

# Esforço chinês por nova economia

Por **Martin Wolf**

*Valor Econômico*, 26.3.2014

**As empresas deverão ser capazes de fazer tudo o que não é proibido. Isso pode ser revolucionário. Também importantes são as mudanças no sistema de permissões de residência, que devem autorizar 100 milhões de migrantes a tornarem-se residentes urbanos permanentes.**

Quais são as perspectivas para a economia chinesa? Poucas questões podem ser mais relevantes. Com essa questão muito presente entre minhas preocupações, participei recentemente do China Development Forum deste ano, em Pequim, que reúne líderes empresariais e acadêmicos ocidentais e importantes autoridades governamentais e acadêmicas chineses.

Fora da China, vem crescendo o pessimismo quanto à capacidade de o colosso sustentar seu rápido crescimento. Observadores preocupados estão prestando especial atenção ao excesso de capacidade, aos investimentos e ao endividamento. Eu compartilho a visão de que promover a transição para um crescimento mais lento e mais equilibrado é um desafio difícil, mesmo em comparação com aqueles que a China já superou. No entanto, apostar contra o êxito dos chineses tem sido uma aposta insensata. Quando um cavalo espetacular defronta-se com um novo obstáculo, as chances de sucesso pendem, necessariamente, para o cavalo. Mas até mesmo o melhor cavalo pode cair.

Yang Weimin, um vice-ministro do governo, apresentou novas "diretrizes para o aprofundamento de uma reforma abrangente" do país em um estudo analítico. O documento destaca diversas novas condições.

Primeiro, a China é um país de renda média alta, com um Produto Interno Bruto (PIB) per capita de US\$ 6,7 mil. O país está agora enfrentando a tarefa raramente bem-sucedida de tornar-se uma economia avançada.

Em segundo lugar, o ambiente internacional está menos favorável do que costumava ser, em parte porque as economias de alta renda estão estruturalmente fracas e em parte porque a economia chinesa tornou-se muito maior em relação a todas as outras.

Em terceiro lugar, a própria economia mudou. A taxa de crescimento potencial caiu para entre 7% e 8%, em parte devido ao encolhimento da força de trabalho; o excesso de capacidade tornou-se enorme, mesmo para os padrões chineses; os riscos financeiros cresceram, impulsionados pelo excessivo endividamento de autoridades locais, de bolhas imobiliárias e do crescimento do sistema bancário paralelo; mais de 50% do país está agora urbanizado, mas suas cidades sofrem uma série de males, entre eles, a poluição. Por último, o padrão de crescimento intensivo em recursos naturais está atingindo limites, especialmente no caso da água, que não é uma mercadoria diretamente comercializável.

A "Decisão Sobre as Importantes Questões Acerca do Aprofundamento de uma Reforma Abrangente", aprovado em novembro passado, é a resposta. O documento é o modelo para a próxima rodada de reformas. Ele propõe, em especial, uma reforma institucional e política substancial, inclusive uma

transformação da "governança imperativa e administrativa" para "governança baseada na lei". O mercado deverá desempenhar um papel "decisivo" na alocação de recursos. O governo, por sua vez, ficará responsável por "regulamentação macroeconômica, regulamentação do mercado, serviços públicos, administração social e proteção ambiental". Para os ocidentais, nada disso é novidade.

Isto implica mudanças no papel das empresas estatais. Também implica mudança - de listas positivas para negativas - sobre o que novos admitidos ao mercado estarão autorizados a fazer: em vez de necessitar aprovações, as empresas deverão ser capazes de fazer tudo o que não é proibido. Isso poderá revelar-se revolucionário. Também importantes são as mudanças no sistema de permissões de residência, que devem autorizar 100 milhões de migrantes a tornarem-se residentes urbanos permanentes.

O premiê Li Keqiang e o vice-premiê Zhang Gaoli reconhecem a necessidade de uma ação decisiva em resposta aos desafios com que se defrontam. O que eles querem fazer também representa bom senso tanto na frente econômica como ambiental.



Um documento de referência sobre as perspectivas econômicas de médio prazo e uma apresentação de Stephen Roach, agora na Universidade de Yale, mostram que a China também tem feito real progresso em sua transição para um ritmo mais lento, menor consumo de recursos naturais e padrão de crescimento econômico mais intensivo em mão de obra. Apesar de o setor de serviços deter uma participação significativamente menor no PIB do que em quase todas as outras economias, pela primeira vez, em 2013, o setor de serviços tornou-se maior do que o setor industrial. Antes de 2008, um ponto percentual de crescimento produzia menos de 1 milhão de novos empregos urbanos. A partir de então, cada ponto percentual tem produzido em média 1,4 milhão de postos de trabalho. A inflação permaneceu sob controle e a lucratividade industrial manteve-se, apesar do crescimento lento.

No todo, a economia parece ter se ajustado com bastante suavidade à inevitável desaceleração puxada por um declínio da capacidade de usar recursos inexplorados, inclusive mão de obra.

No entanto, a China também tem uma economia extremamente desequilibrada cuja característica mais marcante é a baixa participação do consumo, público e privado, e um nível de investimentos extraordinariamente elevado (cerca de

metade do PIB). Até o ano passado, quando houve uma pequena reversão, o aumento da participação dos investimentos tinha sido rápido e quase contínuo desde o início deste século.

Atualmente, o consumo privado é de cerca de 35% do PIB, cerca de metade dos EUA. A participação extraordinária dos investimentos tem impulsionado o crescimento. Como comenta o documento sobre as perspectivas de médio prazo, os riscos relevantes para o desempenho econômico estão nos riscos correlatos de pânico financeiro, implosão de bolhas imobiliárias, endividamento elevado de governos locais e excesso de capacidade. O perigo é que uma correção rápida venha a provocar um ciclo de realimentação positiva e, assim, uma desaceleração econômica muito mais acentuada do que a esperada.

Em muitos setores importantes, a produção já está abaixo de 75% de sua capacidade. Mas a China é grande demais para que a salvação esteja em exportações. No caso do aço, por exemplo, sua capacidade produtiva anual é de 1 bilhão de toneladas e a produção é de 720 milhões de toneladas, ou 46% do total mundial. Uma desaceleração significativa nos investimentos em infraestrutura e no mercado imobiliário devastaria a utilização da capacidade produtiva de aço. O mesmo vale para o cimento. As dívidas incobráveis disparariam.

A grande questão agora é saber se as forças corretivas na economia poderão superar a capacidade das autoridades de administrar os ajustes necessários.

Alguns podem argumentar que um "crash" é exatamente o que é necessário. As autoridades discordam e, o que é absolutamente irrelevante, também eu. E as autoridades dispõem de muitas alavancas sob seu controle. Ainda assim, os riscos adversos decorrentes de estresse financeiro e ajuste macroeconômico têm crescido acentuadamente. Pretendo avaliar a dimensão dos riscos e as possíveis reações na próxima semana. **(Tradução de Sergio Blum)**