigualdade. Afinal, tal evolução transformou o aumento da instabilidade financeira em uma grande insegurança no mercado de trabalho, resultando em um menor grau de liberdade para reivindicações de maiores salários pelos trabalhadores.

A análise de Minsky sugere apenas um mecanismo de concentração de renda e riqueza que advém do processo de financeirização da economia. Na próxima seção, será desenvolvida uma análise das políticas econômicas e dos componentes de demanda agregada na fase do capitalismo analisada.

5 Minsky(1992) caracteriza as unidades financeiras em três diferentes graus de fragilidade financeira. As unidades com endividamento Hedge são aquelas que esperam pagar o montante da dívida adquirida e também os juros e serviços que incidem sobre ela com os fluxos de caixa esperados. No outro extremo, unidades com endividamento Ponzi precisam rolar as dívidas, tendo em vista que o fluxo de caixa esperado não consegue arcar nem mesmo com o total de juros e serviços da dívida contraída. A fragilidade financeira da economia como um todo depende da proporção de empresas com endividamento Hedge, Especulativo e Ponzi. A General Motors é um caso típico de empresa em situação Ponzi. Sua dívida ultrapassa os 291 bilhões de dólares (superior até à dívida externa brasileira). Em 2004, pagou 12 bilhões de dólares de juros. Seus títulos são rebaixados a investimento especulativo todos os dias. O risco GM em pontos é maior que o risco Brasil atualmente, o que faz com que seus papéis concorram, por exemplo, com títulos da dívida brasileira (Carta Capital, 18 de maio de 2005).

6 Para garantir que as empresas não financeiras sobrevivam no “money manager capitalism”, Crotty nota que, nos Estados Unidos da década de 1990, a alta hierarquia dos gerentes das corporações não-financeiras passa a ser recompensada por movimentos de preços do mercado financeiro no curto prazo, ao contrário da remuneração do modelo anterior relacionado ao sucesso da firma no longo prazo (CROTTY, 2003, p. 2).

Consumo, investimento, política monetária e nova coalizão distributiva

Na fase denominada “economia dos altos salários” por Hobson, a dinâmica do desenvolvimento dos Estados Unidos implicava em “*feed-backs* entre salários e produtividade, associados com formas de consumo e relações sociais no capitalismo moderno” (MEDEIROS, 2000). Os investimentos eram feitos levando em conta o crescimento do mercado de massas com alto poder de compra, liderados pelos bens de consumo duráveis e indústria da construção civil. Os gastos do governo, também muito expressivos, garantiam demanda para a economia em rápido crescimento.

A análise de Brenner (2002, 2004), por sua vez, voltada à década de 1990 e ao início do novo século, permite concluir que houve uma mudança na dinâmica do investimento e do consumo em relação ao período da “economia dos altos salários” de Hobson ou do “capitalismo paternalista” de Minsky. Os gastos de investimento e consumo, na fase aqui denominada “capitalismo gerenciador de dinheiro”, estão associados às valorizações no mercado de ações e ativos financeiros. O mecanismo de estímulo da demanda decorrente da inflação de preços no mercado financeiro é o que segue: a alta no preço das ações gera um efeito riqueza. Com esse aumento de riqueza, as corporações podem se endividar emitindo mais ações valorizadas, bem como aumentar a sua possibilidade de obter novos financiamentos. As famílias, por sua vez, também percebendo um aumento na riqueza, passam a consumir mais e também a recorrer a empréstimos, uma vez que a própria inflação nos preços dos ativos passa a ser vista como um indicador saudável da economia.

Brenner destaca então o caso americano na década de 1990, em que a bolha nas bolsas de valores, medidas pelos índices S&P⁷, NYSE e NASDAQ, estimulou sensivelmente os gastos em investimento e consumo, mesmo com os fundamentos reais – a taxa de lucro das mesmas corporações – estagnados ou mesmo declinando⁸. Como resultado desse efeito riqueza, o investimento cresceu a uma taxa de 10% ao ano e o consumo também se expandiu sensivelmente, ocasionando o *boom* na taxa de crescimento do produto da economia americana no período 1995-2000⁹.

Enquanto a análise de Brenner se concentra no impacto do mercado de ações como determinante da dinâmica de demanda, Canterbury (2002) acrescenta também o papel dos detentores de títulos. Afinal, devido à crescente volatilidade de seus preços, tornou-se um bem substituto para ações. Dessa forma, configura-se na década de 1990 um aumento significativo no volume de transações no mercado de títulos.

