

CHINA: MILAGRE ECONÔMICO E DESAFIOS PÓS-CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL

Pedro Paulo Ciseski*

1 INTRODUÇÃO

A China surpreendeu o mundo nas últimas três décadas com seu desempenho econômico espetacular, que a transformou de simples figurante em ator fundamental no cenário global, atrás somente dos Estados Unidos. Esse desempenho coincidiu com a reorientação operada em seu modelo de crescimento nos anos 1970, de uma economia fechada para outra, aberta e orientada para a exportação.

Porém, a crise financeira internacional iniciada em 2008 e sua persistência colocaram sérios obstáculos à continuidade dessa estratégia de crescimento. Este artigo analisa as raízes do modelo exportador, a *performance* econômica da China desde sua adoção, as causas do milagre econômico, o impacto da crise financeira sobre a economia do país e o desafio atual de reorientar o modelo para outro liderado pela demanda doméstica, particularmente pelo consumo das famílias.

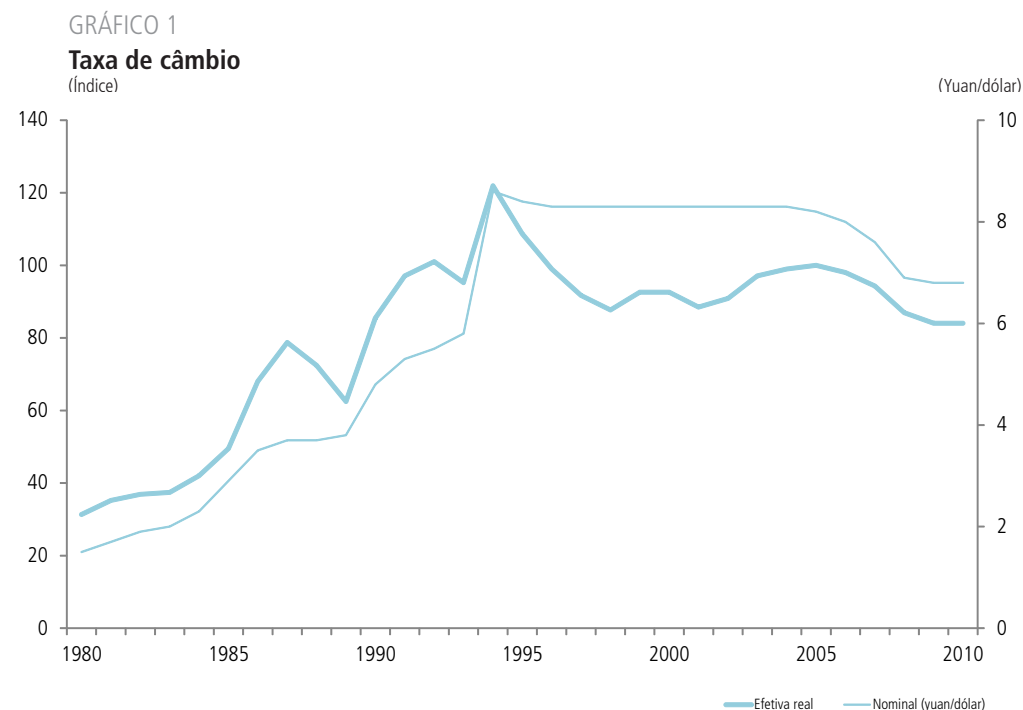
2 ORIGEM DO MODELO EXPORTADOR

O modelo chinês de crescimento orientado para a exportação teve origem no início dos anos 1970, com o fim do embargo comercial ao país e sua aceitação na Organização das Nações Unidas (ONU), após seu rompimento com a União Soviética na década anterior. Esse evento foi viabilizado pela aproximação com os Estados Unidos, que decidiram aplicar ao país a mesma estratégia de “desenvolvimento a convite” ofertada para Alemanha, Japão e Coreia do Sul no pós-guerra. Essa decisão buscou fortalecer a hegemonia americana global, então abalada pela derrota no Vietnã, pela ruptura do acordo de Bretton Woods e pela primeira crise do petróleo, além de abrir mercados para suas empresas reduzirem custos de produção e incrementarem a demanda por seus produtos (CARVALHO; CATERMOL, 2009).

Em resposta ao acesso facilitado ao mercado dos Estados Unidos, pela condição obtida de nação favorecida, a China promoveu alteração cambial acentuada. De 1980 a 1994 a taxa de câmbio acumulou desvalorização nominal de 470%, resultando em alteração na

* Economista graduado pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), mestre em administração pública pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV/SP) e analista do Banco Central do Brasil (BCB). As opiniões expressas neste artigo são exclusivas do autor e não refletem, necessariamente, a visão do BCB.

taxa efetiva real de 290% (gráfico 1). Seu efeito colateral foi inflação elevada, em torno de 12% ao ano (a.a.), de 1987 a 1994, com pico de 24% neste último.



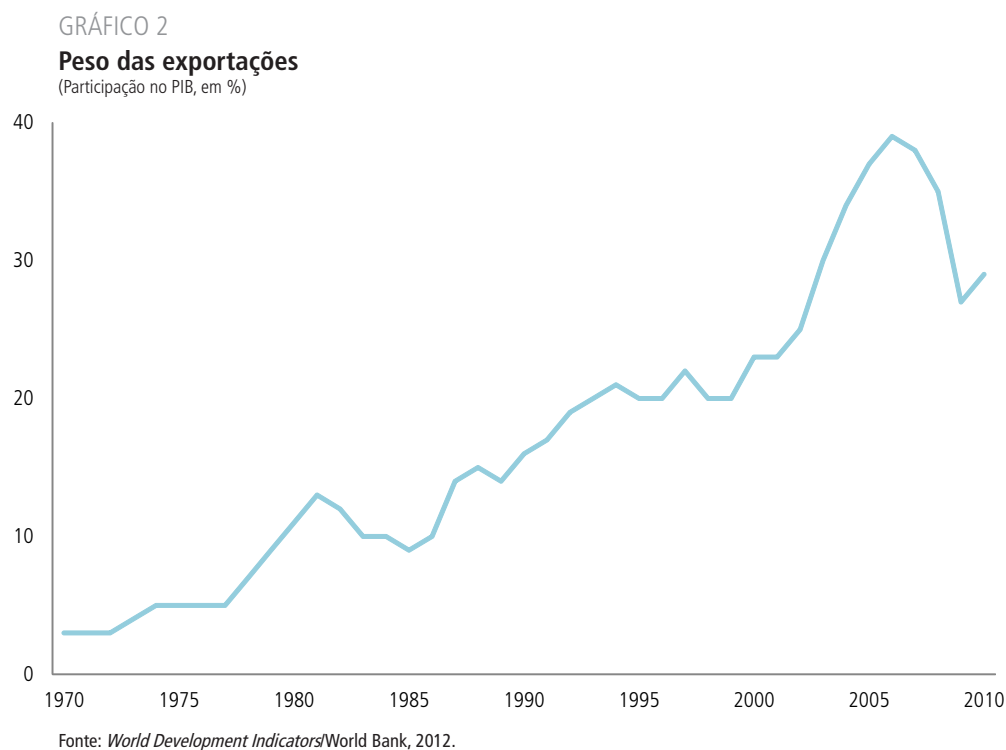
Adicionalmente, o país promoveu a abertura econômica, permitindo a entrada de investimento direto externo (IDE) americano nas zonas econômicas especiais (ZEEs) criadas para a exportação. Esse investimento concentrou-se inicialmente em setores tradicionais como calçados, têxteis e brinquedos para aproveitar a imensa oferta de mão de obra barata e bem treinada. Além disso, foram concedidos incentivos fiscais às ZEEs, promovida reforma no sistema de propriedade rural para elevar a produção agrícola, entre outras, e fomentado o ensino, principalmente o superior, para viabilizar, num primeiro estágio, a absorção e, num segundo, o desenvolvimento próprio de tecnologia. Com isso, os dispêndios com educação subiram de 1,5% do Produto Interno Bruto (PIB) em 1970 para 2,5% em 1980.

