

# Economia chinesa em apuros é risco mundial

— Xi Jinping pode querer disfarçar um tropeço econômico com aventura militar contra o Ocidente

ARTIGO

**Paul Krugman**  
The New York Times  
Prêmio Nobel de Economia

**E**m 2023, a economia dos Estados Unidos superou em muito as expectativas. Uma recessão amplamente prevista nunca aconteceu. Muitos economistas (embora eu não me inclua) argumentaram que, para reduzir a inflação, seriam necessários anos de alto desemprego; em vez disso, tivemos uma desinflação impecável, uma queda rápida da inflação sem nenhum custo visível.

Mas a história tem sido muito diferente na maior economia do mundo (ou segunda maior, dependendo da medida). Alguns analistas esperavam que a economia chinesa crescesse depois que o país suspendeu as medidas draconianas da "covid zero", que havia adotado para conter a pandemia. Em vez disso, a China teve um desempenho inferior em praticamente todos os indicadores econômicos, exceto no PIB oficial, que supostamente cresceu 5,2%.

Mas há um ceticismo generalizado em relação a esse número. Nações democráticas, como os Estados Unidos, raramente politizam suas estatísticas econômicas – embora eu me pergunte novamente se Donald Trump voltará ao cargo –, mas os regimes autoritários costumam fazê-lo.

E, de outras maneiras, a economia chinesa parece estar tro-



## Prédios inacabados em Pequim: mercado imobiliário em crise

peçando. Até mesmo as estatísticas oficiais dizem que a China está sofrendo uma deflação no estilo do Japão e um alto índice de desemprego entre os jovens. Não se trata de uma crise total, pelo menos por enquanto, mas há motivos para acreditar que a China está entrando em uma era de estagnação e decepção.

Por que a economia da China, que há apenas alguns anos parecia estar caminhando para a dominação mundial, está com problemas?

Parte da resposta é a liderança. O presidente Xi Jinping está começando a parecer um mau gestor econômico, cuja propensão a intervenções arbitrárias — algo que os autocratas tendem a fazer — sufocou a iniciativa privada. Mas a China estaria em apuros mesmo que Xi fosse um líder melhor do que é.

**MODELO.** Há muito tempo ficou claro que o modelo econômico da China estava se tornando in-

*Há motivos para acreditar que a China está entrando em uma era de estagnação*

sustentável. Como observa Stewart Paterson, o gasto do consumidor é muito baixo como porcentagem do PIB, provavelmente por vários motivos diferentes. Entre eles estão a "repressão financeira" – o pagamento de juros baixos sobre a poupança e os empréstimos baratos a alguns favorecidos –, que retém a renda familiar e a

desvia para investimentos controlados pelo governo; uma rede de segurança social fraca, que faz com que as famílias acumulem poupança para lidar com possíveis emergências; e muito mais.

**DEMANDA ESCASSA.** Com os consumidores comprando tão pouco, pelo menos em relação à capacidade produtiva da economia chinesa, como o país pode gerar demanda suficiente para manter essa capacidade em uso? A principal resposta, como aponta Michael Pettis, tem sido promover taxas de investimento extremamente altas, mais de 40% do PIB. O problema é que é difícil investir tanto dinheiro sem ter retornos extremamente decrescentes.

É verdade que taxas de investimento muito altas podem ser sustentáveis se, como a China no início dos anos 2000, você tiver uma força de trabalho em rápido crescimento e um alto crescimento da produtividade à medida que se aproxima das economias ocidentais. Mas a população em idade ativa da China atingiu seu pico por volta de 2010 e vem diminuindo desde então. Embora a China tenha demonstrado uma capacidade tecnológica impressionante em algumas áreas, sua produtividade geral também parece estar estagnada.

Em resumo, essa não é uma nação que pode investir produtivamente 40% do PIB.

Esses problemas têm sido bastante óbvios há pelo menos uma década. Por que eles só estão se tornando agudos agora? Bem, os economistas internacionais gostam de citar a Lei de Dornbusch: "A crise demora muito mais para chegar do que você imagina, e depois acontece muito mais rápido do que você imaginava". O que aconteceu no caso da China foi que o governo conseguiu mascarar o problema do gasto inadequado do consumidor por vários anos promovendo uma gigantesca bolha imobiliária. Na verdade, o setor imobiliário da China tornou-se insanamente grande para os padrões internacionais.

