



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

Aluno: Fábio de Campos Brandão

Orientadora: Prof. Dr. Simone Silva de Deos

**SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS: CARACTERIZAÇÃO,
PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA E
PRINCIPAIS MUDANÇAS APÓS A CRISE DE 2008**

CAMPINAS

2014

FÁBIO DE CAMPOS BRANDÃO

**SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS: CARACTERIZAÇÃO,
PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA E
PRINCIPAIS MUDANÇAS APÓS A CRISE DE 2008**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Graduação do
Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas
para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas,
sob orientação da Prof^ª. Dra. Simone Silva de Deus

CAMPINAS

2014

SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS: CARACTERIZAÇÃO, PROCESSO
DE INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA E PRINCIPAIS
MUDANÇAS APÓS A CRISE DE 2008

FÁBIO DE CAMPOS BRANDÃO

BANCA EXAMINADORA

Orientadora: Prof^a. Dra. Simone Silva de Deus

Convidada: Prof^a. Dra. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti

Monografia defendida e aprovada em 10/07/2014.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Cláudio Antonio Brandão e Maria Cecília Pedroso de Campos, pelo apoio incondicional, pelos ensinamentos transmitidos diariamente e por estarem presentes em todos os momentos da minha vida. São, simplesmente, os seres humanos mais completos que eu tive o prazer de conhecer.

À Thaís Munhoz, por estar ao meu lado durante todo o processo de construção deste trabalho, com o carinho e respeito habituais. Por ter me ensinado que nossas maiores fontes de inspiração nem sempre provém dos livros e de seus autores. Por ser simplesmente quem você é.

À Professora Simone, pelos inúmeros conselhos e aprendizados ao longo dos três anos que trabalhamos juntos. Por entender minhas angústias e dificuldades, por estabelecer um canal de comunicação tão acessível e por possibilitar que eu sinta um sentimento tão especial como o do “dever cumprido”.

À Professora Ana Rosa, por ter aceitado participar da banca avaliadora deste trabalho e por ter me auxiliado com comentários extremamente relevantes para que o trabalho final se tornasse ainda mais completo.

Aos grandes amigos que fiz ao longo da minha graduação no Instituto de Economia: Luís, Fernando, Gian, Barba, JP, Rubinho, Goiano, Robinson, Matt e Pedro. Por terem me ajudado a entender o verdadeiro significado das palavras Universidade e amizade.

CAMPINAS

2014

BRANDÃO, Fábio de Campos. **SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS: CARACTERIZAÇÃO, PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA E PRINCIPAIS MUDANÇAS APÓS A CRISE DE 2008**. 2014. 90 páginas. Trabalho de conclusão de curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2014.

RESUMO

Esta monografia apresenta como objetivo principal analisar a estrutura atual do Sistema Financeiro Chinês, assim como os mecanismos adotados para sua inserção em âmbito internacional. Para tanto, o primeiro capítulo deste trabalho apresenta uma caracterização de tal sistema, a partir de um breve histórico de mudanças pelas quais ele esteve submetido nas últimas décadas. São traçados os perfis das principais instituições financeiras componentes do sistema, a evolução da participação do Estado Chinês nos bancos nacionais e as características dos mercados financeiros do país. Já no segundo capítulo, são exploradas as diferentes visões no que se refere ao processo de internacionalização bancária vigente na China. Por fim, no terceiro capítulo pretende-se verificar os efeitos da crise internacional de 2008 sobre o Sistema Financeiro Chinês (e, mais especificamente, sobre seu sistema bancário), partindo de uma contextualização do conjunto de fatores que levaram à crise e da estratégia defensiva adotada pelo governo chinês neste momento.

Palavras-chave: Sistema Financeiro, China, Internacionalização Bancária e Crise de 2008.

ABSTRACT

This monograph aims at analyzing the current structure of Chinese Financial System, as well as adopted mechanisms for insertion into the international scope. For both, the first chapter of this work presents a characterization of this system from a brief change's historical for recent decades. Are plotted the profiles of the leading financial institutions that compose system, the evolution of Chinese State's participation on main national banks and characteristics of financial markets of country. In the second chapter are explored different visions about Chinese banking internationalization process. Lastly, in the third chapter intended to verify the international crisis effects on the Chinese Financial System (and, more specifically, on its banking system), starting from a contextualization of factors that led to the crisis and the defensive strategy adopted by Chinese government in this moment.

Key words: Financial System, China, Banking Internationalization and 2008's Crisis.

LISTA DE TABELAS

Tabela I – Número de entidades legais de instituições financeiras chinesas (2010).....	10
Tabela II - joint-stock comercial banks: volume de ativos (em US\$ milhões), % estatal e % estrangeira (2010).....	12
Tabela III - Total de ativos das instituições bancárias – RMB 100 milhões (2003 – 2010).....	13
Tabela IV - Participação do Estado nos cinco grandes bancos comerciais - em % (2007 – 2011).....	15
Tabela V - Top 40 bancos mundiais em 2012 (Rankeados por ativos - em US\$ milhões).....	15
Tabela VI - Indicadores bancários (2007-2010).....	19
Tabela VII - Comparação dos maiores mercados de ações (2010).....	23
Tabela VIII - Mercados de títulos chineses (1990-2009) – “Amount” em RMB (bilhões).....	24
Tabela IX – Evolução e taxa de crescimento do PIB chinês (1978 – 2008).....	30
Tabela X – Participação estrangeira adquirida no BOC, CCB e ICBC (2008).....	47
Tabela XI- Bancos estrangeiros operando na China (2004-2010).....	48
Tabela XII – 50 maiores TNCFs em volume de ativos - US\$ milhões (2011).....	52
Tabela XIII – Análise CRBC - Número de bancos, RMB 100mi, número de pessoas (2003-2010).....	78

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico I - Evolução do índice de Gini chinês (1980-2010).....	31
Gráfico II – Valor Global dos Ativos Financeiros e o PIB Mundial – em US\$ trilhões	34
Gráfico III - Evolução IDE total mundial - em US\$ milhões (1980 - 2012).....	35
Gráfico IV - Entrada de IDE na China (1980 - 2010).....	44
Gráfico V - Saída de IDE da China (1980 - 2010).....	45
Gráfico VI - Taxa de crescimento anual - PIB chinês - em % (2006-2012).....	60
Gráfico VII -Investimento estatal real - em RMB bilhões (1999-2010).....	74

LISTA DE QUADROS

Quadro I - 40 maiores bancos estrangeiros estabelecidos na China (2012).....	49
Quadro II – Depósitos em iuane feitos em HK – por residentes chineses -RMB 100mi (2007 – 2012).....	56
Quadro III - Indicadores econômicos selecionados - EUA (1929 - 1938).....	68

SUMÁRIO

Introdução.....	1
Capítulo 1 - O Sistema Financeiro Chinês.....	4
Seção 1.1 - Breve histórico das reformas do sistema financeiro chinês.....	4
Seção 1.2 - O sistema financeiro chinês após as reformas.....	9
Subseção 1.2.1 - O sistema bancário chinês.....	9
Subseção 1.2.2 - Indicadores bancários e a importância do crédito.....	18
Subseção 1.2.3 - Os mercados financeiros chineses.....	21
Seção 1.3 – Considerações finais.....	25
Capítulo 2 - A internacionalização bancária na China.....	27
Seção 2.1 - Internacionalização bancária.....	31
Seção 2.2 – Internacionalização bancária chinesa.....	38
Subseção 2.2.1 - Hipótese da internacionalização do iuane renmimbi.....	38
Subseção 2.2.2 - Histórico recente de internacionalização na China.....	42
Subseção 2.2.3 - Processo de internacionalização bancária.....	45
Seção 2.3 – Considerações finais.....	57
Capítulo 3 - Os efeitos da crise de 2008 para o Sistema Financeiro Chinês.....	59
Seção 3.1 – As origens da crise.....	61
Subseção 3.1.1 - A passagem para o neoliberalismo.....	61
Subseção 3.1.2 - O segmento subprime norte-americano.....	63
Seção 3.2 – A crise.....	66
Subseção 3.2.1 - A intervenção estatal no pós-crise.....	67
Subseção 3.2.2 - Principais alterações nos sistemas financeiros após a crise.....	68
Seção 3.3 - Reflexos da crise sobre o sistema financeiro chinês.....	72
Subseção 3.3.1 - Principais políticas adotadas para enfrentamento da crise.....	72

Subseção 3.3.2 - Políticas de regulação bancária.....	75
Subseção 3.3.3 - O Shadow Banking chinês.....	80
Subseção 3.3.4 - Avanços na internacionalização bancária chinesa após a crise..	83
Conclusão.....	86
Referências Bibliográficas.....	88

INTRODUÇÃO

O acentuado crescimento da economia chinesa verificado nas últimas décadas encontra-se diretamente relacionado aos rumos tomados por seu sistema financeiro a partir de 1980. Desde então, uma série de reformas modernizadoras, adequadas a um contexto de intensificação do processo de abertura econômica do país, foi colocada em prática sob a tutela de Deng Xiaoping. Os fenômenos de liberalização e internacionalização, inclusive, foram iniciados, ainda que de maneira discreta, nesse período, ancorados nas reformas financeiras estabelecidas por Xiaoping. De acordo com dados do National Bureau of Statistics of China, o produto interno bruto (PIB) chinês apresentou uma taxa média de crescimento de 9,5% no período compreendido entre 1980 e 2004. No ano de 2007, auge do crescimento chinês, a taxa de crescimento do PIB alcançou a marca dos 14,2%. Essa exorbitante taxa média de crescimento foi fundamental para que a China, até então considerada por muitos um “gigante adormecido”, pudesse passar a figurar entre as grandes potências econômicas da atualidade.

O sistema financeiro chinês, em linhas gerais, é “dominado” por um robusto sistema bancário. Este, por sua vez, apresenta como principais expoentes quatro grandes bancos nacionais (denominados de “Big Four”): o People’s Bank of China (PBOC – exercendo a função de banco central), o Agriculture Bank of China (ABC – responsável por operações em áreas rurais), o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC – responsável por cuidar das transações comerciais até então controladas pelo PBOC) e o People’s Construction Bank of China (PCBC – atuação em projetos de construção habitacional). Importante notar que, no momento de sua criação, os “Big Four” apresentavam propriedade 100% estatal. Entretanto, com o desenrolar das reformas promovidas por Xiaoping a participação do Estado nesses bancos passou a diminuir gradualmente. Porém, o movimento de redução da presença estatal nas principais instituições bancárias chinesas e o progresso dos processos de internacionalização bancária, ao contrário do que inicialmente poderia se imaginar, acentuou a força de tais instituições dentro dos cenários nacional e mundial. (GIRARDIN, 1997)

Assim, o objetivo principal deste trabalho é realizar uma detalhada caracterização do sistema financeiro chinês (com foco principal em seu sistema

bancário), assim como uma análise pormenorizada de suas principais alterações a partir do início da década de 1980. Dessa forma, inclusive, será possível compreender de maneira mais precisa o papel exato do sistema financeiro chinês no financiamento do crescimento recente do país.