Na segunda metade da década de 1980, visando contornar a perda de competitividade causada pela apreciação do iene após o Acordo de Plaza de 1985, capitais japoneses deslocaram-se para a China, aprofundando sua integração externa, principalmente regional. Com isso, o IDE passou de 1% do PIB na década de 1980 para 4% nas seguintes, movimento reforçado por capitais europeus.

Assim, a China passou gradativamente a ocupar papel central na estratégia global de empresas transnacionais até tornar-se a “fábrica do mundo”, voltada à produção de manufaturas majoritariamente para mercados maduros. Segundo Carvalho e Catermol (2009), mesmo respondendo por apenas 3% do emprego total, os setores vinculados aos investimentos externos representam atualmente 20% da economia e respondem por 50% das exportações

chinesas. No início, os capitais externos dirigiram-se ao país mirando a exportação e, posteriormente, também o acesso ao seu enorme mercado potencial.

A abertura ao exterior resultou na forte elevação das exportações, que saltaram de 5% do PIB na década de 1970 para mais de 30% na década de 2000, com pico de 39% em 2006 (gráfico 2). Sua participação no total mundial pulou de 1% para quase 9% em 2007, antes da crise financeira global. Em 2009 o país ultrapassou a Alemanha como o maior exportador mundial de manufaturas. No primeiro estágio predominaram as vendas de manufaturados com baixo conteúdo tecnológico e pequeno valor agregado. No segundo, passaram a pesar os de maior conteúdo tecnológico como máquinas, automóveis e eletroeletrônicos, cuja participação na pauta passou de 6% em 1992 para 31% em 2009.



Como resultado da abertura, o saldo em transações correntes (TC) cresceu persistentemente, do equilíbrio na década de 1980 para 5% do PIB na década de 2000, elevando a importância dos mercados externos na dinâmica de crescimento do país. Superávits em TC e entrada de IDE resultaram em acúmulo de reservas internacionais, que saltaram de US\$ 10 bilhões em 1980 para US\$ 2,9 trilhões em 2010, quase metade do total mundial.

3 DECOLAGEM ECONÔMICA

Nesse novo ambiente de abertura, a taxa de crescimento econômico do país, de elevada volatilidade e média de apenas 3% na década de 1960, saltou para 10% na década de 1980, permanecendo nesse patamar desde então e com reduzida volatilidade (gráfico 3). Em 2010,

o PIB da China, convertido pela taxa de câmbio de mercado, ultrapassou o do Japão, até então o segundo maior do mundo. Em paridade do poder de compra (PPC) correspondeu a 70% do americano (tabela 1) e poderá alcançá-lo em poucos anos, caso não haja reversão de trajetória.

GRÁFICO 3

Crescimento do PIB

(Variação anual, em %)

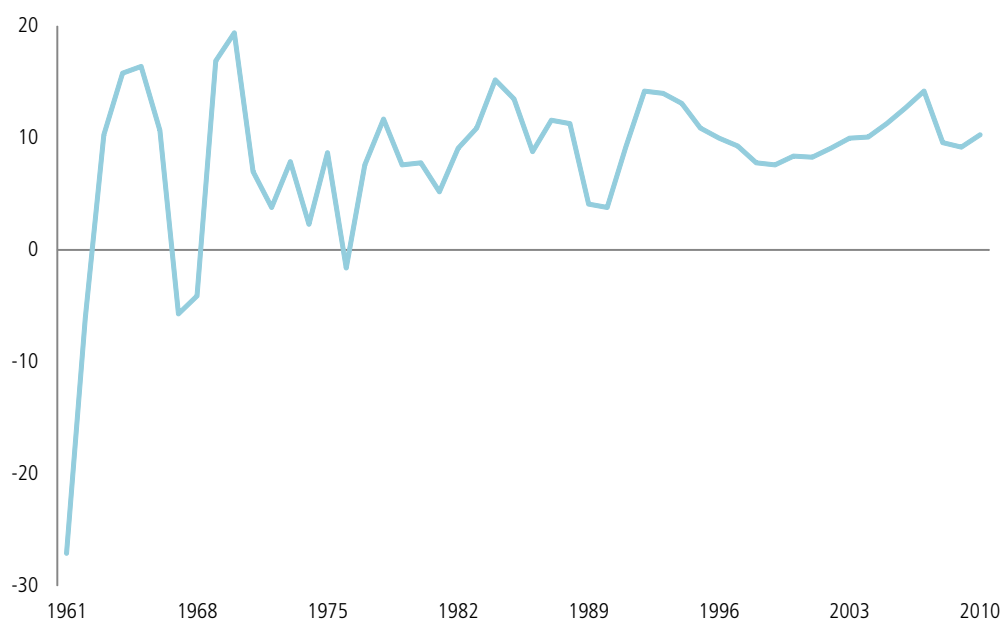
Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

TABELA 1

PIB, exportações e população: participação no total mundial (%) – 2010

(Países selecionados)

País	PIB (PPC)	Exportações	População
Estados Unidos	19,5	9,8	4,6
China	13,6	9,3	19,7
Japão	5,8	4,6	1,9

Fonte: IMF (2011).

