

11/07/2019 - 05:00

China freou transição econômica, diz Pettis

Por **Marsilea Gombata**

O processo de transição da economia da China foi colocado em suspenso pela disputa comercial com os Estados Unidos. A China, cujo modelo de crescimento econômico era baseado em investimento público e exportação, vinha migrando para um modelo mais voltado para o consumo interno. Mas as incertezas relacionadas à guerra comercial fizeram o governo frear esse processo, diz em entrevista ao **Valor** Michael Pettis, um dos principais economistas ocidentais radicados na China.



Segundo Pettis, China terá de implementar modelo de crescimento voltado para o consumo das famílias, mas terá como obstáculo grupos politicamente poderosos

Diante da disputa com o governo de Donald Trump, a China precisa mostrar força no cenário externo e manter o crescimento do PIB dos últimos anos. Mas, uma vez que o conflito com os EUA estiver resolvido, diz Pettis, o presidente Xi Jinping terá de se voltar para "o verdadeiro problema".

"Então a primeira coisa que começaremos a ver é o controle da dívida e, com isso, a taxa de crescimento do PIB cairia rapidamente", diz o economista em sua casa em Pequim, próximo ao lago Qianhai, que foi descrito por Marco Polo nos relatos de sua viagem à China no século 13.

Professor da Universidade de Pequim e pesquisador do centro de estudos Carnegie Endowment for International Peace, Pettis é uma figura singular na capital chinesa. Não apenas por viver em um hutong (uma viela com mais de 700 anos) longe de bairros mais frequentados por estrangeiros, como Sanlitun. Desde que chegou a Pequim, em 2002, abriu três clubes de música alternativa e criou o selo independente Maybe Mars, cujas gravações são feitas na sua casa.

Profundo conhecedor da economia chinesa, Pettis afirma que as mudanças no modelo econômico da China são inevitáveis e, quando ocorrerem, deverão afetar parceiros comerciais, incluindo o Brasil, de maneiras distintas: produtores agrícolas serão beneficiados, pois a demanda por grãos continuará. Mas produtores de minério de ferro verão a demanda cair.

Pettis argumenta ainda que o conflito aparentemente comercial entre Trump e Xi é muito maior e deve lançar o mundo num processo de reversão da globalização. Isso demandará novas regras e uma revisão dos acordos de Bretton Woods. "Podemos fazer uma nova conferência para impor um novo regime de comércio e de capitais no mundo. Mas isso seria muito inteligente, e nós não somos tão inteligentes. O que deve acontecer, então, é uma drástica reorganização do comércio global. Temos de estar preparados para uma batalha muito mais difícil." Leia, a seguir, trechos da entrevista.

Valor: *O sr. afirma que o PIB da China não cresce 6,5% ao ano, como diz o governo. Por quê?*

Michael Pettis: Há muitas críticas sobre o PIB da China. A primeira é sobre o conceito de PIB. Considera-se que o PIB é a medida do crescimento da riqueza, mas não é isso que mede. Mede certos tipos de atividade econômica, e se isso está medindo a riqueza do país é um debate imenso. A Itália decidiu incluir prostituição e vendas de drogas no cálculo do PIB. Pode parecer surpreendente, mas não é. Se vender um copo de uísque é parte do PIB, então vender maconha também é. Mas o problema da China é em relação à tecnologia. Quanto mais avançado tecnologicamente um país, mais difícil é incluir o valor da tecnologia no PIB. Há 20 anos, alguém me deu de presente a maior biblioteca digital, um presente valioso que não tinha impacto no PIB. Hoje o Google faz melhor e o seu impacto sobre o PIB ainda é discutível. Esse é, então, um problema e não apenas da China.

O segundo problema é mentir. Concordamos em medir algumas coisas para calcular o PIB e, se deixamos de medi-las, isso afetará o valor final. Sabemos que isso acontece muito na China, particularmente nas províncias. Quando se eleva a base de cálculo do PIB, cria-se um resultado exagerado.

O terceiro é, se você calcula o PIB corretamente e consegue medir todas as coisas certas, isso só pode representar a verdadeira riqueza do país sob duas condições. Uma é restrição orçamentária. Se você constrói uma fábrica que produz coisas que não consegue vender, terá de parar ou irá à falência. Na China, porque muita dessa atividade é gerada pelo governo e o governo não tem restrição orçamentária, esse limite não existe. Pode-se construir algo sem utilidade ano após ano sem ir à falência.