Além disto, será realizada uma discussão a respeito das possíveis imbricações da crise econômica de 2008 no processo de internacionalização bancária chinesa. Neste sentido, parte-se da hipótese de que a internacionalização dos capitais chineses se intensificou após 2008, com a maior participação das instituições bancárias e empresariais chinesas nos mercados mundiais e com a maior saída de capitais chineses (principalmente na forma de Investimentos Externos Diretos). Entretanto, tal participação ainda não atingiu relevância significativa, sobretudo devido ao fato da economia chinesa ter permanecido “reclusa” por muito tempo e, portanto, com acesso bastante reduzido a outros mercados, o que impossibilitou o desenvolvimento de relações financeiras internacionais complexas.

Além desta introdução e das conclusões finais, o presente trabalho encontra-se dividido em 3 capítulos. No primeiro, será desenhado um breve histórico das recentes reformas do sistema financeiro chinês, além da delimitação da configuração atual de tal sistema após as mudanças ocorridas, com foco no sistema bancário e nos mercados financeiros. Já no segundo capítulo, será abordada a temática da internacionalização bancária chinesa. A discussão se inicia com uma conceituação do processo de internacionalização, para que sejam fornecidos os elementos fundamentais para o entendimento dos movimentos ocorridos nos bancos chineses. Após isto, são analisadas as principais atuações de bancos chineses no exterior e dos bancos estrangeiros na China. Por fim, o capítulo 3 pretende indicar os principais efeitos da crise econômica de 2008 no sistema bancário chinês (e na economia do país como um todo). Para tanto, será necessária uma prévia reflexão acerca dos fatores que desencadearam tal crise e da forma com que ela se expandiu tão rapidamente pelo mundo. Assim, teremos os elementos necessários para o entendimento de seus reais efeitos sobre a economia chinesa nos últimos anos, sobretudo nas alterações que acarretou nas políticas de regulação bancária, no Shadow Banking System chinês e no processo de internacionalização das instituições financeiras nacionais.

Apesar da economia da China ocupar um papel de destaque cada vez maior no contexto das relações econômicas mundiais, ainda não são muitos os trabalhos acadêmicos, artigos ou teses a respeito do tema. As informações relativas ao funcionamento da economia chinesa são de difícil acesso e nem sempre são as mais confiáveis. Porém, a atual importância da China no cenário global, a riqueza de sua cultura e de sua história e o viés político que permeia as suas atividades econômicas são de grande relevância e fascínio, justificando a escolha por tal objeto. Assim, o presente trabalho apresenta também como objetivo alargar a base de dados disponível para o tema em questão.

1 – O Sistema Financeiro Chinês

1.1 - Breve histórico das reformas do sistema financeiro chinês

O acelerado crescimento da economia chinesa durante as últimas décadas encontra-se fortemente atrelado ao modelo de sistema financeiro vigente no país. Tal sistema, por sua vez, apresenta especificidades diretamente relacionadas ao regime político nacional. Para o entendimento da estrutura atual da economia chinesa e, mais precisamente, de seu sistema financeiro, se faz necessário um exercício de contextualização histórica, no sentido de observar sua evolução recente. Assim, para uma correta compreensão da configuração do sistema financeiro chinês é fundamental que façamos um breve panorama geral, explicitando as principais reformas econômicas realizadas na China nos últimos anos.

Antes do início de uma série de reformas políticas e econômicas ocorridas na China após o ano de 1978, o país contava com um único banco, o People's Bank of China (PBOC), criado em 1949, desempenhando ao mesmo tempo funções de banco central e banco comercial. Nesse sentido, não é possível apontar para a existência de um “sistema financeiro chinês” antes das reformas. Porém, a partir de 1978, o governo de Deng Xiaoping passou a implementar uma série de reformas econômicas, que incluíram o sistema financeiro, com o intuito de modernizar a economia chinesa e encaminhá-la para uma rota de crescimento, baseada em um gradual processo de abertura econômica do país. Essas reformas se processaram em cinco estágios. (GIRARDIN, 1997)

No primeiro estágio, realizado entre os anos de 1979 e 1984, processou-se um movimento de fragmentação das funções exercidas pelo PBOC. Para tanto, houve grande incentivo, por parte do governo e dos principais agentes econômicos do país, para a criação de dois bancos comerciais, o Agriculture Bank of China (ABC – responsável por operações em áreas rurais) e o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC – responsável por cuidar das transações comerciais até então controladas pelo PBOC). Também foi incentivado o desenvolvimento de outros dois bancos que até aquele momento apresentavam atuações restringidas no mercado, o Bank of China (BOC – que se especializou nas relações comerciais e de investimento com o exterior) e o People's Construction Bank of China (PCBC – que passou a atuar, principalmente, em

projetos de construção habitacional). A partir dessa nova organização, o sistema financeiro – e, mais precisamente, o sistema bancário – chinês criou os alicerces para um aumento do dinamismo da economia nacional. No que diz respeito aos quatro bancos citados, eles se tornaram os eixos principais do sistema bancário nacional, sendo posteriormente, inclusive, denominados de “Big Four” no âmbito da economia chinesa (GIRARDIN, 1997). Interessante notar, ainda, que o primeiro estágio das reformas se processou em um período no qual a China tornou-se membro do FMI e do Banco Mundial (a partir de 1980). Assim, a configuração de um novo posicionamento político do país foi de fundamental importância para a aceleração das reformas e evolução de seu sistema financeiro. Neste contexto, instituições financeiras estrangeiras passam, gradativamente, a atuar no mercado chinês, tendo sido responsáveis pela incorporação de uma série de inovações tecnológicas e de novas abordagens no que diz respeito a operações financeiras e mercados de capitais. Entretanto, deve-se frisar o caráter gradual do aumento da participação dessas instituições estrangeiras, já que naquele período havia certo temor com relação ao fato de que a entrada maciça de bancos estrangeiros pudesse ocasionar perda de força das instituições financeiras nacionais. (DIAS, 2004)

O segundo estágio da reforma, realizado entre os anos de 1984 e 1988, foi marcado pelo surgimento de uma série de novas instituições, que tornaram o sistema financeiro chinês cada vez mais complexo. Entre outros, devemos assinalar, principalmente, o surgimento de intermediários financeiros de caráter não bancário (os denominados NBFi – Non Banking Financial Institutions). Os NBFi eram compostos pelas TIC (Trust and Investment Corporations – responsáveis pela obtenção de recursos financeiros estrangeiros a serem utilizados pelo governo nacional), por companhias financeiras, por companhias de leasing, por cooperativas de crédito rural (fato este que exprime a considerável participação da agricultura no funcionamento da economia nacional) e por cooperativas de crédito urbano (DIAS, 2004). Com isso, percebe-se claramente um avanço de estruturas financeiras mais complexas dentro do contexto da economia chinesa, muito relacionado à maior permissividade no que diz respeito ao acirramento das relações concorrenciais existentes no sistema financeiro. Aqui, evidencia-se o processo de gradual abertura econômica arquitetado por Deng Xiaoping.

As mudanças verificadas durante o terceiro estágio, ocorrido entre os anos de 1988 e 1992, ocorreram em meio a um conturbado cenário político no país. O fatídico

episódio de Tiananmen (ou Praça da Paz Celestial) provocou uma série de turbulências na estrutura do Partido Comunista Chinês e alas mais conservadoras do partido, contrárias às alterações recentes, passaram a ganhar força. Neste contexto, o terceiro estágio de reformas configurou-se de maneira extremamente lenta. Entretanto, caracterizou-se pela criação e pelo desenvolvimento de um mercado de capitais na China. Inicialmente, verificaram-se no mercado acionário chinês movimentos fortemente especulativos, diretamente relacionados com a desconfiança dos agentes em relação ao mercado recém-criado. Juntando isto à grande volatilidade inicialmente verificada, podemos inferir que os primeiros momentos da existência do mercado de ações da China foram extremamente árduos. Nesse período, ainda, o país enfrentou um grave processo de aceleração inflacionária, o que demandou do governo uma série de medidas estabilizadoras que ameaçaram limitar o processo de abertura comercial e liberalização em vigência. (GIRARDIN, 1997)

O quarto estágio da reforma, ocorrido entre 1992 e 1996, caracterizou-se pela tentativa de aumentar a relevância do mercado no funcionamento da economia chinesa. De acordo com QUIAN (1999, apud DIAS, 2004), era fundamental que se desenvolvessem quatro áreas de atuação:

- i) Um sistema baseado em legislação específica (até então quase inexistente);
- ii) Clarificação dos direitos de propriedade;
- iii) Criação de infraestruturas de base que pudessem suportar as práticas de mercado (como uma rede de segurança social, centralização da política monetária, bancos comerciais);
- iv) Abertura às privatizações.

Neste período, foram criados bancos comerciais como empresas de capital aberto (S.A.). Entre eles, podemos destacar o Bank of Communications, que posteriormente viria a se juntar aos “Big Four” compondo o grupo dos cinco bancos mais importantes da China (atualmente denominados de “Big Five”). Outro fato de fundamental relevância no período diz respeito à criação, em 1994, dos denominados

“policy banks”, bancos de desenvolvimento especializados na realização de políticas de crédito¹.

O quarto estágio de reformas também apresentou importantes avanços na regulamentação de investimentos estrangeiros. Em 1994 foi criado o Regulamento do Investimento Estrangeiro das Instituições Financeiras:

Em 1994, foi regulamentado o investimento externo no setor financeiro. Este definiu regras para o estabelecimento de bancos estrangeiros na China: era necessário ter presença prévia no país (sob a forma de escritório de representação), ter um tamanho mínimo em termos de volume de ativos, bem como ser avaliado como uma instituição financeiramente saudável. A partir desse momento, o governo passou a permitir que bancos estrangeiros efetuassem operações em moeda estrangeira com pessoas físicas, com empresas estrangeiras e com over seas chinesas, dentro e fora da China. Contudo, ao final dos anos 1990, a participação desses bancos e dessas operações era ainda bastante pequena. (DEOS, 2013, p. 21)

O quinto estágio, ocorrido entre os anos de 1997 e 2001, contou com uma importante reestruturação do setor bancário chinês. Nesse sentido, o governo local se propôs a acentuar o processo de regulamentação da atuação bancária e a delimitar (e, inclusive, a incentivar) as atividades internacionais dos bancos chineses. Para tanto, houve uma recapitalização dos bancos comerciais (“Big Four”) por parte do Estado, de forma que a maciça injeção de capital nesses bancos “saneou” seus balanços e possibilitou, ao mesmo tempo, que continuassem a financiar o crescimento do país e que estivessem preparados para começar a captar recursos no mercado. Assim, começaram a ser construídas as bases de sustentação necessárias para que os bancos comerciais iniciassem o processo de abertura de capital. (DIAS, 2004)

Ainda na esteira das mudanças verificadas no sistema financeiro chinês, a entrada do país na OMC (Organização Mundial do Comércio), em 2001, foi fundamental para o estabelecimento da estrutura atual da economia chinesa. Os processos de abertura comercial e de liberalização econômica acentuaram-se sobremaneira e as instituições financeiras nacionais, até então adaptadas apenas à concorrência com seus “pares” nacionais, passaram a ter que apresentar estratégias de concorrência que permitissem a estas competir em condições de igualdade com as grandes instituições das maiores potências econômicas do mundo. Nesse contexto, o

¹ Estes serão analisados de maneira mais pormenorizada posteriormente.

aumento da entrada de capital e de tecnologia estrangeiras e a dinamização dos fluxos internos de capital foram responsáveis por grandes transformações no sistema financeiro chinês. Inclusive, levaram a um aumento dos movimentos especulativos na economia do país, de forma que o risco de ocorrência das perigosas crises gêmeas, isto é, marcadas pela ocorrência simultânea de crises cambiais e financeiras, passa a ser cada vez mais frequente em tal economia. (ALLEN ET AL, 2012)

Outra importante questão verificada na economia chinesa e que diz respeito à maior complexidade do sistema bancário, bem como à intensificação da competição interbancária, remete à criação da China Banking Regulatory Commission (CBRC), em 2003. Tendo como funções fundamentais a regulamentação e a supervisão das atividades das instituições bancárias presentes na China, a CRBC se propõe a proteger um processo de competição “justo” entre as instituições e a criar um ambiente econômico propício para que os agentes mantenham sua confiança nos mecanismos em vigência na economia nacional. (CRBC, 2010)

Além da CRBC, existem outros órgãos reguladores no sistema financeiro chinês. Entre eles, podemos citar o China Securities Regulatory Commission (CSRC), responsável pela regulamentação e fiscalização do mercado de capitais e a China Insurance Regulatory Commission (CIRC), responsável pela regulamentação e fiscalização do mercado de seguros.