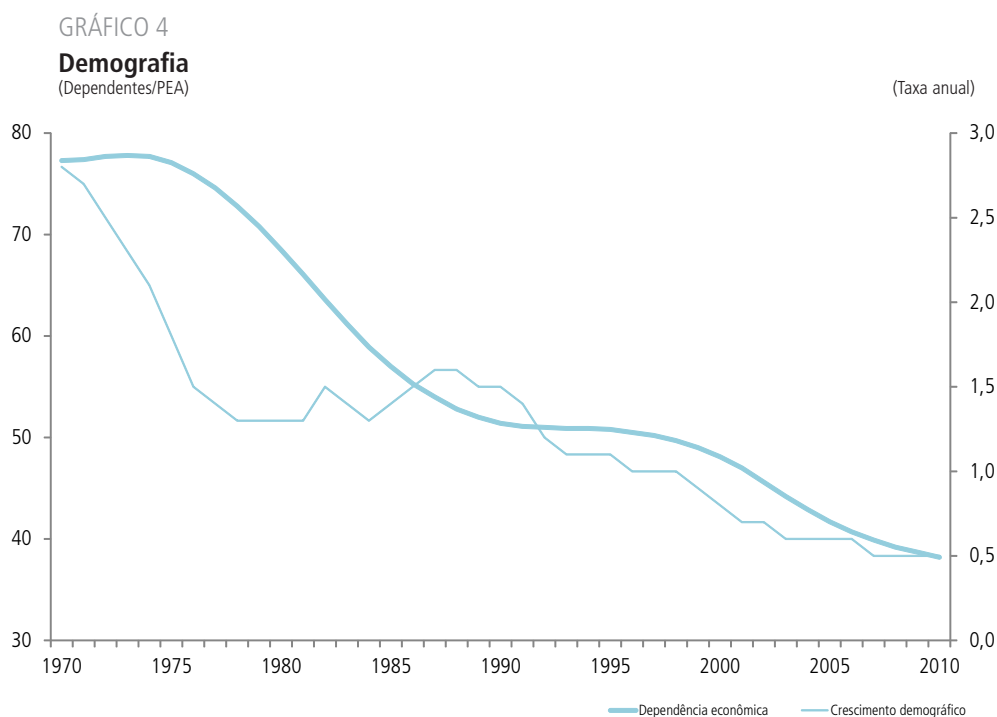
Em razão do baixo crescimento demográfico, cuja taxa média anual caiu de 2% na década de 1970 para 0,5% na década de 2000, como resultado da política de um só filho iniciada em 1979, da urbanização e da melhoria de renda, quase toda a expansão do PIB traduziu-se em elevação correspondente da renda *per capita*, que passou de US\$ 520 em 1980 para US\$ 6.810 em 2010 em PPC de 2005.

O crescimento acelerado da renda traduziu-se em melhoria dos indicadores sociais. A expectativa de vida ao nascer subiu de 44 anos para 73 anos de 1960 a 2009. A taxa de alfabetização dos maiores de 15 anos passou de 66% para 94% da população de 1982 a 2009, e a proporção de indivíduos que vivem abaixo da linha de pobreza, pelo critério de renda inferior a US\$ 2 por dia, expressos em PPC, despencou de 59% em 1981 para 12% em 2005.

4 CAUSAS DO CRESCIMENTO ACELERADO

As razões para esse desempenho espetacular encontram-se, segundo Bibow (2010), Carvalho e Catermol (2009), Guimarães (2009), Rodrik (2009, 2011) e Sen (2010), nas características do modelo de crescimento chinês, que combina mercado externo e interno ao estilo japonês e coreano, de presença marcante do Estado e gerenciamento heterodoxo da política econômica. Porém, diferencia-se desses países pelo elevado tamanho de seu mercado interno e maior controle da economia. No modelo convivem propriedade estatal, propriedade privada, planejamento centralizado, política industrial com protecionismo seletivo, forte regulação do sistema financeiro, direcionamento do crédito e integração controlada com o exterior.

O país beneficiou-se nas últimas quatro décadas de modificações favoráveis ocorridas em sua estrutura demográfica. Além da desaceleração do crescimento populacional, a taxa de dependência econômica, ou seja, a proporção de jovens e idosos em relação à população economicamente ativa (PEA) caiu persistentemente, de 77% em 1970 para 38% em 2010 (gráfico 4). Este último evento, conhecido como “bônus demográfico”, contribuiu para elevar a poupança das famílias.



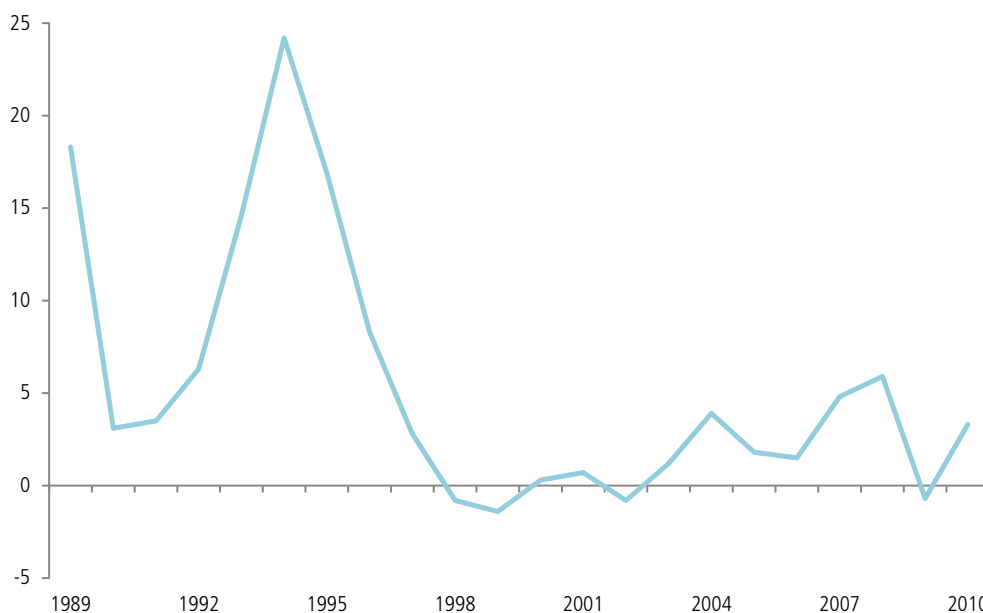
Nesse contexto de forte crescimento, o controle de preços recebeu apoio da política de vinculação dos salários ao crescimento da produtividade, principalmente no setor estatal, liberando a política monetária para focar no crescimento por meio de taxas de juros nominais e reais reduzidas (BIBOW, 2010). A forte redução observada na inflação a partir de 1994, para a média de 1,5% a.a. de 1997 a 2010 (gráfico 5), foi auxiliada pelo crescimento do

investimento em ritmo superior ao do consumo doméstico e pela política cambial, cuja taxa acumulou valorização nominal de 21% e real de 30% de 1994 a 2010 (gráfico 1). Ressalte-se que a quase totalidade da valorização nominal ocorreu de 2005 a 2008. Apesar disso, a competitividade do país não ficou comprometida, posto que o saldo em transações correntes saltou de 1% do PIB para 5% no período, com pico de 10% em 2007.

GRÁFICO 5

Preços ao consumidor

(Variação anual, em %)

Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

Baixas taxas de juros (gráfico 6) combinadas com oferta abundante de mão de obra barata e câmbio competitivo fomentaram nas três últimas décadas a produção de bens comercializáveis, com reflexos positivos sobre os lucros das empresas desse segmento, contribuindo para elevar a poupança doméstica agregada, que passou de 36% do PIB em 1982 para 51% em 2010, com pico de 54% no ano anterior (gráfico 7).