A segunda condição é dar baixa de alguns investimentos. Digamos que você construiu duas fábricas, cada uma custando US\$ 1 milhão. Uma produz iPhones, algo útil, que dará lucro e as pessoas querem. E a outra faz máquinas de datilografar, o que ninguém quer. Ambas afetam o cálculo do PIB da mesma forma. A primeira faz o país ficar mais rico, a segunda não. Na maioria dos países, no Brasil, nos EUA, na Alemanha, a segunda fábrica vai à falência, dá-se baixa e ela é removida do próximo cálculo do PIB. Mas na China não.

Então imagine que existem duas Chinas. Numa delas se dá baixa nessas falências e na outra não. Essas duas Chinas terão taxas de crescimento diferentes. Se quisermos comparar o crescimento da China com o resto do mundo, temos de olhar para a primeira. Mas o que fazemos é comparar com a segunda, que não dá baixa em investimentos ruins. Para saber o quanto a China realmente cresce, temos de estimar essas baixas, que correspondem a três ou quatro pontos do PIB.

Por isso digo que a dívida China está no limite. E essa não é a primeira vez que isso acontece na história. Vimos isso nos anos 50 e 60, quando a União Soviética [URSS] crescia tanto que todo mundo esperava que fosse ultrapassar os EUA nos anos 80. Em 1967 a economia da URSS representava 15% do mundo e supunha-se que em duas décadas seria 30%. Mas, 20 anos mais tarde, era 5%. Então muito daquele PIB era falso.

O mesmo aconteceu nos anos 80 com o Japão, que crescia tão rápido que todos pensavam que passaria os EUA como a maior economia do mundo na virada do século. Em 1991 o Japão chegou a representar 17% da economia global, mas 20 anos depois passou para 7%. O Japão agora reconhece que tinha o mesmo problema da China de hoje: estava construindo as famosas "bridges to nowhere" [pontes para lugar nenhum, ou seja, obras de pouca utilidade], sem dar baixar desses investimentos.

A China faz o mesmo, mas em escala nunca antes vista. Hoje a China é 15% da economia mundial, mas não creio que isso reflita o verdadeiro PIB da China. Na maioria dos países, se você gasta US\$ 100 para cavar um buraco e mais US\$ 100 para preenchê-lo, gastou US\$ 200, mas sua riqueza não cresceu. Na China, a riqueza cresceu US\$ 200. Ou seja, finge-se ter um ativo de US\$ 200, mas é apenas um buraco preenchido. Então muitas fábricas e apartamentos vazios e estradas inúteis impulsionaram o PIB mesmo sem acrescentar riqueza. Todos concordamos que há muito investimento não produtivo na China e, enquanto a dívida puder continuar crescendo, o governo manterá isso. Nos últimos seis anos a China respondeu por 45% do aumento da dívida global, sendo 15% da economia mundial.

Se as negociações com os EUA forem satisfatórias, Pequim pode voltar seu foco para a economia

Valor: *O que poderia acontecer se o governo chinês divulgasse a verdadeira taxa de crescimento?*

Pettis: O problema é que esse modelo não faz a China mais rica, faz certos grupos mais ricos. Se construo aeroportos sem utilidade, ainda tenho de comprar cimento, e a empresa que o vende terá lucro. Mas, uma vez que a China não se torna mais rica, aumentar a riqueza dessa maneira talvez signifique reduzi-la em termos sociais.

Quando a China crescia entre 9% e 10% nos anos 80 e 90, a renda das famílias crescia 6%, o que significa que alguém estava crescendo mais rapidamente. Quando se tenta reverter esse processo, grupos politicamente poderosos se opõem.

O economista Albert Hirschman, muito famoso na América Latina, explicou esse problema nos anos 70. Ele diz que os países não mudam seus modelos de crescimento quando eles deixam de funcionar por causa da oposição política de grupos poderosos. E a China é um exemplo disso, pois tentou mudar esse modelo por um tempo. Em março de 2007, o então premiê, Wen Jiabao, fez um discurso no qual reconhecia esses desequilíbrios e prometia reequilibrar a economia. Nos seis meses seguintes, a imprensa chinesa estava cheia de reclamações de grupos poderosos que impediam o governo de implementar novas políticas. Isso durou até 2012. Desde então nunca mais ouvimos falar de grupos de oposição na China.

Valor: *O que é preciso ser feito?*

Pettis: A única diferença da China para os casos que citei é que ninguém teve os desequilíbrios relacionados à dívida na escala que a China tem. Mas, no fim, todos têm de fazer ajustes. E há basicamente dois tipos de ajuste. Um tipo é uma crise, como a dos EUA nos anos 30 ou a do Brasil nos anos 80. O outro é um longo período de estagnação, como no Japão depois de 1999 ou na URSS depois da metade dos anos 70. Acho muito improvável a China ter uma crise. O mais provável é um longo período de um crescimento mais lento.