Ainda nesse sentido, no ano de 2007 foi desenvolvido o denominado Catálogo Orientador para o Investimento Estrangeiro. “Esse catálogo liberalizou a participação de novos tipos de investidores estrangeiros, desde que eles enriquecessem a composição industrial chinesa, particularmente no setor de alta tecnologia”. (LEÃO, 2010, p.100/101)

A partir dessa breve contextualização histórica estabelecem-se os alicerces necessários para o entendimento da configuração atual do sistema financeiro chinês. De acordo com Cintra (2007), as reformas econômicas e sociais, a partir de 1978, propiciaram à economia chinesa uma oportunidade de crescimento econômico a uma taxa média anual de 9,5% desde então, bem como avanços significativos no que diz respeito ao comércio externo (expansão média anual de 16% - adotando 1978 como ano de referência – até 1997). Assim, é fundamental compreender que a China é um país que enfrenta fortes mudanças políticas e econômicas desde o início dos anos 1980 e um

processo de modernização das estruturas financeiras encontra-se em curso desde então. Dessa forma, ao mesmo tempo em que os chineses passaram a ocupar um espaço progressivamente maior na arena política global, as especificidades de seu sistema financeiro tornaram-se cada vez mais latentes e importantes para o posicionamento da economia chinesa perante as grandes potências mundiais.

1.2 - O sistema financeiro chinês após as reformas

Atualmente, o sistema financeiro da China caracteriza-se por apresentar um robusto sistema bancário como seu principal eixo de sustentação. Isso ocorre principalmente porque os grandes bancos de propriedade estatal (dentre eles os denominados “Big Four”) sempre representaram o principal objeto de interesse do governo nacional. Dessa forma, os demais componentes do sistema financeiro não foram alvo de grande investimento, ou objeto de incentivos governamentais. O mercado acionário chinês, por exemplo, foi criado somente no ano de 1988 e, apesar de recorrentes tentativas de desenvolvimento desse mercado, a constante incerteza dos agentes e os fortes movimentos especulativos imperam desde então. Apenas no ano de 1990 estabeleceram-se as primeiras stock exchanges: Shanghai Stock Exchange e Shenzhen Stock Exchange. Apesar de um rápido crescimento inicial, ambas passaram a perder espaço progressivamente, pois não eram eficientes na alocação de recursos e não apresentavam importância comparável ao sistema bancário nacional. Assim, a incipiência dos demais segmentos e instituições do sistema financeiro chinês implica em um poder quase hegemônico das instituições bancárias dentro do contexto econômico chinês. Assim sendo, a realização de uma análise pormenorizada do sistema financeiro chinês exige que o sistema bancário seja o principal foco de discussões.

1.2.1 - O sistema bancário chinês

Inicialmente, devemos analisar os dados contidos na Tabela I. Nela, podemos observar os diferentes tipos instituições financeiras existentes na China, bem como número de instituições em cada segmento do mercado chinês, no final de 2010.

Tabela I – Número de entidades legais de instituições financeiras chinesas (2010)

Tipo de instituição	Número de instituições
Policy banks & the CDB	3
Large commercial banks	5
Joint-stock commercial banks	12
City commercial banks	147
Rural credit cooperatives	2,646
Rural commercial banks	85
Rural cooperative banks	223
Finance cooperatives of enterprise groups	107
Trust companies	63
Financial leasing companies	17
Auto finance companies	13
Money brokerage firms	4
Consumer financial companies	4
New-type rural financial institutions & Postal savings bank	396
Financial asset management companies	4
Foreign banks	40
Banking institutions in total	3,769

Fonte: CRBC 2010

A partir dos dados contidos na tabela, depreende-se o fato de que somente os já citados “Big Four” e o Bank of Communications compõem o conjunto de “large commercial banks”, com seu papel predominante no sistema bancário chinês. Outra constatação interessante diz respeito à grande quantidade de cooperativas de crédito rural (2646 entidades). Tal fato indica a importância que o setor rural ainda apresenta

para o funcionamento da economia chinesa, apesar dos avanços apresentados pelo país nos últimos anos no que diz respeito ao desenvolvimento socioeconômico. Assim, apesar do país apresentar um extraordinário crescimento econômico desde os anos 80, alguns aspectos do subdesenvolvimento da China (vide participação maciça das cooperativas de crédito rural) ainda são latentes e possuem influência direta no funcionamento de sua economia e de sua sociedade. Importante atentar, ainda, para o papel desenvolvido pelos dois “policy banks”, o Export-Import Bank of China (EIBC) e o Agricultural Development Bank of China (ADBC), e pelo China Development Bank (CDB). Estas três instituições exercem funções que visam avanços em setores específicos da economia chinesa, através de mecanismos de financiamento para projetos de desenvolvimento. Outra característica específica aos “policy banks” diz respeito ao fato que o capital de tais instituições pertence integralmente ao Estado, o que confirma a grande parcela de participação estatal nos mecanismos de funcionamento das principais instituições atuantes no sistema financeiro chinês (CRBC, 2010).

Ainda nessa análise inicial das principais instituições financeiras presentes no sistema financeiro chinês, cabe pontuar a importância dos denominados “joint-stock commercial banks”, que correspondem a 12 bancos comerciais, os quais apresentam suas estruturas de capitais “divididas” entre capital público e privado. O incremento consecutivo, nos últimos anos, da participação dos “joint-stock commercial banks”, aponta para uma outra “faceta” do sistema financeiro chinês, com o capital privado apresentando, gradualmente, maior importância. Na Tabela II estão contidos os principais dados com relação aos “joint-stock commercial banks”, com ênfase no volume de ativos e participação acionária do Estado e agentes estrangeiros (dados de 2010). Assim, percebe-se que, apesar de terem sido criados como instituições plenamente estatais, os “joint-stock commercial banks” cada vez mais se inserem em um contexto de abertura de capital e funcionamento sob o formato de sociedades anônimas.

Tabela II - joint-stock comercial banks: volume de ativos (em US\$ milhões), % estatal e % estrangeira – (2010)

Joint stock commercial bank	Volume de ativos	% de ações detidas pelo Estado	% de ações detidas por estrangeiros
China Bohai Bank	17.21	62,01	19,99
China Everbright Bank	175.397	74,04	4,35
China Merchants Bank	302.853	35,3	17,83
China Minsheng Bank	208.897	Não declarado	15,27
China Zheshang Bank	23.933	14,29	Não declarado
CITIC Bank	259.956	63,08	30,82
Evergrowing Bank	31.306	Não declarado	8,33
Guangdong Development Bank	97.608	72,2	23,69
Huaxia Bank	123.818	35,99	17,12
Industrial Bank	195.097	28,89	12,8
Shanghai Pudong Bank	237.649	Não declarado	2,71
Shenzhen Development Bank	86.086	Não declarado	Não declarado

Fonte: CRBC, 2010 e Relatórios dos bancos

Além disso, se faz interessante notar, também, a presença de 40 instituições de capital estrangeiro atuando no país. Apesar do montante de ativos de tais instituições não ser demasiadamente representativo dentro do montante total de ativos da economia chinesa, a participação do capital estrangeiro tende a tornar-se progressivamente maior nos próximos anos, reflexo dos atuais processos graduais de abertura comercial e de liberalização das estruturas financeiras.

A Tabela III, a seguir, apresenta o total de ativos das instituições bancárias no período compreendido entre os anos de 2003 e 2010. Tal período é de suma importância, pois já reflete os resultados da acentuação do processo de abertura

comercial (entrada da China na OMC) e da consolidação da CRBC como entidade reguladora das atividades bancárias no país.

Com relação aos dados contidos na tabela, observa-se a grande diferença entre o volume de ativos dos cinco maiores bancos chineses (inseridos no grupo de “large commercial banks”) para as demais instituições, fato este que indica, de forma ainda mais contundente, a importância desses bancos para o funcionamento da economia chinesa. Importante atentar, ainda, para o expressivo aumento no montante de ativos dos “joint-stock commercial banks” (crescimento de aproximadamente 403% de 2003 para 2010). Tal crescimento apenas reforça o progressivo aumento da participação das instituições bancárias pertencentes ao grupo de bancos comerciais nacionais. Outro dado bastante expressivo diz respeito ao aumento dos ativos das instituições bancárias chinesas no período estudado. Entre 2003 e 2010, o volume total dos ativos das instituições cresceu cerca de 245%. Este número apenas confirma a expansão e a complexificação do sistema financeiro chinês e de suas principais estruturas.

Tabela III - Total de ativos das instituições bancárias - RMB 100 milhões (2003 -2010)

Instituição	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Banking institutions	276,584	315,99	374,697	439,5	531,16	631,515	795,146	953,053
Policy banks & the CDB	21,247	24,123	29,283	34,732	42,781	56,454	69,456	76,521
Large commercial banks	160,512	179,817	210,05	242,364	285	325,751	407,998	468,943
Joint-stock commercial banks	29,599	36,476	44,655	54,446	72,742	88,337	118,181	149,037
City commercial banks	14,622	17,056	20,367	25,938	33,405	41,32	56,8	78,526
Rural commercial banks	385	565	3,029	5,038	6,097	9,291	18,661	27,67
Rural cooperative banks	-	-	2,75	4,654	6,46	10,033	12,791	15,002
Urban credit cooperatives	1,468	1,787	2,033	1,831	1,312	804	272	22
Rural credit cooperatives	26,509	30,767	31,427	34,503	43,434	52,113	54,945	63,911
Non-bank financial institutions	9,1	8,727	10,162	10,594	9,717	11,802	15,504	20,896
Foreign banks	4,16	5,823	7,155	9,279	12,525	13,448	13,492	17,423
New-type rural financial	8,984	10,85	13,787	16,122	17,687	22,163	27,045	35,101

institutions & Postal savings bank							
------------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

Fonte: CRBC - 2010

Outro tema de fundamental importância nessa questão é a participação estatal na economia. Anteriormente ao início dos processos de abertura comercial e internacionalização bancária, o Estado possuía a propriedade quase que integral da maioria dos bancos chineses, tal como os “Big Five”. Originalmente, os cinco maiores bancos chineses eram plenamente controlados pelo Estado, tendo em vista que, em última instância, o controle estatal das principais instituições financeiras do país era tido como mecanismo chave para a elaboração de políticas macroeconômicas nacionais (ALLEN ET AL, 2012). Porém, incluídos em processos de abertura de capital, eles passaram a ter ações negociadas na bolsa, de forma que outros agentes passaram a possuir participação na estrutura de propriedade. Na Tabela IV podemos verificar a participação percentual do Estado nos cinco maiores bancos comerciais no período de 2007 a 2011. A partir disso, infere-se que a participação estatal é declinante (exceto no Bank of Communications, que durante os últimos anos sempre apresentou baixa participação estatal). Isto pode ser justificado, de um lado, pelo início do movimento de internacionalização bancária na China - que será abordado com maior profundidade ao longo desse trabalho. Porém, como será discutido posteriormente, é interessante notar que, em sentido oposto aos movimentos de internacionalização no sistema bancário chinês, os denominados “policy banks”, Agricultural Development Bank of China (ADBC), China Exim Bank e o China Development Bank (CDB), por exemplo, permanecem com suas estruturas de propriedade plenamente estatais. Isso demonstra a preocupação e a cautela do governo chinês com a disseminação do processo de internacionalização, já que a manutenção da participação do Estado em setores estratégicos é essencial para a continuidade do atual processo de crescimento chinês.