A alta taxa de poupança do país, um fenômeno de longo prazo, aumentou ainda mais na década de 2000. Governo, empresas e famílias contribuíram para esse crescimento. Segundo Yang, Zhang e Zhou (2011) a poupança do governo saltou de 3% do PIB em 1994 para 11% em 2007 em razão do aumento ocorrido na arrecadação de contribuições sociais e principalmente de tributos incidentes sobre a produção, resultado da reforma tributária ocorrida em 1994 e da forte expansão do PIB.

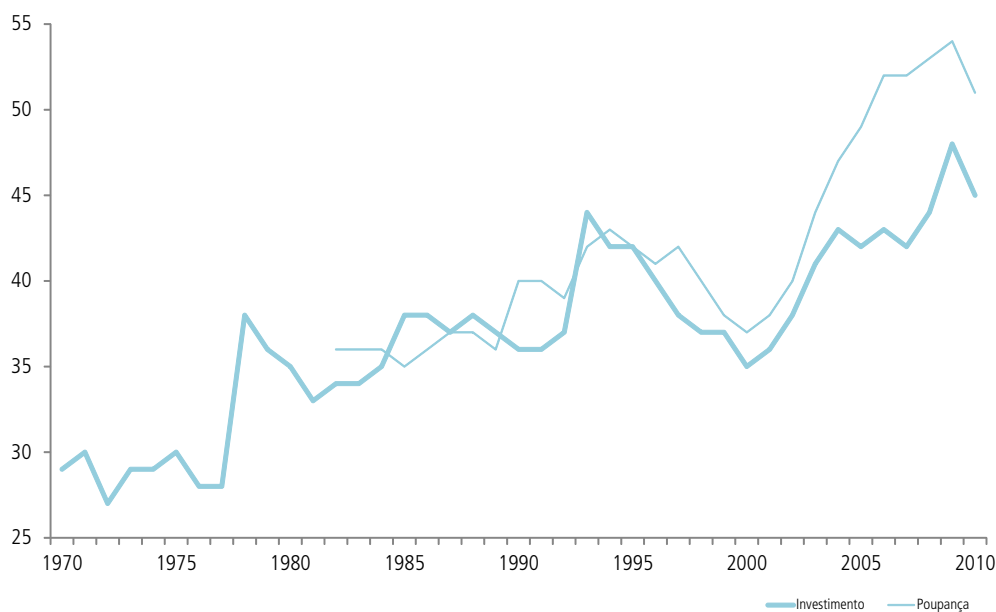
A poupança das empresas, por seu turno, cresceu 4 pontos percentuais (p.p.) do PIB de 1999 a 2007, resultado da maior lucratividade. Esta decorreu da marcante expansão nas exportações, fomentada pela política de devolução de tributos iniciada após a crise financeira asiática. Resultou também da manutenção dos custos salariais e financeiros em patamares baixos em razão do grande afluxo de mão de obra para as cidades e da prática de taxas de juros reduzidas para a tomada de empréstimos.

GRÁFICO 6
Taxas de juros
(Taxa anual)



Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

GRÁFICO 7
Poupança e investimento
(Em % do PIB)



Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

Porém, no longo prazo, segundo Yang, Zhang e Zhou (2011), a poupança das famílias foi o componente de maior elevação, da média de 7% do PIB nos anos 1970 para 22% em 2007. Os principais fatores explicativos são mudança demográfica, ausência de um sistema maduro de seguridade social, expansão do emprego e da renda e aumento da desigualdade. Os dois últimos fatores estão relacionados à elevada propensão marginal a poupar das famílias

chinesas. Como resultado, a rápida expansão da renda nas últimas três décadas, combinada com certa histerese nos hábitos de consumo, elevou a taxa de poupança de todos os estratos, movimento reforçado pela concentração, que beneficiou os de maior propensão. De fato, em 2007 a renda média das famílias urbanas atingiu 49 mil yuans e a taxa de poupança, 27%, ante, respectivamente, 15 mil e 6% em 1988, em valores de 2007. As famílias posicionadas no primeiro quartil de renda pouparam 7% em 2007 ante 35% no último quartil.

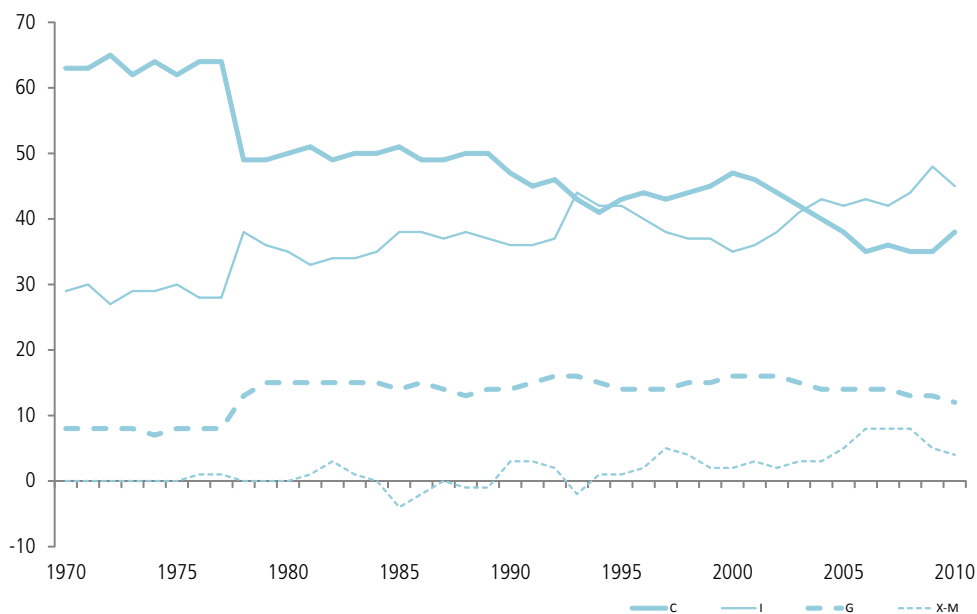
A alta taxa de poupança permitiu financiar o investimento, que subiu de 30% do PIB na década de 1970 para 40% nos anos 2000, com pico de 48% em 2009, nível elevado mesmo em relação ao prevalente no período de milagre econômico de Japão e Coreia do Sul. Permitiu também aprofundar o modelo orientado para a exportação e viabilizar superávits crescentes em TC, posto que desde 1995 a poupança superou o investimento (gráfico 7).

Sob a ótica da demanda, o investimento, desde meados da década de 1970, foi o grande protagonista do crescimento acelerado chinês, inicialmente coadjuvado pelo consumo do governo. Este movimento ocorreu em detrimento do consumo das famílias, cuja participação no PIB caiu persistentemente, de 62% em 1975 para 35% em 2009 (gráfico 8). Desde meados dos anos 1990, a demanda externa líquida substituiu os gastos do governo na dinâmica de crescimento. Embora de importância secundária, esse componente teve papel relevante na modernização e elevação da produtividade da economia por meio da absorção de tecnologia.