Assim como as ações, os títulos também influenciam a demanda da economia por duas vias: uma direta, pois o aumento de seu rendimento gera também um efeito riqueza; e outra indireta, pois a piora nas condições no mercado de títulos pode afetar negativamente o mercado de ações e trazer impactos para os gastos na economia.

A conclusão, portanto, dos dois autores é que a economia real depende sobremaneira de movimentos de valorização e desvalorização no mercado financeiro. Como consequência, os *policy makers* nos Estados Unidos se preocupam em manter os indicadores financeiros “saudáveis” para manter o bom andamento da economia.

As políticas adotada pelo FED (Federal Reserve, o banco central americano) reforçaram ainda mais as consequências apontadas por Minsky advindas do desenvolvimento do *money manager capitalism*: de um lado, uma crescente instabilidade financeira, de outro, o aumento na desigualdade de renda.

A instabilidade financeira americana da década de 90 decorreu da bolha no mercado de ações, inflada pelas próprias empresas via endividamento. As empresas se endividavam e compravam suas próprias ações com o intuito de valorizarem ainda mais seus papéis, e o FED garantia a liquidez necessária para esse círculo vicioso, ao operar uma política de queda gradual da taxa de juros no período em questão. A desigualdade é reforçada pelo FED, pois, “devido ao medo dos *bondholders* em relação à inflação, a política monetária deve ter um viés anti-salários¹⁰, anti-inflacionária” (CANTERBURY, 2002 p. 368)¹¹. A própria concentração das ações em um movimento auto-reforçado pelas empresas, garantido pelo FED, reforça o aumento da desigualdade que ocorreu na década de 1990 nos Estados Unidos.

Obtém-se dessa forma uma explicação que integra o crescimento econômico via demanda efetiva e que produz ao mesmo tempo uma certa estrutura de distribuição

7 O índice *Standard&Poor* 500 registrou um aumento de 171% no período de 1989 a 2001.

8 As taxas de lucro das corporações não financeiras dos Estados Unidos apresentam um declínio até 1991-92, depois uma alta até o período 1996-1997, e novamente um declínio seguido de estagnação a partir de 1997 (BRENNER, 2002, p. 122), ao passo que o índice composto da bolsa de valores de Nova York (NYSE) aumenta vertiginosamente no período 1997-2000 (BRENNER, 2002, p. 199).

9 A taxa de crescimento médio do PIB americano nesse período foi de 4,1% (BRENNER, 2002, p. 288).

10 Na verdade, a política adotada pelo FED garantiu a continuidade do boom pelo efeito riqueza, e dessa forma garantiu também a diminuição do desemprego, o que leva a ser um exagero dizer que foi anti-salário. Afinal, a política não foi claramente anti-salários, no sentido de arrojá-los, mas sim de maneira relativa, ou seja, a parcela dos salários não cresceu da mesma maneira que os ganhos advindos da acumulação de riqueza financeira.

11 Ainda que tenha havido uma política de queda da taxa básica de juros na década de 1990 para prover liquidez, a média para a taxa de juros real nesta década (5,73%) foi mais alta em relação às décadas de 1960 (2,40%) e 1970 (1,08%) e quase tão alta quanto na década de 1980 (6,25%). (EPSTEIN e JAYADEV, 2005, p. 11).

de renda e riqueza – no caso, com uma tendência crescente à concentração – reforçado pelo papel da política econômica, resultando em um certo padrão de desenvolvimento econômico.

Financeirização e desigualdade

A consequência do desenvolvimento do “capitalismo gerenciador de dinheiro” por mais de três décadas é um grande aumento da desigualdade de renda e riqueza¹² nos Estados Unidos. Seguindo uma abordagem comum na Economia Política Clássica, a análise da distribuição de renda deve ser entendida no sentido funcional, na repartição do excedente entre as classes sociais, no caso entre capitalistas produtivos, capitalistas rentistas e trabalhadores. Uma perspectiva clássica deve associar os ganhos advindos de juros, lucros e salários para compreender como se desenvolve a distribuição funcional da renda. Além do motivo apontado por Minsky previamente discutido, a saber, uma pressão sobre os salários devido à insegurança gerada pela estrutura financeira, devem também ser levados em conta na análise funcional da distribuição de renda os ganhos nos lucros e juros advindos de operações financeiras (EPSTEIN e POWER, 2003; EPSTEIN e JAYADEV, 2005).