Tabela IV - Participação do Estado nos cinco grandes bancos comerciais - em % (2007 – 2011)

Banco	2007	2008	2009	2010	2011
-------	------	------	------	------	------

ABC	100	100	100	82,7	82,7
BOC	70,79	70,79	67,53	67,55	67,6
CCB	59,12	48,17	57	57,03	57,03
ICBC	74,8	70,7	70,7	70,7	70,7
Communications	26,48	26,48	26,2	26,52	26,52

Fonte: Sites oficiais dos bancos – Elaboração: Deos, 2013

O movimento de redução da participação do Estado nas principais instituições bancárias chinesas e o progresso dos processos de internacionalização bancária, ao contrário do que inicialmente poderia se imaginar, acentuou a força de tais instituições dentro dos cenários nacional e mundial. De acordo com dados retirados do “The Banker”, os cinco maiores bancos comerciais chineses passaram a figurar na lista dos bancos com maior volume de ativos no mundo, em 2012. Na Tabela V, podemos verificar que, no ano de 2012, os “Big Five” se posicionaram entre os 40 bancos mundiais mais bem “rankeados” em termos de volume de ativos.

Tabela V - Top 40 bancos mundiais em 2012 (Rankeados por ativos - em US\$ milhões)

Rank	Banco	País	Ativos*
1	Deutsche Bank	Alemanha	2.800.132,87
2	Mitsubishi UFJ Financial Group	Japão	2.664.170,61
3	HSBC Holdings	Reino Unido	2.555.579,00
4	BNP Paribas	França	2.542.879,67
5	ICBC	China	2.456.294,82
6	Credit Agricole	França	2.431.931,63
7	Barclays	Reino Unido	2.417.369,09
8	Royal Bank of Scotland (RBS)	Reino Unido	2.329.767,07

9	JP Morgan Chase & Co	Estados Unidos	2.265.792,00
10	Bank of America	Estados Unidos	2.136.577,91
11	Mizuho Financial Group	Japão	2.012.909,32
12	China Construction Bank Corporation	China	1.949.219,00
13	Bank of China	China	1.877.520,04
14	Citigroup	Estados Unidos	1.873.878,00
15	Agricultural Bank of China	China	1.853.318,89
16	Sumitomo Mitsui Financial Group	Japão	1.741.213,29
17	Banco Santander	Espanha	1.619.349,49
18	Societe Generale	França	1.528.577,23
19	UBS	Suiça	1.508.302,69
20	Lloyds Banking Group	Reino Unido	1.500.561,17
21	Groupe BPCE	França	1.472.969,29
22	Wells Fargo & Co	Estados Unidos	1.313.867,00
23	ING Bank	Holanda	1.243.651,39
24	UniCredit	Itália	1.199.146,41
25	Credit Suisse Group	Suiça	1.115.065,36
26	Rabobank Group	Holanda	946.701,34
27	Nordea Group	Suécia	926.696,36
28	Goldman Sachs	Estados Unidos	923.718,00
29	Norinchukin Bank	Japão	879.645,58
30	Commerzbank	Alemanha	856.255,50
31	Intesa Sanpaolo	Itália	827.088,50
32	Credit Mutuel	França	782.933,71
33	BBVA	Espanha	773.348,50
34	Royal Bank of Canada	Canadá	754.948,28

35	Morgan Stanley	Estados Unidos	749.898,00
36	National Australia Bank	Austrália	737.249,72
37	Bank of Communications	China	731.828,31
38	Commonwealth Bank Group	Austrália	717.256,74
39	Toronto Dominion Bank	Canadá	689.324,09
40	Westpac Banking Corporation	Austrália	655.550,01

Fonte: The Banker

Uma hipótese a ser investigada nos próximos dois capítulos deste trabalho é se o aumento dos ativos e do poder econômico dos bancos chineses são reflexos da maior participação dos bancos chineses no mercado internacional. A abertura de filiais dos bancos nacionais no exterior e a aquisição de bancos internacionais vêm sendo as principais estratégias que o governo chinês utiliza como forma de potencialização do fenômeno da internacionalização. Entretanto, mais do que refletir um avanço em seu crescimento internacional, na opinião de alguns autores, como Allen et al (2012), a taxa de crescimento observada nas instituições bancárias chinesas está diretamente atrelada ao fato de que esse sistema bancário move-se ainda por critérios basicamente políticos, apoiando, com crédito farto e barato, o crescimento das empresas governamentais chinesas. É esta também a posição apresentada Michael Martin, especialista em relações econômicas asiáticas, em relatório elaborado para o Congresso dos Estados Unidos: “*China’s policies on credit and loans have been cited as a source of subsidization for Chinese companies, making it difficult for U.S. companies to compete in global markets*”. (MARTIN, 2012, p. 43)

De fato, os empréstimos e financiamentos são considerados essenciais para que tanto os bancos chineses, principalmente os Big Four, quanto as empresas, mantivessem sua trajetória de crescimento, mesmo com a crise financeira internacional de 2008, responsável pela prostração das maiores potências econômicas mundiais. Neste sentido, é interessante notar alguns outros aspectos que, teoricamente, podem ter auxiliado para que o sistema financeiro chinês não tenha sido atingido sobremaneira pela recente crise: grande proteção contra a força do capital estrangeiro perante a China e os eficazes mecanismos de regulação presentes na economia nacional (ALLEN ET AL, 2012).

Entretanto, com os avanços do processo de internacionalização bancária no país, tais aspectos tendem a ter seus efeitos reduzidos, de forma que a intensificação da participação do capital estrangeiro pode se tornar prejudicial para a manutenção da trajetória de crescimento da economia chinesa.

Ainda em relação ao processo de abertura de capital dos maiores bancos comerciais chineses, é interessante atentar, mais uma vez, para a opinião de Martin (2012). No fragmento abaixo, o autor indica que o processo assinalado é responsável por melhorias nas gestões dos bancos, o que implica em maior facilidade de inserção no ambiente econômico global:

The intent of equitizing the state-owned commercial banks was to create the space and the incentives for the officers of each bank to operate it as a for-profit commercial bank with less interference from China's central government. Each of the equitized banks has a board of directors and senior officers, who are generally appointed in some fashion by the central government. Results to date have been mixed, but the equitized commercial banks are among the most dynamic and innovative financial institutions in China. Because of their size, the five equitized commercial banks continue to dominate China's banking sector. DEOS (2013, apud MARTIN, 2012, p.3-4)

1.2.2 - Indicadores bancários e a importância do crédito

De acordo com o que foi analisado até aqui, pode-se inferir a enorme importância do sistema bancário chinês para o funcionamento da economia do país. Os dados da Tabela VI apenas corroboram esse fato.

Tabela VI - Indicadores bancários (2007-2010)

Indicador	2007	2008	2009	2010

Depósitos bancários/PIB (%)	143,5	147,5	169,6	171,3
Crédito/PIB (%)	111	108,3	129,3	131,1
Ativos bancários/Total de ativos do sistema financeiro (%)	84,1	87,8	87	87,6
Ativos bancários/PIB (%)	194,2	197,4	229	234,2

Fonte: FMI, 2011

Tendo em vista o período 2007-2010, evidencia-se o poderio do sistema bancário da China. Inicialmente, de acordo com os dados apresentados na tabela verifica-se que no ano de 2010, por exemplo, 87,6% do total de ativos do sistema financeiro chinês eram representados pelos ativos bancários, o que demonstra a importância dos bancos para o funcionamento da economia chinesa. No ano de 2010, ainda, esses ativos bancários representavam 234,2% (demonstrando um aumento de 20,5% quando comparado ao ano de 2007) do PIB do país, fato este que apenas confirma a posição de destaque dos bancos chineses. Entretanto, dos indicadores apresentados na Tabela VI, aquele que mais chama atenção diz respeito à relação Crédito/PIB. Tendo em vista que no ano de 2010 tal relação era de 131,1%, pode-se verificar a grande importância do crédito bancário para o funcionamento da economia chinesa e para a orientação dos programas de crescimento econômico do país. A relação Crédito/PIB chinesa se aproxima cada vez mais daquela verificada nos países mais desenvolvidos do mundo, de forma que é correto afirmar que a China trilha uma rota consistente em direção ao desenvolvimento. Em última instância, a expansão do crédito no país, sobretudo em um período de crise, implica na existência de instituições financeiras capazes não só de suprir a demanda por recursos financeiros, mas de induzir a mesma. Parece claro que esse fenômeno encontra-se diretamente relacionado às políticas de investimentos, sobretudo, e fomento do consumo. Dada a importância do crédito para o funcionamento da economia chinesas nas últimas décadas, no início dos anos 90 passou a ser autorizada a criação de agências de crédito voltadas para pequenos e médios empresários, que apresentam dificuldades para obtenção de recursos via os grandes bancos chineses:

In the 1990s, the Chinese government authorized the creation of credit guarantee agencies. These agencies were created to improve access to credit for small and medium-sized business that had trouble obtaining loans from banks. The idea was that these businesses would be more able to receive approval for their loan applications if the credit guarantee agencies ensured that the bank would be repaid for the loan. China's credit guarantee agencies have grown rapidly, with an estimated 5,000 in operation at the end of 2010. The credit guarantee agencies have also proven to be attractive to foreign investors seeking entry into China's financial markets. (MARTIN, 2012, p. 6)

Assim, de acordo com os argumentos de Martin, a autorização para a criação das denominadas Credit Guarantee Agencies foi fundamental para o estabelecimento das relações de crédito na economia chinesa recentemente e, inclusive, exerceu a função de fomentar ainda mais a entrada de capitais estrangeiros no país. Entretanto, o autor define que a criação dessas agências se deu, principalmente, com o objetivo de restrição da atuação de alguns denominados “underground banks” no contexto da economia chinesa. Bancos como estes (underground) se caracterizam pelo fornecimento de crédito para agentes econômicos que não possuem acesso aos grandes bancos. Porém, tais créditos são oferecidos mediante altas taxas, tendo em vista que representam uma via de acesso ao crédito:

China's underground banks have emerged for several reasons. Some people choose to deposit their funds with the underground banks because they offer higher deposit rates than legal banks. Other people may use the underground banks to conceal their wealth from authorities. Some businesses – particularly small and medium sized companies – may apply for loans from underground banks because they cannot obtain a loan from legal banks or the approval process takes too long. (MARTIN, 2012, p.6)

Ainda de acordo com Martin, o governo chinês considera que o avanço da atuação dos “underground banks” deve ser contido de maneira severa. Tal afirmação pode ser avaliada a partir dos seguintes dados: “Since 2002, the Chinese authorities have shut down over 500 underground banks, with over 100 cases involving more than 200 billion yuan (\$31 billion) in illegal funds” (MARTIN, 2012, p.6). Dessa forma, os grandes montantes financeiros envolvidos nos negócios de instituições financeiras ilegais são alvos de recorrentes preocupações por parte das autoridades chinesas, que

passam a adotar medidas de retaliação cada vez mais incisivas no intuito de conter as atividades desses “underground banks”.