GRÁFICO 8

Composição da demanda agregada

(Em % do PIB)

Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

A importância do investimento é confirmada pela contabilidade do crescimento inspirada no modelo de Solow. Segundo Whalley e Zhao (2010), mesmo após ajustar para a melhoria, havida na força de trabalho em função de avanços educacionais, o aumento na

incorporação do capital físico continua a responder pela maior parcela do crescimento econômico da China, contribuindo com 45% da expansão do PIB de 1978 a 2008. O capital humano respondeu por 38% e a produtividade, obtida por resíduo, por 17%. Isto implica que, embora o progresso tecnológico tenha contribuído de forma importante, o milagre chinês resultou, até o momento, da incorporação dos fatores de produção, capital e trabalho – principalmente do primeiro, cuja contribuição aumentou nos anos 2000.

A queda do consumo como proporção da renda decorreu, no primeiro momento, da perda de poder aquisitivo dos salários em função da forte desvalorização cambial, que agiu como um imposto sobre o dispêndio de bens comercializáveis. No segundo momento, resultou da elevação da poupança das famílias. Não obstante, o consumo real das famílias cresceu quase 8% a.a. de 1975 a 2009, puxado pela expansão elevada do PIB, que atenuou o dilema da escolha intertemporal entre consumo presente e futuro e deste modo viabilizou a forte elevação do investimento.

Esta experiência revela que o crescimento facilita dinamicamente os ajustes necessários para corrigir fundamentos econômicos ou realizar mudanças estruturais para eliminar obstáculos ao desenvolvimento. Isto ocorre porque ele cria condições para que a economia não fique estaticamente aprisionada ao Ótimo de Pareto, onde a melhoria de renda de um grupo só pode ocorrer em detrimento de outro.

O investimento foi dirigido majoritariamente para a indústria, seguindo prioridade estabelecida pelo governo. Com isso, o peso desse setor subiu de 35% do PIB na década de 1960 para 45% nos anos 2000, com pico de 48% em 2006, patamar elevado para o nível de renda *per capita* do país.

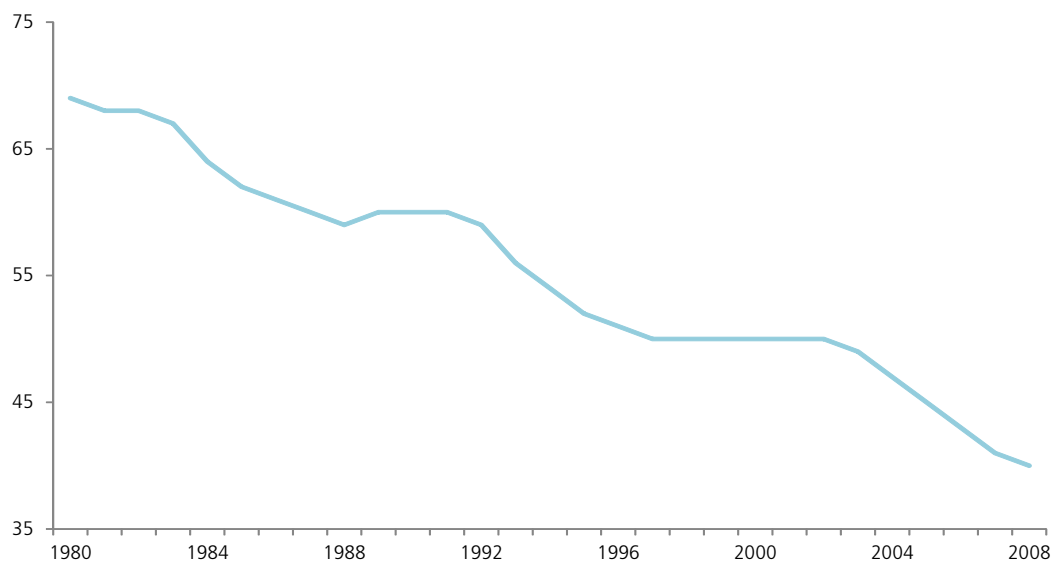
Segundo Rodrik (2009, 2011) e Rodrik e Mcmillan (2011), países bem-sucedidos promoveram mudança estrutural ao adotar políticas ativas para elevar a rentabilidade das atividades industriais modernas e acelerar o movimento de recursos em sua direção. Por meio de política industrial explícita, adotaram medidas de proteção à produção doméstica, subsídios, incentivos tributários, incentivos creditícios via bancos de desenvolvimento e moeda desvalorizada. Esta última agiu como uma espécie de política industrial e constituiu-se em uma poderosa força ao elevar o preço relativo e a lucratividade das atividades produtoras de bens comercializáveis.

A industrialização ocorrida na China resultou em importante mudança estrutural por induzir o deslocamento maciço de mão de obra de setores de baixa produtividade, como a agricultura tradicional, para os de elevada, como a manufatura moderna. Em razão disso, a participação da agricultura no emprego total caiu de 69% em 1980 para 40% em 2008 (gráfico 9). Esse efeito espetacular, cujo resultado foi o aumento da produtividade média da economia, decorreu da abundância de força de trabalho, estimada em quase 800 milhões de pessoas em 2010, e da elevada distância inicialmente existente no nível de produtividade do setor tradicional em relação ao moderno e deste em relação à fronteira tecnológica presente nos países desenvolvidos.

GRÁFICO 9

Emprego agrícola

(Percentual do total)

Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

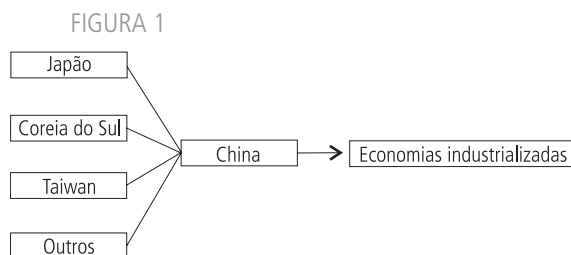
A industrialização contribuiu para diversificar e sofisticar a produção de bens e a cesta de exportação chinesa. Segundo Felipe *et al.* (2010), países com cesta mais sofisticada crescem mais rapidamente, pois o desenvolvimento econômico requer a permanente introdução de novos produtos e o acúmulo de capacidades sempre mais complexas na forma de melhores recursos humanos e físicos, instituições e conhecimento de mercados. Nesse contexto, progresso técnico e mudança estrutural reforçam-se mutuamente e resultam em crescimento acelerado.

Desde os anos 1960, as exportações da China passaram por crescente diversificação e sofisticação, atingindo patamares elevados para o seu nível de renda *per capita*. Segundo Felipe *et al.* (2010), o número de produtos com vantagem comparativa revelada, ou seja, cuja participação do país na exportação mundial do produto supera a participação da exportação total do país no total mundial, subiu de 105 no início dos anos 1960 para 269 em 2006, acima de Japão e Coreia do Sul. Destes produtos, a participação dos mais sofisticados, de maior elasticidade-renda, subiu de 13% para 37%, com destaque para máquinas e equipamentos e eletrônicos.