Como foi previamente demonstrado, com políticas econômicas antiinflacionárias e pró-mercado financeiro, estimulando (pelo menos não combatendo) inflações nos preços das ações, observa-se que a parcela dos capitalistas detentores de riqueza na forma financeira se beneficiaram da conjuntura do *money manager capitalism* em relação à distribuição do excedente.

Em contraste com a análise da distribuição funcional da renda, existe o método da distribuição pessoal da renda, ou seja, a distribuição da renda entre as famílias. No presente artigo, a análise da distribuição da renda e riqueza entre famílias ajudará a compreender alguns fenômenos relativos à concentração, porém apenas como apoio à análise funcional. A distribuição familiar pretende apenas demonstrar o tamanho da classe rentista na sociedade americana.

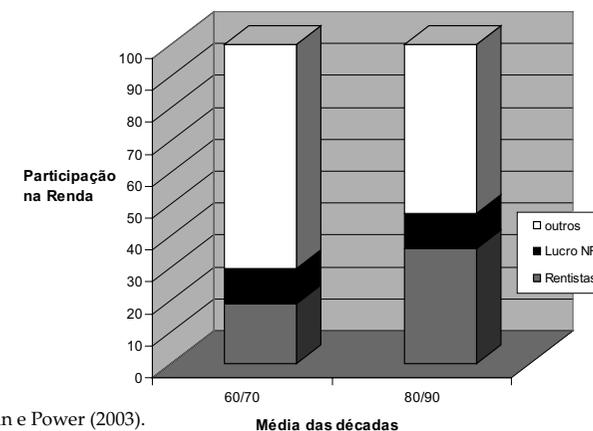
12 Segundo Wolff, riqueza: “is the stuff that people own. The main items are your home, other real estate, any small business you own, liquid assets like savings accounts, CDs and money market funds, bonds, other securities, stocks, and the cash surrender value of any life insurance you have. Those are the total assets someone owns. From that, you subtract debts. The main debt is mortgage debt on your home. Other kinds of debt include consumer loans, auto debt and the like. That difference is referred to as net worth, or just wealth” (WOLFF, 2003, p. 1).

Evolução da classe rentista nos Estados Unidos

Com base na análise da distribuição funcional da renda, Epstein e Power (2003) apontam o aumento da parcela de renda da classe rentista em relação à renda total. Nos Estados Unidos, entre as décadas de 1960/70 e 1980/90, a parcela dos rentistas na renda passou de 18,64% em média para 35,87% em média, um aumento de 92,4% (EPSTEIN e POWER, 2003, p. 6). Esse aumento na parcela do lucro dos rentistas, entretanto, não ocorre em detrimento da parcela de lucro das corporações não financeiras, as quais tiveram um aumento de 0,89% na participação na renda entre as décadas já mencionadas¹³ (EPSTEIN e POWER, 2003, p. 11).

Conclui-se, dessa maneira, que o aumento da parcela do lucro dos rentistas ocorre em função de uma piora na parcela dos salários¹⁴, sendo, portanto o aumento da financeirização uma das causas do aumento da desigualdade de renda e riqueza nos Estados Unidos nessas últimas duas décadas. A figura 1 quantifica a evolução da concentração funcional da renda:

Figura 1 Distribuição Funcional da Renda nos EUA



Fonte: Epstein e Power (2003).

13 Se tomarmos por base os dados ajustados pela inflação, a diferença se torna maior ainda, a parcela média dos lucros dos rentistas, entre as décadas de 1960/70 e as décadas de 1980/90 aumentam de 4,51% para 19,21%, um aumento de mais de 300% na participação da renda. Porém, a participação dessa classe como um todo cai, isso porque com a inflação, o valor real da riqueza financeira declina (EPSTEIN e JAYADEV, 2005).

14 Além dos salários reais estarem diminuindo, os benefícios trabalhistas também vêm sofrendo duros golpes. Um exemplo deste fenômeno é a recente notícia de que cada vez mais companhias “saúdáveis” (como a IBM, a Lockheed Martin, a Verizon, entre outras), por razões “competitivas”, estão literalmente acabando com programas de aposentadorias ou adotando planos de pensão 401(k), os quais colocam os trabalhadores individualmente responsáveis pelas suas garantias de aposentadoria, levando todo o risco para estes. (NYT, 9 de janeiro de 2006).