Nos relatórios divulgados pela CRBC (China Banking Regulatory Commission) evidencia-se a preocupação dos governantes no sentido de tentar reduzir a participação de instituições ilegais, principalmente através da disseminação da atuação das Credit Guarantee Agencies:

In 2010, credit guarantee industry in China achieved further growth. The role and functions of the industry gained a wider recognition and the industry practices were further standardized with the promulgation of the Provisional Rules Governing Credit Guarantee Companies. At the same time, the financial strength of credit guarantee companies was significantly boosted with the active participation of State-owned capital, private capital and foreign capital. Although these companies grew steadily in terms of business scale and risk management capability, the credit guarantee industry at large is confronted with the challenge of imbalanced development between regions, and some companies are still facing exceptionally high risks. (CRBC, 2010, p.36)

1.2.3 - Os mercados financeiros chineses

A partir dos elementos explicitados até o momento, observa-se claramente a importância do sistema bancário (e suas políticas de concessão de créditos) no funcionamento do sistema financeiro chinês. Entretanto, para uma análise completa de tal sistema devemos atentar, também, para os elementos que guiam o funcionamento dos mercados financeiros (apesar da incipiência destes).

Inicialmente, analisaremos o mercado acionário chinês. Como visto anteriormente, as bases para a evolução dos mercados de ações foram construídas a partir de 1990, com a criação das primeiras bolsas de valores, Shanghai Stock Exchange e Shenzhen Stock Exchange. Nos primeiros anos após a sua implementação observou-se um rápido desenvolvimento dos mercados acionários, que cessou apenas no início dos anos 2000, devido ao aumento excessivo das práticas especulativas e de atitudes ilegais por parte dos agentes atuantes nos mercados. De acordo com Allen et al, 2012, além dos fatores apresentados, a incipiência dos mercados também é acentuada pela falta de proteção aos investidores e em função dos imperfeitos sistemas de regulação

das transações. Assim, pode-se concluir que, na visão destes autores, os mercados acionários chineses poderiam evoluir mais caso o Estado se propusesse a desenvolver medidas ou regulamentações visando o melhor funcionamento das atividades que envolvam o mercado de ações (de forma semelhante ao que é realizado com o sistema bancário).

Entretanto, a partir de meados da década de 2000 são criados dois “mercados” para complementação das atividades de Shanghai Stock Exchange e Shenzhen Stock Exchange:

There are two other markets established to complement the two main exchanges. First, a fully electronically operated market (“Er Ban Shi Chang” or “Second-tier Market,” similar to the NASDAQ) for Small and Medium Enterprises (SMEs) was opened in June 2004. It was designed to lower the entry barriers for SME firms, especially newly established firms in the high-tech industries. By the end of February 2007, there are 119 firms listed in this market. Second, a “third-tier market” (“San Ban Shi Chang,” or “Third-tier Market,”) was established to deal primarily with de-listing firms and other over-the-Counter (OTC) transactions. (ALLEN ET AL, 2012, p.24)

Assim, desde a segunda metade da década de 2000 os mercados de capitais chineses, apesar de ainda possuírem pouca representatividade no contexto do sistema financeiro chinês, passam a apresentar mecanismos de atuação mais robustos. Dessa forma, mesmo com o reduzido interesse estatal, os mercados financeiros chineses começam a ocupar espaço cada vez mais ampliado no ambiente financeiro mundial: “at the end of 2010, the SHSE (Shanghai Stock Exchange) was ranked the sixth largest market in the world in term of market capitalization, while the SZSE (Shenzhen Stock Exchange) was ranked the fourteenth”. (ALLEN ET AL, 2012, p.24)

**Tabela VII - Comparação dos maiores mercados de ações
(2010)**

Rank	Stock Exchange	Total Market Cap (US\$ million)
1	NYSE Euronext (US)	13,394,081.8
2	NASDAQ OMX	3,889,369.9
3	Tokyo SE Group	3,827,774.2
4	London SE Group	3,613,064.0
5	NYSE Euronext (Europe)	2,930,072.4
6	Shanghai SE	2,716,470.2
7	Hong Kong Exchanges	2,711,316.2
8	TSX Group	2,170,432.7
9	Bombay SE	1,631,829.5
10	National Stock Exchange India	1,596,625.3
11	BM&FBOVESPA	1,545,565.7
12	Australian Securities Exchange	1,454,490.6
13	Deutsche Börse	1,429,719.1
14	Shenzhen SE	1,311,370.1
15	SIX Swiss Exchange	1,229,356.5
16	BME Spanish Exchanges	1,171,625.0
17	Korea Exchange	1,091,911.5
18	NASDAQ OMX Nordic Exchange	1,042,153.7
19	MICEX	949,148.9
20	Johannesburg SE	925,007.2

Fonte: Allen et al, 2012, retirado de: <http://www.world-exchanges.org>

Apesar dos mercados acionários apresentarem maior representatividade no contexto dos mercados financeiros chineses, os mercados de títulos também merecem uma análise pormenorizada. De acordo com Allen et al (2012), a diferença de representatividade entre os mercados assinalados acima é característica comum das economias asiáticas:

There are a number of reasons for the underdevelopment in bond markets in China and other parts of Asia. Lack of sound accounting/auditing systems and high-quality bond-rating agencies is a factor.²⁶ Given low creditor protection and court inefficiency (in China and most other emerging economies) the recovery rates for bondholders during default are low, which in turn leads to underinvestment in the market (by domestic and foreign investors). Lack of a well-constructed yield curve is another factor in China, given the small size of the publicly traded Treasury bond market and lack of historical prices. (ALLEN ET AL, 2012, p.26)

O segmento mais expressivo do mercado de títulos chinês é o mercado de títulos do governo. No período 1990-2009, tal mercado registrou taxa média de crescimento anual de 25,3% (em termos de novos títulos emitidos). Em segundo lugar, aparecem os denominados “policy financial bonds”, os quais representam os títulos referentes ao funcionamento dos “policy banks”, e operam sob a supervisão do Ministério das Finanças do país. (ALLEN ET AL, 2012)

Tabela VIII - Mercados de títulos chineses (1990-2009) – “Amount” em RMB bilhões

Year	Treasury Bonds		Policy Financial Bonds	
	Amount	Redemption	Amount	Redemption
	Issued	Amount	Issued	Amount
1990	19.72	7.62	6.44	5.01
1991	28.13	11.16	6.69	3.37
1992	46.08	23.81	5.50	3.00
1993	38.13	12.33	0.00	3.43

1994	113.76	39.19	0.00	1.35
1995	151.09	49.70	--	--
1996	184.78	78.66	105.56	25.45
1997	241.18	126.43	143.15	31.23
1998	380.88	206.09	195.02	32.04
1999	401.50	123.87	180.09	47.32
2000	465.70	152.50	164.50	70.92
2001	488.40	228.60	259.00	143.88
2002	593.43	226.12	307.50	155.57
2003	628.01	275.58	456.14	250.53
2004	692.39	374.99	414.80	177.87
2005	704.20	404.55	585.17	205.30
2006	888.33	620.86	898.00	379.0
2007	2313.91	584.68	1109.02	413.36
2008	855.82	753.14	1082.30	406.38
2009	1792.7	707.15	1167.8	--

Fonte: People's Bank of China - elaborado por: Allen et al, 2012

1.3 – Considerações finais

A partir do que foi analisado até aqui, pode-se depreender que o sistema financeiro chinês apresenta uma série de especificidades. Assim, a forma de funcionamento da economia do país difere acentuadamente da maneira como as economias da maioria dos países ocidentais funcionam, o que torna a tarefa de estudá-la extremamente árdua.

O sistema financeiro chinês, como foi visto, apresenta como eixo central de sustentação um robusto sistema bancário, objeto de intensa regulação e participação

direta por parte do Estado. Dessa forma, apesar dos mercados de capitais chineses terem aumentado sua participação relativa no contexto do sistema financeiro nacional nos últimos anos, os grandes bancos permanecessem como principais alvos de atenção do governo chinês.

Entretanto, apesar da manutenção do caráter intervencionista do governo nacional, nas últimas duas décadas os movimentos de liberalização e internacionalização passaram a ocupar cada vez mais espaço no contexto econômico da China. Recentemente, evidenciou-se maior participação das instituições bancárias e empresariais chinesas nos mercados mundiais e a maior saída de capitais chineses (principalmente na forma de Investimentos Externos Diretos). De acordo com Martin (2012), por exemplo, a partir do ano de 2009 medidas a favor da intensificação dos processos de liberalização financeira e de internacionalização de capitais bancários passaram a se tornar cada vez mais frequentes, de forma que se pode notar um aumento de oportunidades para instituições financeiras de países como os Estados Unidos estreitarem suas relações com a economia chinesa e suas instituições financeiras. Assim, um entendimento correto do funcionamento atual do sistema financeiro chinês apresenta como pré-requisito básico a compreensão dos movimentos de extravasamento de fronteiras geográficas realizados no âmbito da economia chinesa.

Dessa forma, nosso próximo passo será a realização de uma análise pormenorizada do recente (e ainda incipiente) processo de internacionalização do sistema bancário chinês. Para tanto, serão analisadas as principais medidas tomadas para a intensificação da abertura da economia chinesa, os principais mecanismos de incentivo à internacionalização dos bancos chineses e o perfil das principais instituições estrangeiras que entraram na China e das nacionais que saíram do país. Para a realização dessa análise, entretanto, será necessária uma discussão prévia a respeito do conceito de internacionalização bancária e de suas principais características.