5 PAPEL ATUAL DA CHINA NA ECONOMIA GLOBAL

A crescente participação de IDE e sua orientação para o exterior alteraram o papel da China no sistema produtivo mundial. A nova “fábrica do mundo” acabou transformando-se na principal ligação entre dois espaços econômicos. Segundo Palley (2011), atualmente os países do leste asiático exportam para a China produtos intermediários e a China por sua vez exporta

produtos acabados para as economias industrializadas (figura 1). Sen (2010) vai em direção semelhante ao afirmar que os Estados Unidos contribuem com grande parte do superávit comercial da China e até mesmo financiam seu déficit com outras regiões, incluindo países industrializados e em desenvolvimento da Ásia. Essa nova configuração reflete a atual fase da globalização em que o crescimento orientado para a exportação deixa de ser uma estratégia puramente nacional para tornar-se uma parceria entre países em desenvolvimento, empresas multinacionais e países desenvolvidos.



Fonte: Palley (2011).

Contudo, a participação da China nessa nova estratégia, com seu modelo de exportação liderado pelas multinacionais, vem produzindo crescente disfunção em outros países. Nos desenvolvidos, vem contribuindo para, juntamente com a desregulamentação promovida por Reagan e Thatcher nos anos 1980, alterar desfavoravelmente a correlação entre trabalho e capital e enfraquecer, com sua PEA de 800 milhões de pessoas, o vínculo existente entre salário e produtividade e entre renda e demanda doméstica no centro capitalista. Este fato, entre outros, está na raiz da estagnação salarial, do aumento da concentração de renda e do consumo puxado pelo crescente endividamento das famílias americanas. Além disso, vem acelerando o processo de desindustrialização nesses países e produzindo desajuste financeiro global.

Segundo Palley (2011), para os países em desenvolvimento, a China, em razão do seu tamanho, tem sugado parcela importante do IDE mundial e tornou-se um importante obstáculo para a conclusão da industrialização em alguns e para o acesso de novos ao desenvolvimento. Além disso, sua entrada na cena mundial converteu a dinâmica tradicional Norte-Sul em concorrência Sul-Sul com as multinacionais causando rebaixamento nos padrões de competição, num ambiente em que os países em desenvolvimento minam uns aos outros com o objetivo de ganhar competitividade.

Adicionalmente, há crescente preocupação com o deslocamento de comércio produzido pelas exportações chinesas e seu efeito sobre a recuperação dos países industrializados. Considerando que parte importante dessas exportações é intensiva em importação, o país tornou-se correia de transmissão potencial, pelo lado real, da crise financeira internacional.

Por outro lado, a China colaborou para o período de “grande moderação”, ou seja, para manter reduzida a inflação global, ao abastecer o mundo com produtos de baixo custo. Também colaborou para o longo período de crescimento dos Estados Unidos ao adquirir títulos do Tesouro americano e manter baixas as taxas de juros de longo prazo. Adicionalmente, seu

processo de industrialização e urbanização vem criando pressão altista sobre os preços de *commodities*, beneficiando os países produtores ao reverter tendência secular de declínio nos termos de troca.

Porém, a “bênção” trazida pela valorização das *commodities* tem sido acompanhada do risco de “doença holandesa”, com potencial reprimarização dessas economias e dificuldade para concluir os processos de industrialização em curso. A isso soma-se a deterioração atual dos preços dos manufaturados de baixa tecnologia, em contraste com os das *commodities*, em razão da oferta excessiva desses bens no mercado internacional. Este excesso resulta da generalização do modelo de exportação liderado pelas multinacionais e da estagnação do consumo nas economias industrializadas.

6 IMPACTO DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL E RESPOSTA DE CURTO PRAZO

O vínculo da China com as economias avançadas, através das exportações e de IDE, é determinante para o impacto da crise sobre sua atividade doméstica (SEN, 2010). Nos setores exportadores com baixo coeficiente de importação, esse impacto poderá ser significativo, exigindo do governo, para compensá-lo, medidas de estímulo em outros segmentos como infraestrutura e serviços. Por outro lado, esse impacto poderá ser menor nos setores exportadores intensivos em importação, ou seja, nas ZEEs. Porém, esses últimos poderão funcionar como importante correia de transmissão da crise para os países que exportam para a China.

Como o grau de abertura da economia da China, medido pelo peso conjunto das importações e exportações no PIB, subiu de 10% em 1975 para quase 70% em 2007, a crise financeira internacional, que culminou com a quebra do Banco Lehman Brothers em setembro de 2008, teve reflexo imediato sobre a economia do país. A desaceleração sincronizada da demanda mundial que se seguiu, principalmente nos países desenvolvidos, reduziu em 12 p.p. de 2007 a 2009 a participação das exportações chinesas no PIB, movimento seguido pelas importações, com queda de 7 p.p., resultando em encolhimento do saldo em TC. A queda das importações atingiu países da região como Japão, Coreia do Sul e Taiwan.

A contração da demanda externa resultou em desaceleração do crescimento do país, de 14,2% em 2007 para 9,6% em 2008 e 9,2% em 2009. A crise também afetou a entrada líquida de capitais estrangeiros, que caiu de 4,6% do PIB em 2007 para 2,3% em 2009, bem como a demanda de crédito, cujo estoque de operações, que vinha encolhendo desde 2003, encolheu ainda mais, 7% do PIB, de 2007 para 2008 (gráfico 10).

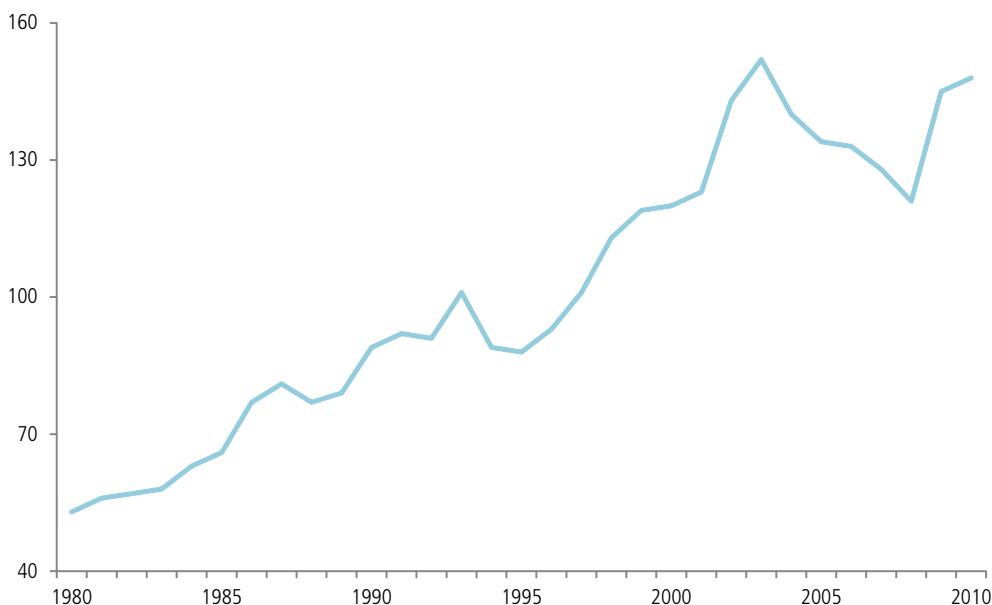
A desaceleração só não foi maior porque o pacote de gastos públicos de US\$ 586 bilhões elevou o dispêndio com investimento para 48% do PIB em 2009, ante 42% em 2007, compensando a contribuição negativa da demanda externa líquida. O estímulo fiscal, alternativa mais rápida e eficaz de combate à crise, implementado pelo governo no final de 2008 e