Valor: *A China tem as condições necessárias para migrar do modelo baseado em investimento para outro focado em consumo?*

Pettis: O problema é que o atual modelo implica altas taxas de poupança. A ideia de que a China tem o maior nível de poupança do mundo porque os chineses amam poupar é absurda. Basta ir ao shopping para ver que o chinês gosta de consumir como qualquer um. A questão é que na China as famílias recebiam o equivalente a 75% do valor do que produziam nos anos 80 e hoje recebem 50%. E, se as famílias recebem só 50% do que produzem, o consumo será menor do que isso, o que explica porque o nível de consumo é o menor já registrado e o de poupança é o maior.

Por muito tempo, isso foi uma boa política na China, que tinha um nível de investimento muito baixo. Depois da guerra civil, da guerra com o Japão e de 30 anos de maoísmo, a China era uma calamidade e precisava construir tudo. Então o modelo de crescimento que forçava redução do consumo e aumento da poupança era bom, pois poupança pode ser convertida em investimento. O problema é que a capacidade de se investir produtivamente se esgotou.

Quando isso acontece, é preciso mudar do crescimento baseado em investimento para um de segunda geração, focado em consumo ou superávit comercial. A China é um país muito grande para ter superávit comercial e, mesmo se não estivesse numa guerra comercial, isso não seria uma possibilidade. E o baixo consumo não é porque as pessoas não querem consumir, mas porque ganham pouco. Para elevar a fatia do consumo no PIB é preciso realocar os recursos de alguns grupos para as famílias. E, obviamente, esses grupos vão se opor. Para fazer o consumo crescer, ou aumenta-se o endividamento das famílias ou a riqueza das famílias à custa da perda de outros. Nos últimos cinco anos, a dívida das famílias explodiu. Isso faz o consumo crescer por um tempo, mas não é sustentável. Hoje a única maneira de o consumo crescer é por meio de transferência de recursos para as famílias, o que é muito difícil politicamente.

As reformas de Deng Xiaoping, nos anos 80, envolveram enormes transferências de renda e sofreram forte oposição do Partido Comunista. Mas a China era muito centralizada e o Exército era leal a Deng, o que permitiu a realização das reformas. Após Deng, a China descentralizou a elaboração da política econômica. Nos últimos seis anos, Xi vem fazendo uma nova centralização, política e econômica. No médio e longo prazos, isso talvez seja ruim para a China. Mas, no curto prazo, não creio que a China possa realizar o reequilíbrio necessário sem essa centralização.

Acho muito improvável a China ter uma crise. O mais provável é um longo período de um crescimento mais lento

Valor: *Esse processo vem sendo afetado pelas tensões EUA-China?*

Pettis: Sim. Depois do 19º Congresso do Partido Comunista Chinês, em outubro de 2017, parecia que Xi havia completado o processo de centralização de poder. Por isso eu estava confiante [de que as mudanças se acelerariam]. Mas o que se viu foi o contínuo crescimento da dívida num ritmo maior que no passado. O governo começou a controlar a dívida, mas parou em 2018, quando muitos que se opõem a Xi - em parte pela campanha contra a corrupção do governo - começaram a culpá-lo por não conduzir bem as negociações comerciais com os EUA. Isso vem enfraquecendo Xi. Ele tentou controlar a dívida, mas depois teve de deixá-la voltar a crescer.

Para Xi, então, é importante tirar da frente essa questão comercial com os EUA, para poder se voltar ao verdadeiro problema, que é controlar a dívida. Isto significa reduzir investimentos e aumentar a riqueza e o consumo das famílias. E, quanto mais se esperar para fazer esse ajuste, mais difícil será.

Valor: *A dívida dos setores público e privado da China atingiu novo recorde e está em 249% do PIB.*

Pettis: É provavelmente maior que isso. O Banco de Compensações Internacionais [BIS] estima que seja de 300%. Mas há muita dívida no setor bancário online e nos mercados de private equity. Então não sabemos quanta dívida, de fato, existe. O que sabemos é que, oficialmente, a China tem um nível de endividamento maior que o de qualquer país em desenvolvimento e de pouquíssimos países desenvolvidos - o Japão provavelmente é o único país rico com mais dívida. Nenhum país tem capacidade de dívida infinita, e não há teoria sobre quando um país chega ao seu limite. A verdade é que não queremos saber, porque quando se chega ao limite, tem-se uma crise. Queremos que a China pare de se endividar antes do limite. Mas qual é o limite? Não sabemos.