2 – A internacionalização bancária na China

Os processos de abertura comercial e liberalização atualmente em pauta na China, iniciados nas duas últimas décadas do século XX e alavancados após a entrada do país na OMC (em 2001), representam os eixos fundamentais da sustentação do novo formato de gestão econômica vigente desde então. Apesar da manutenção da intensa influência estatal nos rumos a serem tomados pelo país, a economia nacional passa por um momento de flexibilização, com aumento progressivo do espaço ocupado pela iniciativa privada e pelo capital estrangeiro. Além disso, há em curso um processo de progressivo aumento da capacidade de integração do país às cadeias globais de valor, tendo em vista as novas possibilidades de inserção no comércio internacional. Isto se dá, fundamentalmente, através de elevação do montante de exportações relativo ao PIB (de acordo com dados da Organização Mundial do Comércio, em 2010 a China se consolida como líder global em exportações de mercadorias), da sofisticação desta pauta exportadora (calcada, fundamentalmente, no grande volume de investimentos – principal indutor do ciclo econômico expansivo chinês - desde então realizados e na capacitação tecnológica recorrente deles) e, por fim, da intensificação das importações de bens e serviços (aqui pontua-se, inclusive, a disseminação de parcerias com os Estados Unidos e outras potências econômicas internacionais).

Os movimentos de abertura ao capital estrangeiro, acelerados a partir da entrada chinesa na OMC, estão diretamente atrelados à necessidade de estabelecimento de alianças e parcerias estratégicas que permitam maior inserção chinesa em diversos nichos de mercado mundiais. A princípio, a abertura ao capital externo mostrou-se fundamental para a consolidação da liderança da China frente aos blocos de capitais que estavam sob seu “domínio” (fundamentalmente, no continente asiático). Posteriormente, a inserção chinesa em escala mundial apresentou significativos avanços, sendo que o capital estrangeiro passou a auxiliar nos projetos de crescimento das instituições (principalmente as bancárias) nacionais e, conseqüentemente, da economia nacional como um todo, através de incentivo a investimentos específicos e projetos de pesquisa e desenvolvimento, por exemplo. (DEOS, 2013)

Interessante notar, inclusive, que o representativo crescimento econômico chinês verificado a partir da década de 1980 também encontra-se diretamente atrelado aos novos padrões de consumo vigentes no país desde então. Apesar do fenômeno evidenciar a forte desigualdade socioeconômica presente na China, itens de consumo pessoal de valor agregado relativamente alto e produtos de tecnologia avançada, principalmente na indústria de bens duráveis, passam a figurar de maneira cada vez mais marcante no cotidiano da população chinesa, de forma a evidenciar as mudanças latentes em pauta no país. Evidentemente, o processo em questão está diretamente relacionado ao avanço da urbanização, o qual trouxe às cidades grande parcela de população agrária acostumada a outros padrões de consumo.

Assim, com os avanços proporcionados com as mudanças inicialmente arquitetadas por Deng Xiaoping, o sistema financeiro chinês e, mais precisamente, seu sistema bancário, em consonância ao movimento geral de modernização em questão, estabeleceu os alicerces para um gradual aumento da competitividade de suas instituições frente ao mercado internacional. Apesar da representatividade de tais instituições no cenário global ainda não ser tão acentuada, evidencia-se, atualmente, um processo de disseminação de sua atuação ao redor do mundo. (ANDRADE & CUNHA, 2011)

A partir da década de 2000, o governo da China adotou uma estratégia denominada “Going Global” no intuito de ampliar a capacidade de participação do capital chinês ao redor do mundo. A premissa central dessa estratégia está vinculada a políticas de incentivo a atividades no exterior por parte das instituições nacionais. De acordo com Silva (2012), os incentivos concedidos pelo governo nacional consistem em: crédito subsidiado, garantias/seguros, isenção de tributos, acordos bilaterais, promoção de informações acerca de oportunidades de investimentos e flexibilizações burocráticas nos processos de aprovação de projetos.

Assim, estabelece-se a estrutura necessária para o avanço da atuação das principais instituições chinesas no exterior. Neste contexto, enquadram-se também na estratégia “Going Global” os grandes bancos nacionais, que passam a participar mais efetivamente de mercados de outros países, por meio da instalação de subsidiárias e filiais, fundamentalmente.

Além disso, abrem-se espaços para a entrada de empresas e investidores estrangeiros na China. Assim, possibilita-se que as instituições nacionais entrem em contato com novas formas de governança e novas estratégias de gerenciamento

empresarial, tendo em vista melhoria de desempenho de atuação. Dessa forma, contrariando o que alguns economistas chineses afirmam, o processo de abertura econômica em curso no país não necessariamente significa perda de autonomia ou de poderio econômico por parte das empresas e bancos nacionais. Tal processo mostra-se, pelo menos até o presente momento, como uma estratégia interessante no sentido de aumentar a eficiência e o raio de alcance do sistema financeiro chinês. (ANDRADE & CUNHA, 2011)

Apesar de apresentarem sensível poder de penetração na economia chinesa, os processos de abertura em questão não se encontram em fase ainda mais avançada devido ao receio de perda do controle direto do crédito por parte do Estado chinês. Desta forma, a maior parcela do controle acionário dos principais bancos nacionais, por exemplo, continua sob a tutela estatal, assim como o controle executivo das principais empresas instaladas no país. Entretanto, como analisado no primeiro capítulo deste trabalho, a percentagem de participação estatal nos maiores bancos chineses é decrescente, o que denota a vigência de um procedimento de “flexibilização” por parte do Estado. O apontamento desta questão, inclusive, denota a impossibilidade de análise da economia chinesa desatrelada dos aspectos políticos e culturais que permeiam o país, o que torna o exercício de entendimento das especificidades de tal economia tarefa tão árdua e intrigante.

Os fatores apresentados acima, quando analisados a partir da ótica das reformas introduzidas por Deng Xiaoping, a partir de 1980, indicam que nas últimas décadas a China caminha em direção à construção dos alicerces necessários para a obtenção de um elevado crescimento econômico sustentável e da aceleração de seu processo de desenvolvimento socioeconômico. Devido aos seus determinantes histórico-estruturais extremamente específicos e peculiares, a “trilha” seguida pelos chineses difere sensivelmente das de outros países. Os condicionantes políticos e culturais, como o intenso controle estatal, a presença marcante do ideário comunista, o contingente populacional de larga escala e a existência de forte componente religioso, são os responsáveis diretos por tal especificidade. Entretanto, os resultados obtidos pela China são notáveis. Em pouco mais de três décadas, o país conseguiu enorme redução de sua vulnerabilidade externa, erradicação de grande parte da pobreza que assolou o país durante séculos e estabelecimento de sua condição de potência econômica mundial. Na tabela IX, abaixo, é possível verificar o crescimento chinês nas últimas décadas em

termos de PIB. A partir dos dados contidos na tabela, podemos verificar que no período compreendido entre 1978 e 2008, o PIB chinês cresceu cerca de dezesseis vezes.

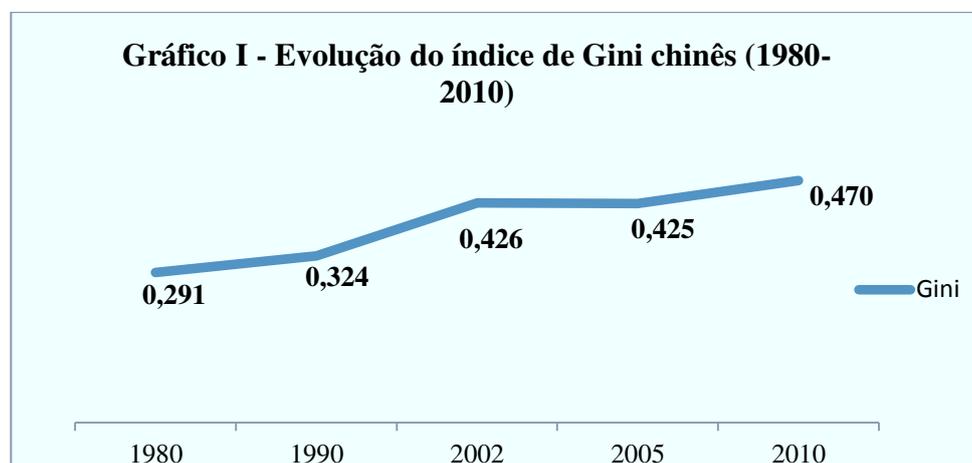
Tabela IX – Evolução e taxa de crescimento do PIB chinês (1978 – 2008)

	Produto Interno Bruto (PIB)		Produto Interno Bruto (PIB) <i>per capita</i>	
	Valores constantes a preços de 2000 (em US\$ milhões)	Taxa real de crescimento (% a.a)	Valores constantes a preços de 2000 (em US\$)	Taxa real de crescimento (% a.a)
1978	157.718	11,7	165	10,2
1979	169.705	7,6	175	6,2
1980	182.942	7,8	186	6,5
1981	192.455	5,2	194	3,9
1982	209.968	9,1	208	7,5
1983	232.855	10,9	228	9,3
1984	268.249	15,2	259	13,7
1985	304.462	13,5	290	12,0
1986	331.255	8,8	311	7,2
1987	369.681	11,6	341	9,8
1988	411.455	11,3	373	9,5
1989	428.324	4,1	383	2,5
1990	444.601	3,8	392	2,3
1991	485.504	9,2	422	7,7
1992	554.445	14,2	476	12,8
1993	632.068	14,0	536	12,7
1994	714.869	13,1	600	11,8
1995	792.789	10,9	658	9,7
1996	872.068	10,0	716	8,9
1997	953.171	9,3	775	8,2
1998	1.027.518	7,8	827	6,8
1999	1.105.609	7,6	883	6,7
2000	1.198.480	8,4	949	7,5
2001	1.297.954	8,3	1.021	7,5
2002	1.416.068	9,1	1.106	8,4
2003	1.557.675	10,0	1.209	9,3
2004	1.715.000	10,1	1.323	9,4
2005	1.893.360	10,4	1.452	9,8
2006	2.112.990	11,6	1.612	11,0
2007	2.387.678	13,0	1.812	12,4
2008	2.602.569	9,0	1.965	8,4

Fonte: World Development Indicators; Global Development Finance – World Bank (2009) – Elaboração: Leão et al, 2010

Entretanto, o intenso crescimento econômico verificado nos últimos anos não pode simplesmente ser entendido como melhoria de qualidade de vida de toda a população chinesa. O acelerado crescimento ampliou a porção de indivíduos ricos em proporção mais acentuada do que reduziu a porção de indivíduos pobres no país. Com isso, o hiato entre as classes sociais chinesas aumentou, de forma que as disparidades sociais continuam sendo eixo recorrente das tensões sociais. No gráfico I, abaixo, pode-

se observar a evolução do Índice de Gini chinês nas últimas décadas. Tendo em vista que tal indicador vem se distanciando cada vez mais de zero, verifica-se uma gradual intensificação das desigualdades sociais no país.



Fonte: Banco Mundial

Após esta breve introdução ao tema, contendo um pequeno resumo dos avanços chineses nas últimas décadas, cabe agora apresentar de forma mais detalhada o movimento de internacionalização bancária em curso na China. Antes disto, entretanto, será necessária uma conceituação do fenômeno da internacionalização bancária, com o apontamento de seus principais determinantes e características centrais. Dessa forma, o estudo do processo vigente na economia chinesa ficará facilitado e deverá ser compreendido de maneira mais completa.

2.1 - Internacionalização bancária

Antes de tratarmos especificamente da evolução do recente processo de internacionalização bancária na economia chinesa, se faz necessário um exercício de contextualização, de forma a tentar caracterizar o fenômeno que estamos aqui denominando internacionalização bancária.