estimado em 13% do PIB, privilegiou a infraestrutura. Entretanto, caso haja a necessidade de novos estímulos e de manutenção do investimento em patamar muito elevado, poderão ocorrer deterioração das finanças públicas e investimento excessivo.

GRÁFICO 10

Operações de crédito: estoque

(Em % do PIB)

Fonte: *World Development Indicators*/World Bank, 2012.

Como medidas adicionais, ainda em 2008, o governo reduziu em quase 2 p.p. a taxa de juros, tornando-a negativa em termos reais, interrompeu a trajetória de apreciação nominal da taxa de câmbio, acelerada a partir de meados de 2005, e adotou fortes estímulos creditícios via bancos estatais. Em apenas um ano o estoque de operações de crédito subiu 24 p.p. do PIB.

Como resultado dessas medidas e da recuperação parcial da demanda externa, a taxa de crescimento do PIB apresentou leve aceleração, para 10,3% em 2010. Porém, o forte estímulo creditício resultou em relaxamento dos critérios de concessão de empréstimos, com consequente elevação do risco de desequilíbrio no sistema financeiro e de formação de bolha no mercado imobiliário. A esse risco somou-se o aparecimento, nos últimos anos, de um sistema de crédito paralelo. Esse sistema resultou da tentativa de contornar restrições impostas pelo governo, antes da crise financeira internacional, para impedir o superaquecimento da economia, principalmente do setor de construção residencial.

7 DESAFIOS: CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL E CONVERSÃO ESTRUTURAL

As medidas fiscais, monetárias, creditícias e cambiais prontamente adotadas pelo governo da China após a eclosão da crise objetivaram conter seus efeitos imediatos sobre a economia

doméstica. Porém, a expectativa de duração prolongada da crise colocou aos gestores do país o desafio de alterar o modelo de crescimento orientado para o exterior para outro, liderado pela demanda doméstica. De fato, essa alteração foi aprovada pelo Comitê Central do Partido Comunista em outubro de 2010 e ratificada pelo parlamento chinês em março de 2011.

A expectativa de duração prolongada da crise decorre dos problemas presentes nas economias desenvolvidas. O Japão há anos vem apresentando crescimento anêmico. Os países da Zona do Euro enfrentam sério desequilíbrio de competitividade, austeridade fiscal generalizada, ameaça de aguda crise financeira e risco de desintegração da união monetária. Os Estados Unidos se deparam com saturação do endividamento das famílias, impasse político, perda de impulso fiscal e ineficácia crescente dos estímulos monetários. Todos esses países apresentam endividamento público crescente decorrente da crise e das medidas fiscais e monetárias adotadas por seus governos para combatê-la. Esses problemas estão criando condições para um cenário de insuficiência estrutural de demanda global nos próximos anos.

A estrutura de oferta dos setores exportadores chineses foi desenhada para atender principalmente aos mercados desenvolvidos, de renda *per capita* mais elevada. Em razão disso, a produção de bens em alguns segmentos da indústria supera em larga margem a capacidade de absorção do mercado doméstico em substituição ao externo. Este fato coloca grande obstáculo à estratégia de redirecionamento do modelo.

Para Palley (2011), a generalização, nas últimas décadas, do modelo de crescimento orientado para o exterior em um contexto de estagnação prolongada da demanda e de crescente risco de protecionismo colocou em xeque a continuidade desse tipo de estratégia. Em razão disso, países como Japão, Alemanha, México, Coreia do Sul, Taiwan e China, entre outros, responsáveis pelo excesso de oferta mundial de bens comercializáveis e sem condições de absorvê-lo domesticamente, poderão enfrentar sérias dificuldades e criar um ambiente de concorrência predatória.

Desde o início dos anos 1990, o Japão enfrenta estagnação prolongada e tenta com dificuldade reorientar o seu modelo. A Alemanha, por seu turno, aproveitou a integração monetária na Europa para ganhar competitividade dentro do bloco via elevação da produtividade e contenção salarial. Ambos os países dependem ainda da demanda externa para sua dinâmica econômica e geram superávits expressivos na balança comercial, mesmo após 50 anos de adoção do modelo liderado pelas exportações e após alcançar elevado nível de renda *per capita*.

A Coreia do Sul, de menor mercado interno e que abraçou depois de Japão e Alemanha o modelo voltado à exportação, vem adotando política comercial agressiva para impedir a queda da demanda externa. Parte das dificuldades enfrentadas por esses países decorre do elevado poder político dos grupos vinculados ao setor externo e dos elevados custos de transição. No caso da China, essa dificuldade pode também derivar do baixo incentivo para abandonar um modelo bem-sucedido antes de concluir o *catching up*.

Política de câmbio desvalorizado produz excesso de oferta de bens comercializáveis e consequente descompasso entre a produção e a estrutura da demanda interna (RODRIK, 2009). Quanto maior a distância entre a produção e a demanda doméstica de determinada indústria, maior o custo de ajustamento do setor. A indústria automobilística no Japão e na Coreia do Sul, a de máquinas na Alemanha e a de brinquedos e têxtil na China são exemplos.

Mudança do modelo orientado para a exportação para outro liderado pela demanda doméstica implica reconciliar a estrutura da oferta sob a ótica da demanda interna do país, com alguns setores devendo encolher e outros se expandir. Países pequenos podem enfrentar maior dificuldade de ajuste e países com grande mercado interno, como a China, apresentam maior probabilidade de sucesso. Nesse processo, torna-se imprescindível a participação do governo para minimizar os custos de transição, pois poderão ocorrer desemprego e deflação no segmento de bens comercializáveis e excesso de demanda por mão de obra e inflação no segmento de não comercializáveis.

