Economia chinesa

NOVOS SINAIS DE DESACELERAÇÃO

Felippe Serigati[1] Roberta Possamai[2]

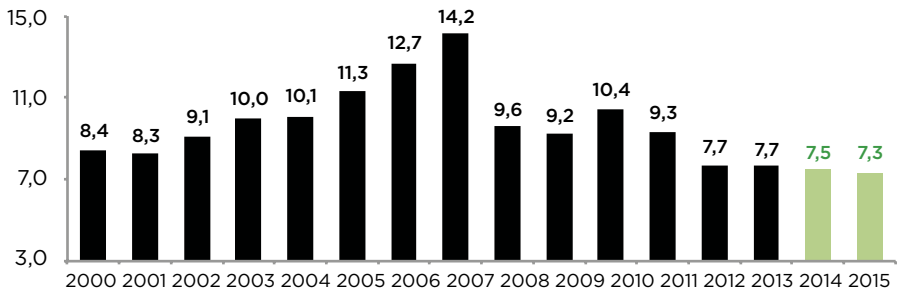
ATUALMENTE, A economia mundial conta com duas locomotivas principais: a economia norte-americana (em recuperação) e a economia chinesa (em desaceleração). Desde a crise de 2008, enquanto os Estados Unidos travavam uma batalha para salvar seu sistema financeiro, a economia mundial contou pesadamente com a força dos chineses como fonte de fôlego e dinamismo. Todavia, nos primeiros meses de 2014, o modelo de crescimento chinês voltou a dar sinais de desgaste: houve uma acomodação da expansão (i) da produção industrial; (ii) do varejo; e (iii) dos investimentos nos primeiros dois meses do ano, em comparação ao mesmo período de 2013. Embora seja desconfortável no curto prazo, é importante que este gigante asiático descanse um pouco e reorganize sua economia, para que continue sendo uma das duas principais locomotivas da economia mundial.

A dependência mundial em relação ao crescimento chinês

Embora, em 2013, a economia chinesa tenha crescido "apenas" 7,7%, ela respondeu sozinha por mais de 30% da expansão da economia mundial. Nos últimos anos, por mais que o PIB chinês tenha crescido a taxas cada vez menores, a sua contribuição para aquecer a economia mundial só tem aumentado. Não há mágica nesses números; eles são resultado da combinação de uma taxa elevada de crescimento do PIB (apesar da desaceleração, poucos países registraram crescimento sequer próximo às marcas chinesas) justamente na segunda maior economia do Planeta; economia esta que, em 2013, conseguiu gerar uma renda de US$ 9,31 trilhões.

A desaceleração da economia chinesa veio para ficar. Os anos em que ela crescia acima de 10% a.a. já ficaram para trás. O mundo, agora, terá que lidar com uma China que cresce em patamares mais modestos (importante: para padrões chineses!) e com viés de baixa, conforme previsões do próprio FMI. Enfim, a desaceleração de uma economia tão importante como esta deve impactar negativamente diversos países, com especial destaque para aqueles que têm os chineses como seus principais parceiros comerciais. Esse é o caso do Brasil.

CHINA: CRESCIMENTO DO PIB (% A.A.)



Fonte: FMI



SHUTTERSTOCK

Por que o gigante precisa descansar?

A perda de ritmo da economia chinesa deriva do esgotamento do modelo de crescimento adotado na última década. Neste modelo, as exportações impulsionavam as elevadas taxas de investimento, fazendo o PIB expandir-se fortemente. Mesmo com a crise de 2008 e a consequente perda de fôlego do comércio internacional, principalmente envolvendo os países centrais, o governo chinês manteve acelerado o ritmo dos investimentos. Por mais que a China tenha avançado com mais agressividade sobre os mercados emergentes, a dimensão e o poder de compra destes compensaram apenas em parte a perda de mercado causada pela crise nas economias centrais. Com isso, a economia chinesa tem acumulado desequilíbrios cada vez maiores. Entre estes desequilíbrios, merecem destaque:

• Provável bolha imobiliária proveniente da combinação de altos investimentos

em construção civil, sem que a demanda tenha expandido na mesma proporção.

• Crescente capacidade instalada ociosa, resultado das elevadas taxas de investimento e do menor dinamismo do comércio internacional. Isso faz com que o retorno previsto para os novos investimentos seja cada vez menor.

• A combinação dos dois desequilíbrios anteriores explica o crescimento da inadimplência, principalmente nos créditos para pessoa jurídica. Com uma inadimplência maior, o balanço dos bancos chineses fica prejudicado, exigindo repasses das autoridades locais.