Corroborando a visão de aumento dos ganhos da parcela rentista, Canterbury (2002) chama a atenção para um fenômeno: ganha muita força nos Estados Unidos nas últimas duas décadas a chamada *bondholding class*. Essa elite de famílias super-ricas controla a maioria das ações e títulos presentes no mercado financeiro americano. A média de riqueza dessa elite é de 10 milhões de dólares. Dessa forma, nota-se que uma pequena parte da população, 1,1 milhões de americanos (CANTERBERY, 2002, p. 361), está ganhando muito no mercado financeiro, sendo assim uma das fontes de perpetuação da desigualdade observada nos Estados Unidos.

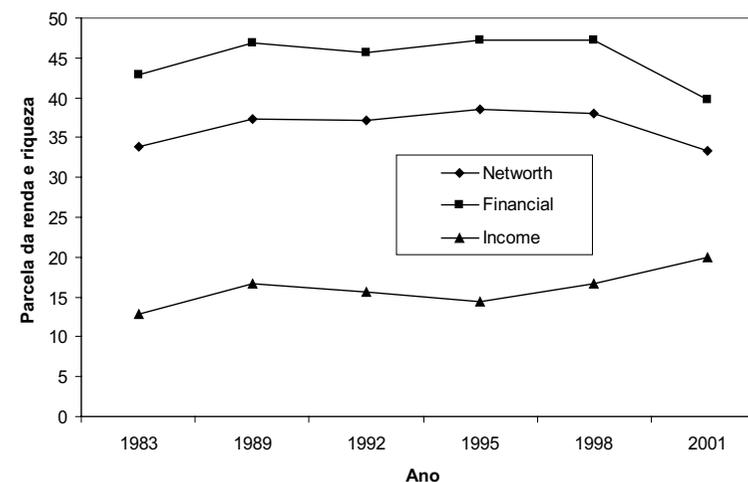
O tamanho da classe rentista nos Estados Unidos

Wolff (2004) demonstra que a riqueza na forma financeira se mostra extremamente concentrada nas décadas de 1980 e 1990, na economia americana. Ainda que a disseminação das práticas financeiras aumentou em muito a quantidade de detentores de títulos, ações e fundos de pensão e seguridades, é uma pequena elite que detém a maior fatia dos ativos financeiros. Segundo Wolff (2004, p. 4), um por cento das famílias – as mais ricas – detinha 40% da riqueza financeira em 2001, enquanto 20% das famílias mais ricas possuíam 91% do total de riqueza na forma financeira. O ganho obtido pelo primeiro grupo no mercado financeiro resulta em um terço do total recebido de riqueza na forma financeira, entre o período 1983-2001. Se somarmos ainda os próximos 4% de famílias, obtemos dois terços do total da riqueza financeira (WOLFF, 2004, p. 4).

Cálculos similares para a renda mostram que 1% das famílias do topo da pirâmide teve ganhos de 71%, enquanto os 80% mais baixos tiveram ganhos médios de 25% ou menos, no mesmo período. A conclusão a que chega Wolff (2004) é a que segue: “os maiores ganhos de riqueza e renda foram obtidos pelos 20% primeiros, particularmente os primeiros 1%, das respectivas distribuições. Entre 1983 e 2001, os primeiros 1% receberam 33% do crescimento total do patrimônio líquido, 52% do crescimento total da riqueza financeira e 28% do aumento total da renda. Para os 20% primeiros são 89%, 95% e 67% respectivamente.” (WOLFF, 2004, p. 23).

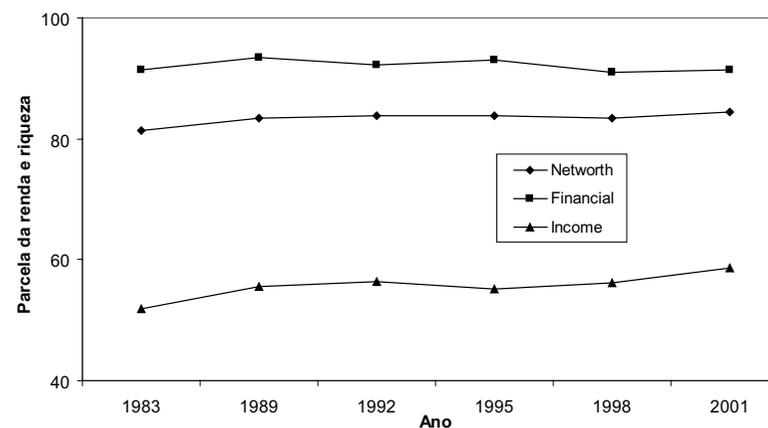
As figuras 2 e 3 demonstram a evolução das participações das famílias mais ricas na renda e riqueza americanas:

Figura 2 Evolução da concentração de renda e riqueza das famílias nos EUA (1% mais ricas)



Fonte: Wolff (2004).