As bolhas, porém, sempre acabam estourando.

Para observadores externos, o que a China deve fazer parece simples: acabar com a repressão financeira e permitir que mais renda da economia flua para as famílias, além de fortalecer a rede de segurança social para que os consumidores não sintam a necessidade de acumular dinheiro. E, ao fazer isso, o governo pode reduzir seus gastos insustentáveis com investimentos.

No entanto, há atores poderosos, especialmente empresas estatais, que se beneficiam da repressão financeira. E quando se trata de fortalecer a rede de segurança, o líder desse regime supostamente comunista soa um pouco como o governador do Mississippi, denunciando o "assistencialismo" que cria "pessoas preguiçosas".

Então, até que ponto devemos nos preocupar com a China? De certa forma, a economia atual da China lembra a do Japão após o estouro de sua bolha na década de 1980. Entretanto, o Japão acabou gerenciando bem seu problema. Evitou o desemprego em massa, nunca perdeu a coesão social e política, e o PIB real por adulto em idade ativa aumentou 50% nas três décadas seguintes, não muito abaixo do crescimento dos Estados Unidos.

**QUESTÃO MUNDIAL.** Minha grande preocupação é que a China talvez não responda tão bem. Quão coesa será a China diante dos problemas econômicos? Ela tentará sustentar sua economia com um aumento nas exportações que esbarra nos esforços ocidentais para promover tecnologias verdes? E, o mais assustador de todos, a China tentará disfarçar as dificuldades domésticas se envolvida em aventuras militares?

Portanto, não vamos nos vangloriar do tropeço econômico da China, que pode se tornar um problema de todos. ●

ESTE CONTEÚDO FOI PRODUZIDO COM O AUXÍLIO DE FERRAMENTAS DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL E REVISADO POR NOSSA EQUIPE EDITORIAL.

## BC chinês reduz exigência de capital de bancos pela 3ª vez

BANGCOC

O Banco do Povo da China (P-BoC, o banco central chinês) anunciou ontem que vai reduzir o montante que os bancos do país devem manter como reservas, como parte de uma série de medidas para apoiar a economia em desaceleração.

O presidente do PBoC, Pan Gongsheng, disse que a exigência de reserva de depósitos será reduzida em 0,5 ponto percentual a partir de 5 de fevereiro, o que, segundo ele, deverá injetar cerca de 1 trilhão de yuans (US\$

141 bilhões) na economia. Em dezembro, o índice de exigência de reserva no país era de 74%.

O PBoC já havia reduzido a exigência de reserva dos bancos duas vezes em 2023, em 0,25 ponto porcentual cada vez.

Pan afirmou que o PBOC pretende anunciar em breve novas políticas relacionadas a empréstimos para ajudar a indústria imobiliária, que há anos enfrenta sérias dificuldades.

Segundo ele, a economia da China está se recuperando, o que permite um amplo espaço para esse tipo de manobra. "No momento, os riscos financeiros são baixos", afirma.

ros do nosso país são, em geral, controláveis, as operações gerais das instituições financeiras são sólidas e os mercados financeiros estão operando sem pro-

**Fôlego**  
Cortes nas reservas obrigatórias dos bancos visam ampliar a oferta de crédito e o consumo

blemas", disse Pan, segundo o site do governo China.com.

A economia chinesa expandiu-se a um ritmo anual de

5,2% no trimestre de outubro a dezembro, permitindo que o governo atingisse sua meta de crescimento anual de cerca de 5% em 2023. Mas a recuperação continua desigual, e a maioria das previsões indica que a economia crescerá mais lentamente em 2024.

O ritmo lento da recuperação, depois que a China abandonou as rigorosas restrições por conta da covid-19, no final de 2022, aumentou as dúvidas em relação à crise no antes pujante mercado imobiliário, depois que dezenas de incorporadoras deixaram de pagar empréstimos ban-

cários, o que deixou no limbo muitas famílias que haviam investido as economias de suas vidas em casas que acabaram não sendo construídas.

Os órgãos reguladores chineses enfrentam um outro problema: o risco de que a demanda fraca faça com que os preços caiam em espiral, desestimulando o investimento e prejudicando o crescimento. As medidas tomadas pelo PBoC nesta semana facilitarão o crédito e injetarão dinheiro na economia para tentar estimular as empresas e os consumidores a começarem a gastar mais. **AP**