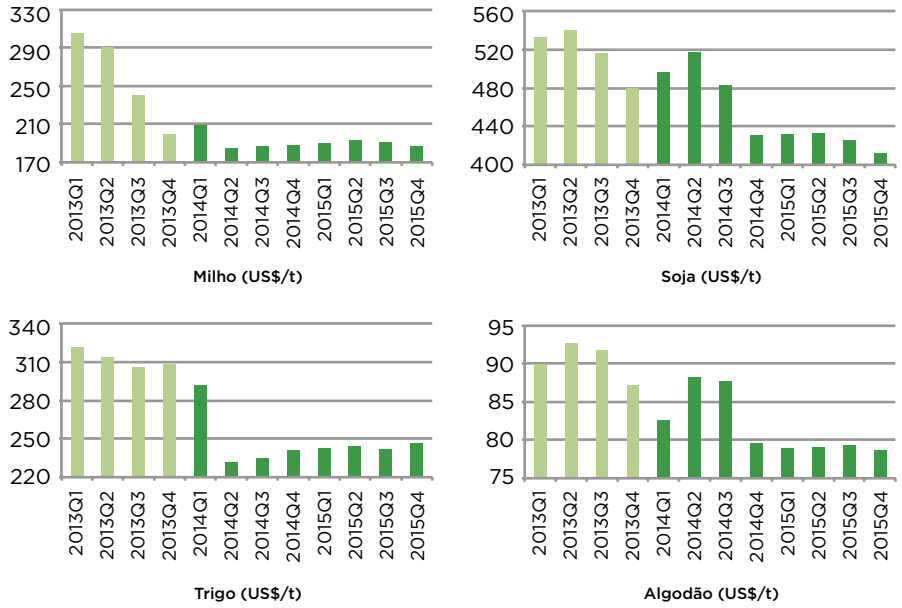
Os desafios de mudar o modelo de crescimento

Dado que o modelo de crescimento econômico puxado pela combinação investimentos/exportações tem apresentado sinais de esgotamento, é necessário buscar uma nova fonte de dinamismo. A principal aposta do governo chinês é o fortalecimento do seu mercado consumidor interno. Ou seja, a lógica é suprir com consumo doméstico parte da demanda perdida pela retração do consumo norte-americano, europeu e, nos últimos dois anos, também dos demais países emergentes. Isso significaria reduzir, paulatinamente, a participação da indústria no PIB, aumentando a dos serviços. De maneira análoga, diminuiria, aos poucos, a participação dos investimentos, em favorecimento ao consumo das famílias.

Essa transição de modelo de crescimento é fácil somente no papel. Por exemplo, para expandir o consumo interno, seria necessário aumentar a massa de rendimentos da população. Isso implicaria aumentar, principalmente, os salários, o que, por sua vez, levaria a uma elevação do custo da mão de obra e, consequentemente, a uma redução da margem de lucro das empresas. Se lembrarmos que o retorno dos investimentos está cada vez menor, um possível aumento no custo da mão de obra, com certeza, não seria a notícia mais bem-vinda.

Outra face desta transição é a necessidade de fortalecer o mercado de crédito para pessoa física. Porém, a decisão de tomar crédito é individual. Surge, então, a dúvida de como fazer com que uma população fortemente poupadora esteja disposta a se aventurar em dívidas para financiar consumo.

PREVISÕES DO FMI PARA O PREÇO DE *COMMODITIES* AGRÍCOLAS



Fonte: FMI

Brasil está sentindo a desaceleração chinesa

A mudança do modelo de crescimento econômico chinês impacta a economia brasileira diretamente. A China é, de longe, o principal destino final das nossas exportações de *commodities* agrícolas e minerais. Para se ter uma ideia dessa importância, em 2013, os chineses sozinhos compraram 49% das exportações brasileiras de produtos agrícolas e 47% das exportações brasileiras de produtos minerais.

Apesar destes números serem muito semelhantes, a mudança do modelo de crescimento chinês irá impactar os mercados das *commodities* agrícolas e minerais de maneira distinta. Por um lado, a tendência é de que as importações chinesas de minérios retraiam-se, já que eles são as principais matérias-primas dos investimentos em formação bruta de capital fixo. Por outro lado, o gigante asiático deve manter o ritmo de aquisição de alimentos, dado que a estratégia, agora, é fortalecer ainda mais o seu mercado consumidor.

Por fim, é pouco provável que as exportações de produtos agrícolas consigam compensar a perda de saldo da balança comercial diante da redução das exportações de minérios, uma vez que o patamar dos preços de ambas as *commodities* mudou e será menor do que aquele praticado nos últimos anos. Por trás da redução deste patamar de preços, está a migração de recursos financeiros alocados em ativos associados aos preços das *commodities* para ativos financeiros mais tradicionais. Mesmo que os fundamentos (demanda) estejam presentes para as *commodities* agrícolas, seus preços passarão a operar em um patamar menor. Essa não é uma profecia de economistas pessimistas, mas a previsão, mais uma vez, do próprio FMI. Nesse contexto, uma crise na Ucrânia dentro de uma Europa ainda debilitada, realmente, não ajudaria em nada. ■

1 Doutor em Economia pela Escola de Economia de São Paulo (EESP/FGV), professor e pesquisador do Centro de Agronegócio da FGV (GV Agro) – felippeserigati@gmail.com
2 Economista pela Universidade de São Paulo (USP) – rc.possamai@gmail.com