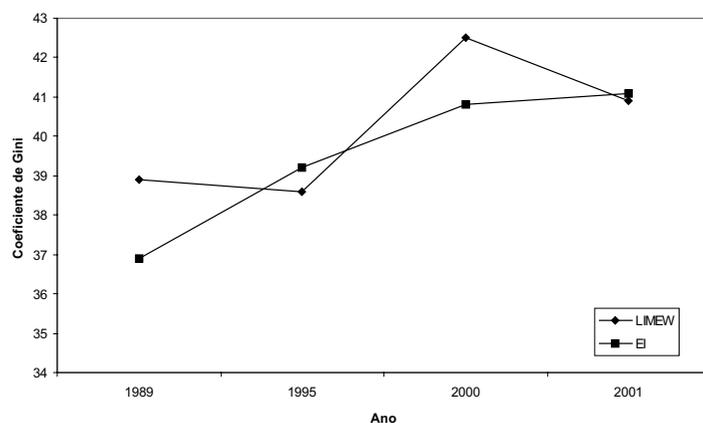
Figura 3 Evolução da concentração de renda e riqueza das famílias nos EUA (20% mais ricas)



Fonte: Wolff (2004).

Outra fonte de dados importantes para o estudo de aspectos relativos à distribuição de renda pode ser encontrada em Wolf *et al.* (2004), em um projeto denominado LIMEW. Levando em conta o “poder de comando sobre outras mercadorias”¹⁵ e não apenas a renda monetária, o índice LIMEW observa que o aumento da desigualdade nos Estados Unidos resultante de ganhos derivados da riqueza é bem significativo, ao contrário do índice EI (*extended income*), que atribui um peso maior a variações ocorridas na renda.

Figura 4 Evolução da distribuição de renda nos EUA



Fonte: Wolff *et al.* (2004).

A figura 4 sugere que o aumento da desigualdade medido pelo sistema LIMEW entre os anos de 1995 e 2000 decorre principalmente do mecanismo de inflação dos preços dos ativos (bolha no mercado de ações). O índice EI, por sua vez, capta melhor a desigualdade decorrente da renda, que evolui de maneira mais suave e constante no período que vai de 1989 a 2001.

A conclusão geral é uma piora da distribuição de renda e riqueza levando em conta tanto a análise funcional quanto a análise pessoal. Quanto à distribuição pessoal da riqueza e renda, Wolff conclui: “the growth in the economy during the period from 1983 to 2001 was concentrated in a surprisingly small part of the population – the top 20 percent and particularly one percent” (WOLFF, 2004, p. 9).

Conclusão

O presente trabalho buscou estudar como as mudanças ocorridas no capitalismo a partir da década de 1970, mais precisamente o processo de financeirização, afetam a distribuição de renda nos Estados Unidos da América. Parte-se de uma análise centrada na Economia Política, de forma a integrar a demanda efetiva, a distribuição de renda e a política econômica com o intuito de avaliar de que maneira o sistema econômico se desenvolve e como se distribui o excedente.

A década de 1990 apresenta de maneira clara uma mudança na coalizão distributiva. O trabalho procurou mostrar: 1 – como a disseminação das práticas financeiras, ainda que abarcando uma grande parcela da população, se fez de maneira extremamente concentrada; 2 – como desse processo criou-se um mecanismo de geração de demanda efetiva, via efeito riqueza obtido pelo mercado financeiro, estimulando os gastos em consumo e investimento; e 3 – como a política econômica reforçou o processo de desenvolvimento com riqueza financeira concentrada.

No plano das evidências empíricas, uma atenção especial é dada à análise funcional da distribuição de renda (EPSTEIN e POWER, 2003; EPSTEIN e JAYADEV, 2005). O resultado a partir dessa perspectiva reforça as conseqüências apontadas por Minsky advindas do desenvolvimento do “capitalismo gerenciador de dinheiro”, a saber: um aumento significativo da parcela dos capitalistas rentistas em detrimento da parcela dos salários.