Como a velocidade de expansão da produtividade no setor de serviços é normalmente inferior à da indústria, privilegiar aquele setor pode resultar em desaceleração da taxa de expansão do país no longo prazo. Para contornar esse problema, Rodrik (2009) sugere que o governo chinês evite apreciação brusca da taxa de câmbio para garantir que a redução do superávit comercial, embora inevitável, ocorra de forma gradativa. Concomitantemente deve adotar políticas no lado da oferta para dinamizar a produção doméstica de bens comercializáveis não tradicionais, de maior produtividade, e políticas no lado da demanda para estimular o gasto interno desses mesmos bens. Porém, reconhece que as regras atuais da Organização Mundial do Comércio (OMC) colocam sérios obstáculos à adoção de políticas de promoção da indústria doméstica, como subsídios ou requerimentos de conteúdo nacional.

Gradualismo deve ser a tônica no processo de ajustamento chinês (BIBOW, 2010). Para garantir uma transição menos custosa, a China poderá aprofundar sua integração com os países da região asiática, realocar parcela expressiva de suas exportações para países em desenvolvimento mais dinâmicos, como Brasil e Índia, ou deslocar parte da produção de bens exportáveis para países com custos inferiores, como fez o Japão na década de 1980. Porém, tais ações ocorrerão em um contexto de crescente protecionismo.

Ainda no lado da demanda, o governo poderá adotar medidas para elevar gradativamente o peso do consumo na demanda agregada, privilegiando os estratos de renda inferiores, de maior propensão a consumir. Para tanto, poderá implementar medidas de elevação real do salário mínimo e de benefícios assistenciais. De fato, o governo chinês já vem caminhando nessa direção. Como exemplo, mais recentemente, segundo a *The Economist*, de 3 de dezembro 2011, o governo alterou a definição de pobreza rural para habilitar maior número de pessoas, estimado em 100 milhões, a receber benefícios assistenciais.

Palley (2011) recomenda algumas estratégias para elevar o consumo de todos os estratos, inclusive do governo. Sua lista inclui, entre outras, construção de ampla rede de proteção social para diminuir a poupança precaucional das famílias; elevação de salários e de seu vínculo com a produtividade pelo fortalecimento do poder de barganha dos trabalhadores; e aumento dos

dispêndios com infraestrutura, saúde e educação. Sugere ainda desestimular a entrada de IDE orientado à exportação e reformar o sistema tributário para torná-lo mais progressivo.

Porém, maior consumo somado ao fim do “bônus demográfico”, pelo envelhecimento esperado da população, implica redução da poupança e do investimento, com impacto negativo sobre o crescimento de longo prazo. Embora a melhoria de bem-estar proporcionada pelo aumento do consumo possa compensar de algum modo a desaceleração do crescimento da renda *per capita*, hipótese prevista sob a noção de regra de ouro no modelo de Solow para situações de investimento excessivo, os chineses poderão tornar-se velhos antes de tornarem-se ricos, pela interrupção da até então singular e bem-sucedida experiência de *catching up*.

A interrupção do crescimento rápido materializou-se no Brasil nos anos 1980 com a crise da dívida externa e também no Japão nos anos 1990 com o estouro da bolha imobiliária. Porém, diferentemente do Brasil, o Japão já havia alcançado o nível de renda *per capita* de país desenvolvido. Segundo Eichengreen, Park e Shin (2011), o risco de desaceleração do crescimento econômico atinge o pico quando o país aproxima-se do nível médio de renda *per capita*, caso do Brasil nos anos 1980 e da China nos próximos anos.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A abertura econômica operada na China nos anos 1970 resultou na entrada de IDE e no aumento do peso do setor externo no PIB. Este fato, somado à presença marcante do Estado e aos elevados patamares de poupança e investimento, viabilizou o crescimento acelerado do país.

Além disso, a promoção do setor manufatureiro por meio de política industrial resultou em elevação da produtividade da economia chinesa. Esta elevação foi possível porque a mudança estrutural operada pela industrialização induziu o deslocamento maciço de recursos de setores de baixa produtividade para setores de elevada produtividade.

A abertura e a industrialização transformaram a China na “fábrica do mundo” e em importante polo de ligação entre espaços econômicos. Porém, a orientação de seu modelo econômico para a exportação resultou em hipertrofia do setor de bens comercializáveis e em crescente descompasso entre a estrutura da oferta e a estrutura da demanda doméstica.

Esse descompasso e o elevado grau de abertura econômica atingido nos anos recentes deixaram o país vulnerável ao ambiente externo. De fato, a eclosão em 2008 da crise financeira internacional atingiu o país, e a expectativa de duração prolongada da crise colocou em xeque sua estratégia de crescimento.

Com isso, a China depara-se neste momento com o sério desafio de reorientar seu modelo voltado para a exportação e comandado pelo investimento para outro liderado pelo consumo doméstico. Porém, a crise e a reorientação do modelo carregam o risco de interromper sua bem-sucedida experiência de *catching up* antes de alcançar o nível de renda *per capita* de economias desenvolvidas.

REFERÊNCIAS

- BIBOW, J. **How to sustain the chinese economic miracle?** The risk of unraveling the global rebalancing. Levy Economics Institute, Sept. 2010 (Working Paper, n. 617).
- CARVALHO, C.; CATERMOL, F. As relações econômicas entre China e EUA: resgate histórico e implicações. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, jun. 2009.
- EICHENGREEN, B.; PARK, D.; SHIN, K. **When fast growing economies slow down:** international evidence and implications for China. NBER, Mar. 2011 (Working Paper, n. 16.919).
- FELIPE, J. *et al.* **Why has China succeeded and why it will continue to do so.** Levy Economics Institute, Aug. 2010 (Working Paper, n. 611).
- GUIMARÃES, A. **Economia política do modelo econômico chinês:** estado, mercado e principais desafios. Fundação João Pinheiro, ago. 2009 (Texto para Discussão, n. 2).
- IMF. **World Economic Outlook:** slowing growth, rising risks. Sept. 2011.
- PALLEY, T. I. **The contradictions of export-led growth.** Levy Economics Institute, 2011 (Public Policy Brief, n. 119).
- RODRIK, D. The real exchange rate and economic grow. **Brookings Papers on Economic Activity**, n. 2, 2008.
- _____. **Making room for China in the world economy.** Harvard Kennedy School, Cambridge MA 02138. Prepared for the AEA session on growth in a partially de-globalized world. Dec. 2009.
- _____. **The future of economic convergence.** Harvard University. Prepared for the 2011 Jackson Hole Symposium of Federal Reserve Bank of Kansas City. Aug. 2011.
- _____.; McMILLAN, M. **Globalization, structural change, and productivity growth.** Prepared for the ILO-WTO volume. Feb. 2011.
- SEN, S. **China in the global economy.** Levy Economics Institute, Dec. 2010 (Working Paper, n. 642).
- WHALLEY, J.; ZHAO, X. **The contribution of human capital to China's economic growth.** NBER, Dec. 2010 (Working Paper, n. 16.592).
- WORLD BANK. Disponível em: <http://databank.worldbank.org> Acessado em: 01 jan. 2012.
- YANG, D. T.; ZHANG, J.; ZHOU, S. **Why are saving rates so high in China?** NBER, Feb. 2011 (Working Paper, n. 16.771).