Se as negociações com os EUA forem satisfatórias, Pequim pode voltar seu foco para a economia. Então a primeira coisa que devemos começar a ver é o controle da dívida e, com isso, a taxa de crescimento do PIB cairia rapidamente.

Se o crescimento deste ano for de 6%, 6,1% será ótimo sinal, pois significa que o governo está confiante em sua capacidade de manter o controle e que a guerra comercial ficou para trás. Mas, se crescer 6,4%, será um péssimo sinal, pois significa que Xi precisa mostrar força, por razões internas e externas, e manter esse modelo. E isso é como dançar usando cocaína. Você pode dançar mais rápido se quiser, se usar mais e mais cocaína, mas isso não é bom para você.

Valor: *Quais as consequências disso para o Brasil?*

Pettis: A China consome cerca de 60% do minério de ferro produzido no mundo, 45% do cobre e muitos outros metais industriais. O crescimento da China é muito voltado para os setores de infraestrutura e imobiliário, que consomem grandes quantidades desses metais. Enquanto esse modelo de crescimento persistir, a China continuará comprando, e os preços seguirão altos. Quando a China cortar esses investimentos, a demanda por esses metais mudará substancialmente, e os preços cairão.

Mas não será assim com todas as commodities. Se a China conseguir corrigir seus desequilíbrios, o crescimento do PIB terá uma queda forte, mas o crescimento relativo ao consumo das famílias não. Como, por muitos anos, a taxa de crescimento do consumo das famílias foi mais lenta que a taxa de crescimento do PIB, um reequilíbrio significa que o crescimento do consumo será mais acelerado do que o do PIB. Isso significa que, mesmo se o crescimento anual da China ficar abaixo de 3%, o consumo poderia crescer a 4,5%, 5%, o que é muito bom. Se o consumo das famílias continuar a crescer e a China conseguir produzir mais carne e menos grãos, significa que as importações agrícolas da China continuarão altas. Então, se você é produtor agrícola no Brasil, no curto prazo ficará sujeito a altos e baixos da guerra comercial, e no longo prazo estará bem. Mas, se produz minério de ferro, no longo prazo não estará bem.

Valor: *O que a China faz de errado ou injusto, como Trump diz, nas relações com os outros países?*

Pettis: Se os EUA estivessem realmente determinados a eliminar seu déficit comercial, não usariam tarifas, mas taxariam investimentos financeiros que entram no país. A conta corrente e a conta de capital devem se equilibrar. Quanto mais os estrangeiros continuarem investindo nos EUA, mais os EUA terão superávit na conta de capital e financeira [que contabiliza transações financeiras entre o país e o resto do mundo] e déficit em conta corrente [resultado das transações de bens, serviços e rendas com o exterior]. Então os desequilíbrios globais estão na entrada de capitais, e não no comércio. O desequilíbrio é causado por decisões de investimento, acumulação de reservas, especulação e fuga de capital. Entre 40% e 50% do excesso de capital do mundo vai para os EUA, que têm superávit na conta de capital. Mas ter superávit na conta de capital implica ter déficit comercial. Isso porque fluxo de capital aos EUA leva à alta do dólar, reduz taxas de juros, força bancos a ampliar os empréstimos e pode levar ao fechamento de fábricas. A combinação disso resulta em déficit comercial para os EUA.

Há um consenso crescente de que o problema está na conta de capital, e quando os EUA se voltarem para isso terão de fazer uma reorganização radical. Os desequilíbrios globais são grandes e serão resolvidos com uma reversão da globalização. Esse processo, de 10, 20 anos, já começou.

Valor: *Todos passarão por isso? Como consertar os desequilíbrios?*

Pettis: Sim. Há duas maneiras de consertá-los. A mais inteligente seria fazermos um novo acordo de Bretton Woods. Bretton Woods foi uma disputa entre John Keynes e Harry Dexter White. Como White representava os EUA, que eram 50% da economia global, ele ganhou. Mas Keynes estava certo. Podemos fazer uma nova conferência para impor um novo regime de comércio e capitais no mundo. Mas isso seria muito inteligente, e nós não somos tão inteligentes assim.

O que deve ocorrer, então, é uma drástica reorganização do comércio global. Temos de estar preparados para uma batalha muito mais difícil. Não se trata de uma questão entre EUA e China. Os desequilíbrios globais são mais profundos e, mesmo se chegarem a um acordo, isso vai continuar.

A jornalista viajou a convite da agência de notícias chinesa Xinhua