Em linhas gerais, os movimentos de internacionalização das instituições bancárias são estabelecidos em uma série de dimensões, as quais possibilitam a criação

de sofisticadas formas de integração financeira e de novos fluxos de investimento entre diversos países. Dentre estas dimensões, as que assumem maior relevo são as seguintes: i) bancos estrangeiros apresentam atuação local nos sistemas bancários domésticos; ii) atuação de bancos domésticos em economias estrangeiras; iii) transações transfronteiriças em divisas (realizadas entre bancos de diversas nacionalidades ou entre os bancos e seus clientes estrangeiros). (FREITAS,2010)

Nas duas primeiras dimensões assinaladas, temos como característica imprescindível a existência de presença física do banco em questão no exterior – “por meio de instalação de uma rede de dependências externas, a qual será maior ou menor de acordo com a estratégia operacional da instituição” (FREITAS, 2010, p.7). Assim, os bancos que se enquadram nestas duas primeiras categorias são responsáveis por provocar modificações efetivas nos fluxos financeiros dos países nos quais estão atuando. Ao atuarem fisicamente em outros países, as instituições bancárias passam a se enquadrar nos quadros regulatórios e na dinâmica econômica do país “hospedeiro”, sendo assim capaz de vincular seu nível de atividade ao ritmo de crescimento do país. Ademais, a presença física implica que as atividades bancárias realizadas acarretem em fluxos de investimento direto.

Na última dimensão destacada, entretanto, não se faz obrigatória a presença física dos bancos em outros países (de forma que, não necessariamente, as atividades bancárias se traduzem em fluxos de investimento direto). Porém, as operações que nela se enquadram pressupõem redes de telecomunicações e de pagamentos internacionais extremamente avançadas, no sentido de atender às demandas de alta complexidade envolvidas nos processos. Com isso, pode-se depreender que as instituições bancárias inseridas nesta dimensão auxiliam, conseqüentemente, na contínua propagação de novas tecnologias e mecanismos de transmissão eficiente de informações. (FREITAS, 2010)

Esses movimentos de internacionalização, apesar de não serem tão recentes, passaram a ganhar maior importância no cenário econômico mundial em meados da década de 1980 e início da década de 1990. O avanço do fenômeno denominado de globalização financeira acelerou sobremaneira o processo de internacionalização dos bancos ao redor do mundo. O acirramento da concorrência interbancária e a incessante busca por lucratividade, em um contexto de grande competitividade, fizeram com que as instituições bancárias passassem a desenvolver estratégias de valorização de seus ativos

cada vez mais ousadas. De acordo com Freitas (2010), neste momento observa-se uma busca por ampliação da massa de clientes e do volume de negócios, através, fundamentalmente, da instalação e diversificação de suas atividades em mercados de países periféricos. Em outras palavras, o denominado “extravasamento” das fronteiras econômicas é consequência direta do acirramento da concorrência mundial. E, neste ponto, as instituições que apresentaram as soluções mais criativas para vencer tal concorrência obtiveram sensível vantagem.

Ainda, é fundamental que atentemos para o fato de que:

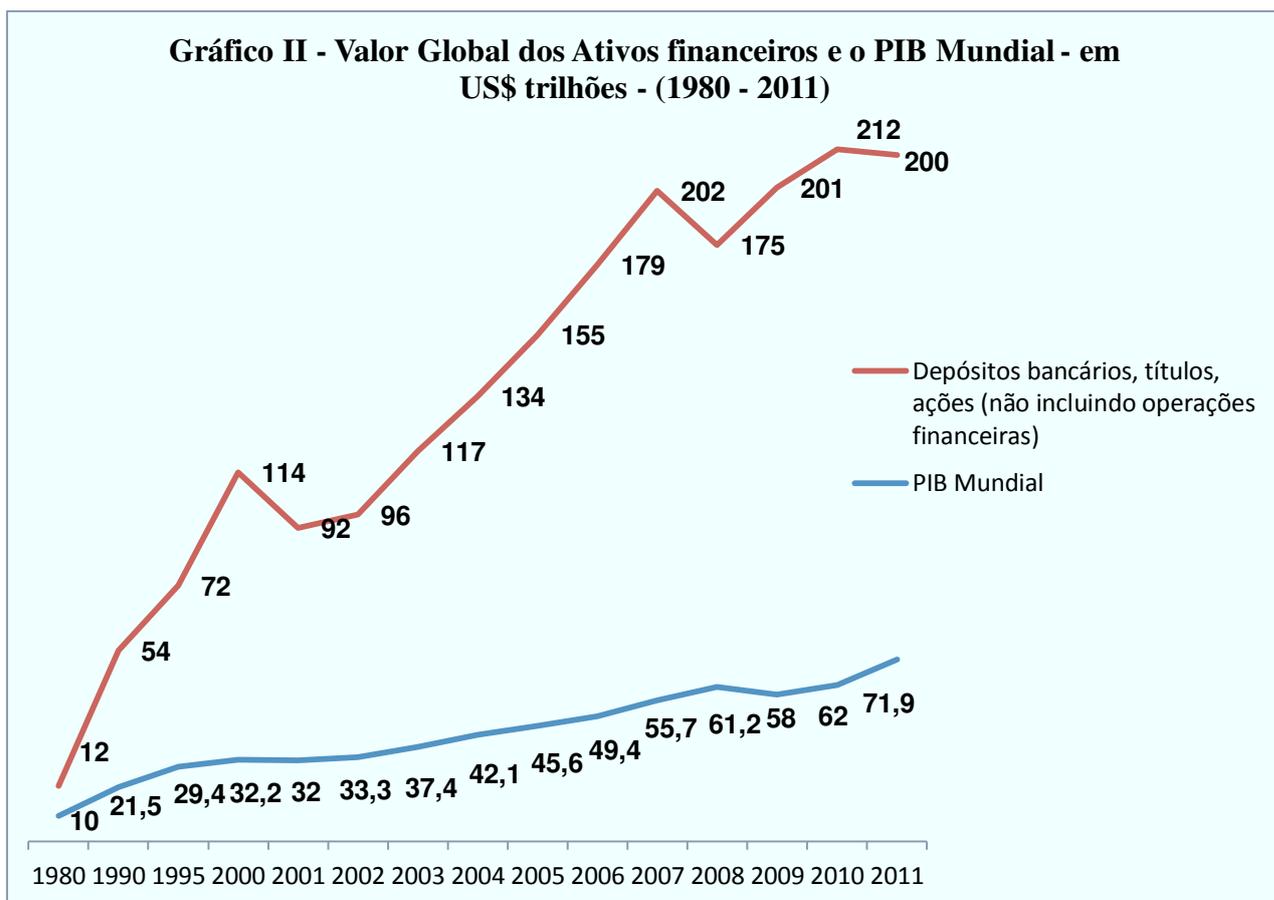
O movimento de internacionalização ocorrido na década de 1990 foi viabilizado pela abolição ou flexibilização das restrições existentes em diversos países à instalação de filiais e de sucursais no mercado doméstico por instituições estrangeiras, à participação de não residentes no capital social das instituições nacionais e às atividades dos intermediários financeiros estrangeiros nos mercados locais. (FREITAS, 2010, p. 8)

Assim, a aceleração do processo de internacionalização bancária encontra-se em concordância com os avanços dos ideários liberalizantes adotados por instituições como o FMI e a OMC naquele momento histórico. Em outros termos, tal processo alinhava-se perfeitamente ao nascente ideário neoliberal, pautado na necessidade de ganhos de eficiência e da manutenção da livre concorrência. A correlação de forças passa a pender cada vez de forma mais acentuada para o lado dos mercados financeiros, de forma que o contexto das “finanças bem-comportadas” (mercado financeiro deve se adequar às necessidades do mercado produtivo), predominante durante as décadas de 1960 e 1970, é sobreposto pelas recém-introduzidas finanças de mercado. Com isto, a tendência que se observou desde então é da recorrente valorização de ativos financeiros, sendo que as instituições financeiras passam a apresentar capacidade de acumulação de capital superior às empresas não-financeiras. (CROTTY, 2002)

Além do que foi apontado, outro argumento justificador de enorme relevância para a aceleração do processo de disseminação da internacionalização bancária diz respeito ao fato de que as economias periféricas também seriam, conseqüentemente, favorecidas com a entrada de instituições financeiras estrangeiras em seus domínios. Isto ocorre, pois a entrada de instituições estrangeiras (em sua maioria provenientes de grandes potências econômicas) geraria estímulos ao aumento da competitividade interna e ao conseqüente aumento de eficiência das instituições locais. Sob esta perspectiva,

inclusive, os processos de privatização dos bancos públicos, devido aos ganhos de eficiência previstos, eram recomendações de grande relevância feitas pelos órgãos internacionais reguladores. Assim, mais uma vez é possível notar a presença do ideário neoliberal na conjuntura em questão, já que a busca por maior eficiência é colocada como elemento fundamental para o avanço das instituições.

Os dados contidos no Gráfico II, referentes à evolução do valor global dos ativos financeiros e do PIB mundial, evidenciam o avanço do processo de financeirização:

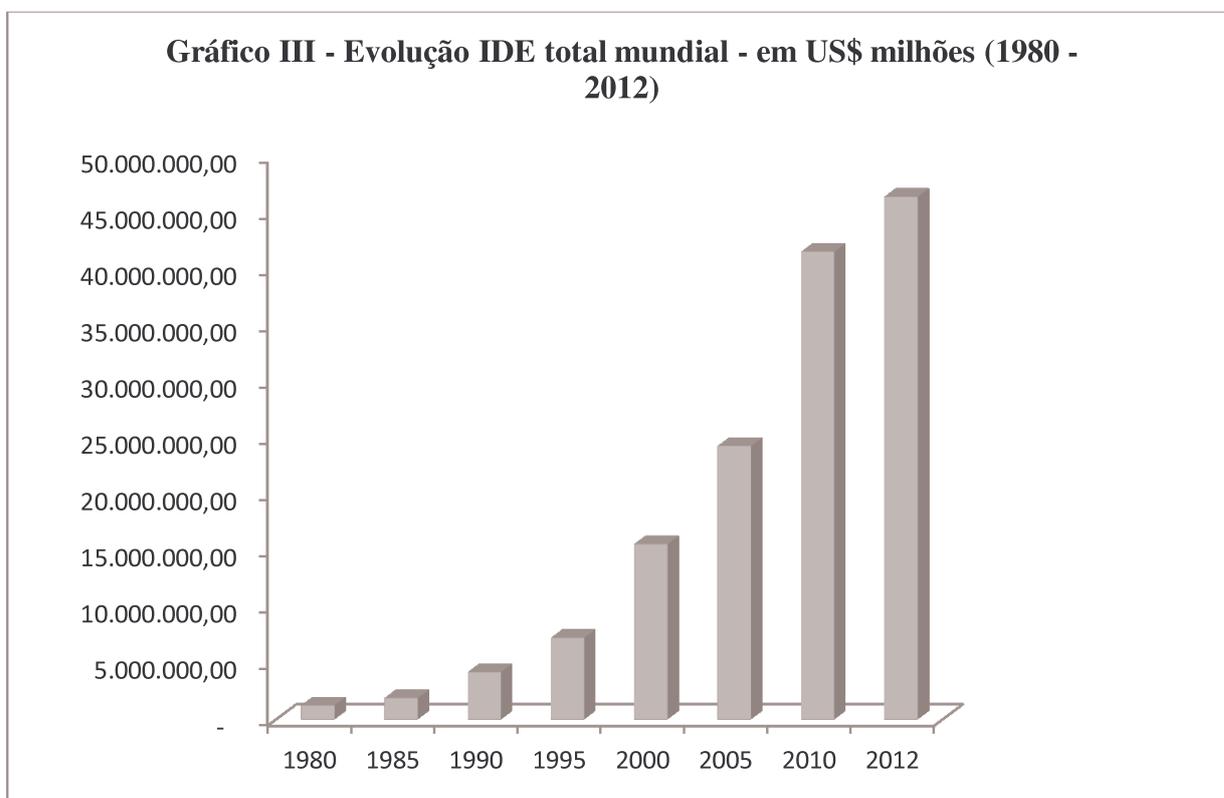


Fonte: Site do FMI – extraído de Torres, Ernani (2012)

Assim, a partir de meados da década de 1980 e início da década de 1990, os bancos passam a adotar comportamentos análogos aos das grandes empresas industriais. Neste contexto, os avanços referentes às formas de atuação no exterior remetem à constante busca por lucratividade por parte das instituições bancárias, principalmente através de alargamento do market share e do aumento do montante de ativos. Em outros termos, a sobrevivência dos bancos nos mercados passa a estar cada vez mais atrelada às atividades que os permitem alcançar maiores fatias de mercado.