A partir da análise pessoal a respeito da distribuição de renda e riqueza, é possível vislumbrar de que forma é concentrada em poucas famílias essa parcela rentista dos Estados Unidos. Nota-se também que a desigualdade de riqueza é ainda maior que a desigualdade de renda.

Dessa forma, conclui-se que: 1) o mecanismo teórico explicado por Minsky-Whalen e Brenner aponta para um mecanismo de concentração da renda (ganhos com ações e títulos) para aqueles que detêm a riqueza, i.e., a parcela rentista, em detrimento dos que recebem salário; 2) esse mecanismo é reforçado pela política econômica. Como “a riqueza é relacionada diretamente ao poder político” (WOLFF, 2003, p. 2) espera-se que essa nova coalizão distributiva tenda a reproduzir ou mesmo ampliar as desigualdades nos Estados Unidos.

15 O poder de comando se refere a mercadorias necessárias e convenientes para a vida. Essa medida acrescenta à renda monetária os benefícios do seguro saúde e renda com ativos imobiliários e financeiros.

Bibliografia

- BRENNER, R. *O boom e a bolha*. Rio de Janeiro, Record, 2002.
- BRENNER, R. New boom or new bubble? *New left review*, n. 25, jan-fev, 2004.
- CANTERBURY, E. The theory of bondholding class, *Journal of Economic Issues*, Vol. 36, Ed. 2, junho 2002.
- CARTA CAPITAL *Fim da era Ford*, 18 de maio, 2005.
- CROTTY, J. *The neoliberal paradox: the impact of destructive product market competition and impatient finance on nonfinancial corporatios in the neoliberal era*, PERI Research Brief, University of Massachusetts, Amherst. 2003
- EPSTEIN, G., POWER, D. *Rentiers income and financial crises: An empirical examination of trends and cycles in some OECD countries*. PERI Working Paper, n. 57, University of Massachusetts, Amherst. 2003.
- EPSTEIN, G., JAYADEV, A. *The rise of rentier incomes in OECD countries: financialization, central bank policy and labor solidarity*. Não-publicado, University of Massachusetts, Amherst, 2005.
- GUTTMAN, R. As mutações do capital financeiro. In: CHESNAIS, F. (Org) *A mundialização financeira – gênese, custos e riscos*. São Paulo, Ed. Xamã, 1998.
- HARVEY, D. *Condição pós-moderna*. São Paulo: Loyola, 1993.
- LENIN, V. *Imperialismo: Fase superior do capitalismo*. In: Obras Escolhidas, Tomo I. São Paulo, Alfa-Omega, 1979.
- MARX, K. *O capital*, Livro III, vol. 5, Rio de Janeiro, Bertrand Brasil, 1991.
- MEDEIROS, C. *High wage economy, sloanism and fordism: The American experience during the golden age*, Contributions to political economy, Vol. 19, n. 1, Cambridge, 2000.
- MINSKY, H. *Can 'it' happen again? Essays on Instability and Finance*, M.E. Sharpe: Armonk, NY, 1982.
- MINSKY, H. *The financial instability hypothesis*, The Jerome Levy Economics Institute, working paper n. 74, Annandale-on-Hudson, 1992.
- MINSKY, H., WHALEN, C. *Economic Insecurity and the institutional prerequisites for successful capitalism*, The Jerome Levy Economics Institute, Working paper n. 165, Annandale-on-Hudson, 1996.
- NEGRI, A. Keynes and the capitalist theory of the state, *Labor of Dionysus: A Critique of the State-Form*. Minneapolis, University of Minnesota Press, 1994.
- THE NEW YORK TIMES. *More companies ending promises for retirement*, jan. 9, 2006.
- OCAMPO, J. *Globalização e desenvolvimento*, Desenvolvimento e debate 1- Desenvolvimento e Globalização, BNDES, 2002.
- WOLFF, E. *The wealth divide*. In: Third World Traveler. Disponível na internet: <http://www.thirdworldtraveler.com/America/Wealth_Divide.html>. acesso em maio de 2003.
- WOLFF, E. *Changes in household wealth in the 1980s and 1990s in the U.S.*, The Jerome Levy Institute, Working paper n. 407, Annandale-on-Hudson, 2004.
- WOLFF, E., ZACHARIAS, A., CANER, A. *Levy institute measure of economic well-being*, The Jerome Levy Institute – LIMEW working paper, maio de 2004.