

Michael Pettis: ‘China pode atingir qualquer meta de crescimento que precisar’

Para o acadêmico americano, a questão é se o estímulo virá ou não na forma de suporte do lado da demanda

Por Roberto Lameirinhas

Valor, 26/12/2024

Enquanto a China puder se dar o luxo de permitir que sua dívida aumente fortemente para financiar investimentos improdutivos, a economia do país pode atingir “qualquer meta que precisar”, afirma o acadêmico americano Michael Pettis, professor de Finanças na Escola de Administração da Universidade de Pequim. Ele lembra que este é um problema que o Brasil conhece a partir de suas experiências da década de 70. “Altas taxas de crescimento do PIB são impulsionadas principalmente por investimentos improdutivos”, diz. Mas “isso não é sustentável”.

A China, observa Pettis, responde por 17% do PIB global, mas apenas 13% do consumo global e espantosos 30% da manufatura global. É por isso que a questão, diz ele, não é se Pequim pode estimular o lado da oferta da economia o suficiente para manter as taxas de crescimento altas, mas sim se esse estímulo virá ou não na forma de suporte do lado da demanda para equilibrar a sua economia.

Com relação ao retorno de Donald Trump à Casa Branca e as expectativas de uma nova guerra comercial com a China, Pettis diz que o atual conflito comercial vai muito além da questão entre Estados Unidos e China. “A verdadeira questão hoje não é se devemos globalizar ou ‘desglobalizar’ a economia. É se devemos trocar a forma atual de globalização que temos hoje por uma menos destrutiva”, afirmou.

Leia a entrevista que ele concedeu ao **Valor** por e-mail:

Valor: *Muitos dizem que a questão das tarifas será o ponto mais delicado nas relações China-EUA sob Trump. Mas mesmo sob Joe Biden, Pequim enfrentou dificuldades devido a restrições ao comércio de chips, por exemplo. Quais outras questões você apontaria como problemáticas para as relações entre os dois países?*

Michael Pettis: Não sei se estou realmente qualificado para falar sobre questões geopolíticas, mas eu diria que o conflito comercial continuará sendo um problema por muitos anos. Eu acho, no entanto, que é errado se referir ao conflito comercial como uma questão EUA-China. É muito maior do que isso - o Brasil sozinho implementou um grande número de tarifas diretas e indiretas nos últimos anos para se proteger da contração que sofreu durante este século em sua participação industrial no PIB. Vivemos em um mundo contra o qual Keynes alertou muito explicitamente na década de 1930. Ele alertou especialmente sobre dois problemas relacionados. Primeiro, ele se preocupava com um mundo no qual o fluxo irrestrito de enormes quantidades de capital especulativo distorce os ritmos “naturais” do comércio. É difícil argumentar que isso não é o caso hoje, assim como era nas décadas de 1920 e 1930. Em segundo lugar, ele explicou que os enormes desequilíbrios comerciais persistentes que caracterizaram o comércio global e os fluxos de capital nas décadas de 1920 e 1930, como nas últimas décadas, colocaram pressão descendente permanente na demanda global.

Salários mais altos são uma coisa boa em uma economia fechada porque eles impulsionam a demanda por negócios ao mesmo tempo em que aumentam seus incentivos para investir em sistemas que aumentam a produtividade. Salários mais baixos, no entanto, são uma coisa boa em uma economia aberta porque eles tornam a manufatura nessa economia mais competitiva globalmente. Como o mundo é uma economia fechada, e cada país uma economia aberta, em um mundo mal globalizado cada país pode melhorar sua posição relativa tornando a economia mundial pior. É por isso que a verdadeira questão não é se devemos globalizar ou “desglobalizar”. É se devemos trocar a forma atual de globalização que temos hoje por uma menos destrutiva.

Valor: *Internamente, a China tem enfrentado grandes dificuldades para alavancar seu consumo interno e reduzir seu nível de dívida. O governo deu sinais de que pretende fornecer mais estímulo à economia. Você acredita que o governo pode retomar um crescimento forte como o do começo do século?*

Pettis: Enquanto estiver disposta [e for capaz] de permitir que a dívida aumente rapidamente para financiar investimentos cada vez mais improdutos, a China pode atingir qualquer meta de crescimento que desejar. Este é um problema que os brasileiros devem lembrar de suas próprias experiências na década de 1970 - quando altas taxas de crescimento do PIB são impulsionadas principalmente por investimentos improdutos, isso não é sustentável.

A razão pela qual isso cria tanta preocupação na China é que o crescimento do lado da oferta não aborda as reais restrições econômicas da China, que estão no lado da demanda. São os desequilíbrios entre a demanda doméstica estagnada e a oferta crescente que prejudicam o setor privado e forçam a China a escolher entre mais investimentos governamentais em infraestrutura, o que ela não quer fazer, e maiores superávits comerciais, que o resto do mundo está tendo dificuldade em absorver. A China responde por 17% do PIB global, mas apenas 13% do consumo global e espantosos 30% da manufatura global. É por isso que se você perguntar à maioria dos economistas chineses, eles dirão [e eu concordo] que a questão principal não é se Pequim pode estimular o lado da oferta da economia o suficiente para manter as taxas de crescimento altas [o que pode por mais alguns anos, pelo menos], mas sim se esse estímulo virá ou não na forma de suporte do lado da demanda.

Valor: *A China está buscando expandir sua influência para países emergentes, com programas como a Iniciativa do Cinturão e da Rota. Como as tarifas de Trump podem mudar esses planos? Elas podem acelerá-los ou desacelerá-los?*

Pettis: Superávits e déficits devem se equilibrar globalmente, e os EUA respondem por quase 50% dos déficits comerciais globais. Se as políticas tarifárias de Trump realmente tiverem sucesso em reduzir o déficit comercial dos EUA [o que não é nada certo], a única maneira de países superavitários como China, Coreia do Sul, Alemanha, Japão, etc, manterem seus superávits será por meio de grandes déficits comerciais do mundo em desenvolvimento. Isso é simples aritmética, e significa que a escolha da China será reduzir seu superávit ou aumentar os fluxos de capital para o mundo em desenvolvimento. Isso pode beneficiar os países em desenvolvimento, dependendo se os fluxos estimularem o consumo, seja de mais produção de commodities ou manufatura.

Valor: *A China sempre foi um motor de crescimento para as economias dos países emergentes. Agora, com menos demanda por commodities, ela poderia começar a exportar recessão e inflação?*

Pettis: Acho que a China tem mais probabilidade de ser uma força deflacionária do que inflacionária. O problema é que a produção chinesa continua a crescer mais rápido do que o consumo chinês, e isso, é claro, pressionará os preços para baixo. A China, como o Japão na década de 1990, sofre muito mais com a deflação do que com a inflação. De fato, no início do mês, pela primeira vez na história moderna, os preços dos títulos do governo chinês chegaram a ter rendimentos ainda mais baixos do que os títulos do governo japonês.