Desta forma, bancos começam a engendrar estratégias de atuação que “financiam”, através de atuação direta no exterior, o aumento no montante de Investimento Direto Externo na economia mundial. Analisando os dados contidos no Gráfico III, podemos verificar que tal montante (representado por um somatório de entradas e saídas de investimento) passa por crescimentos sucessivos desde o início da década de 1980. Assim, evidencia-se que os avanços no processo de financeirização e a consequente disseminação do processo de internacionalização bancária encontram-se diretamente atrelados à evolução do IDE mundial nos últimos anos. Além disso, é interessante notar que tal aumento no montante de IDE está amplamente atrelado ao aumento (fundamentalmente na década de 1990) do peso relativo dos países periféricos. Tais países configuraram-se como “alvos” para os bancos estrangeiros provenientes dos países desenvolvidos, devido, fundamentalmente, às quase inexistentes barreiras à entrada e à baixa regulação estatal. De acordo com Leão ET AL (2010), tomando a década 90 como referência, temos:

O movimento de ampliação desde esta década até 2007 foi puxado particularmente pelos países em desenvolvimento, a saber: até 2007, o sul da Ásia cresceu 6,8%, o Leste Asiático e o Pacífico cresceram 8,8% e a América Latina e o Caribe 3,5% (LEÃO ET AL, 2010, p.2)



Fonte: Unctad

Assim, evidencia-se que o movimento de modificação das denominadas finanças globais foi elemento fundamental para a propagação do IDE. Isto se deu, pois o avanço dos processos de liberalização financeira e flexibilização das taxas de câmbio e de juros foi responsável pela criação de um ambiente extremamente propício à criação de novos mecanismos de financiamento e ao maior dinamismo das transações do mercado, permitindo a aceleração dos processos de transposição de barreiras geográficas por parte das instituições produtivas e financeiras.

Dentro do contexto traçado, as instituições bancárias também desenvolveram suas estratégias de atuação em outros países em conformidade com o movimento de internacionalização adotado pelas demais instituições existentes nos mercados. De acordo com Freitas (2010), o IDE relacionado aos bancos, denominado pelo autor de IDE financeiro, apresenta os seguintes condicionantes:

(...) Atendimento aos seus clientes no exterior (“seguir o cliente”); barreiras regulatórias; oportunidade de mercado e de negócios no país anfitrião; vínculos culturais e institucionais com o país anfitrião; diferencial de taxa de câmbio; incentivos fiscais. As implicações do IDE financeiro também são discutidas em termos de transferência de tecnologia e ganhos de produtividade e de eficiência, em claro paralelismo com a análise sobre os investimentos diretos no setor produtivo. (FREITAS, 2010, p.10)

Dessa maneira, os bancos inseridos no processo de internacionalização, ao se instalarem em outro país, por exemplo, devem adequar-se não apenas às suas questões internas de governança, mas também ao quadro regulatório do país que o recebe. Dessa maneira, as atividades executadas no país entrante não podem apresentar-se como meras “cópias” das atividades realizadas no país de origem. Nesse sentido, um processo de adaptação à legislação local se faz necessária – adaptação esta que pode levar certo tempo, limitando as possibilidades de lucratividade ou de sucesso imediatas. E é exatamente devido a isto que a atuação internacionalizada das instituições financeiras é responsável pela realização de alterações significativas no quadro macroeconômico do país no qual está se inserindo. Além de trazer novas possibilidades de inovações tecnológicas, novos fluxos comerciais e novas redes de clientes, bancos que atuam dessa maneira influenciam diretamente na dinâmica financeira do país receptor.

Tendo em vista o “mapeamento” traçado e seguindo a metodologia adotada por Freitas (2010), devemos considerar dois possíveis cenários: i) bancos recém-chegados e ii) bancos estrangeiros já instalados.

As instituições bancárias que se enquadram no primeiro cenário devem, em primeira instância, definir sua forma inicial de atuação:

Para os recém-chegados, cumpre escolher entre, de um lado, a instalação de uma sucursal ou uma subsidiária local com controle integral (greenfield investment) e, de outro, a aquisição de participação acionária em uma instituição nacional (fusão e aquisição). (FREITAS, 2010, p.9)

Como vimos anteriormente, esta decisão inicial da forma de atuação a ser adotada pelo banco no exterior geralmente está diretamente atrelada ao grau atratividade do sistema financeiro a ser penetrado. Além disso, escolher entre adaptar-se ao sistema financeiro vigente ou buscar novas formas de atuação em solo estrangeiro coloca-se como tarefa essencial para o sucesso da empreitada.

Já no que diz respeito às instituições enquadradas no segundo cenário assinalado, a questão que se coloca em evidência se refere ao planejamento estratégico a ser traçado visando uma expansão das atividades realizadas pelo banco no estrangeiro:

Quanto aos bancos estrangeiros já instalados, suas preferências recaem no crescimento gradual, via construção de uma ampla rede de agências e expansão da base de negócios, ou numa agressiva política de compra de fatias de mercado pela absorção de concorrentes. (FREITAS, 2010, p.9)

Assim, a partir do momento que as instituições já encontram-se devidamente instaladas no exterior e seguindo o plano de ações pré-determinado, seus interesses recaem sobre a melhor maneira de continuar sua expansão no mercado estrangeiro. Obviamente, tais bancos já “quebraram” a barreira inicial de concorrentes e estão estabelecidos no mercado. Entretanto, a manutenção das atividades no sistema financeiro global está diretamente atrelada à capacidade de inovação das instituições, de forma que a estratégia de atuação deve ser recorrentemente revista e atualizada, visando o fortalecimento de seu nome frente a mercados extremamente competitivos.

2.2 - Internacionalização bancária chinesa

A partir da breve contextualização realizada a respeito do movimento de internacionalização bancária em âmbito mundial, cabe agora estender a discussão ao caso chinês. Como vimos até o momento, a economia chinesa é marcada por uma série de especificidades, decorrentes de determinantes políticos e culturais extremamente particulares. Por isso, a internacionalização de seu sistema bancário também é determinada por uma série de fatores únicos e que merecem atenção redobrada.

Antes de tratarmos exclusivamente da internacionalização bancária chinesa, entretanto, iremos traçar um panorama a respeito da existência de um possível movimento de internacionalização da moeda chinesa (o iuane renmimbi). A análise dessa hipótese mostra-se de grande importância para a compreensão do processo em estudo, tendo em vista que a internacionalização da moeda pode ser reflexo direto da internacionalização bancária no país (ou vice-versa).

2.2.1 - Hipótese da internacionalização do iuane renmimbi

Uma aprofundada discussão acerca da evolução do processo de internacionalização chinesa (sendo que a internacionalização bancária, conseqüentemente, encontra-se aqui incluída) é impossível de ser realizada caso não seja ao menos apontada a questão do início de um possível movimento de internacionalização da moeda chinesa.

A partir de meados da década de 2000 (mais precisamente após a crise financeira mundial de 2008), o dólar norte-americano passou por uma série de turbulências no cenário internacional. Refletindo o cenário de desconfiança que passou a se configurar acerca da capacidade de reação da economia estadunidense, o “receio” dos principais agentes do mercado em relação ao dólar colocou em cheque o predomínio mundial de tal moeda. Somado a esta crise de confiança, deve-se levar em consideração o aumento de tensões políticas internas nos EUA (fundamentalmente entre governo, congresso e população), as quais catalisaram as negativas conseqüências diretas da crise financeira. (DEOS & MENDONÇA, 2013)

Tendo em vista a necessidade de contenção desse cenário de crise, o Banco Central norte-americano passa a fazer uso de políticas monetárias agressivas. Por meio da manutenção da taxa de juros básica em níveis baixos, o Fed se propõe a aumentar a quantidade de moeda em circulação na economia (liquidez proveniente da compra de títulos públicos de longo prazo) e, conseqüentemente, reduzir a instabilidade acentuada no preço dos ativos-chave da economia nacional. Assim, ocorre um movimento de entrada de dólares em economias menos desenvolvidas (reflexo direto do excesso de liquidez proporcionado pelas medidas adotadas pelo Fed), acarretando em valorização das moedas dos países periféricos. Dessa maneira, observa-se que as tentativas de retomada do desempenho econômico por parte das potências econômicas mundiais – fundamentalmente da economia norte-americana – foram responsáveis pela criação de um sensível desequilíbrio cambial nas demais economias mundiais. (DEOS & MENDONÇA, 2013)

Neste contexto, a economia chinesa, dadas as especificidades de seu modelo de inserção na economia mundial, é afetada de forma bem menos sensível pela crise. Apesar de não ter mantido taxas de crescimento tão altas como durante a década de 1990 e os primeiros anos da década de 2000, nos últimos anos a China continuou a trilhar sua trajetória de crescimento, fato este que possibilitou o posicionamento do iuane como moeda de grande relevância internacional. Apesar dos movimentos ainda serem incipientes, fluxos comerciais e financeiros passaram cada vez mais a serem denominados em iuane, de forma que a moeda apresenta sua importância no cenário internacional cada vez mais intensificada.

Entretanto, se faz interessante notar que tal aumento de representatividade em termos monetários não ocorreria caso os movimentos de liberalização financeira e abertura comercial estivessem fora da pauta político-econômica chinesa. A radical mudança de diretrizes implementada por Xiaoping ao final de década de 1970 e a sua continuação nas décadas posteriores foram fundamentais para a conexão cada vez mais intensa da economia chinesa com a do resto do mundo. Assim, caso tais modificações não estivessem em andamento no país, dificilmente a discussão a respeito da hipótese da internacionalização do iuane estaria em vigência atualmente.

Colocados esses pontos, para começarmos a traçar argumentos relativos ao suposto processo de internacionalização do iuane, iremos partir da seguinte definição

caracterizadora do processo de internacionalização de uma moeda colocada por Andrade & Cunha (2011)

Uma moeda internacional é geralmente definida com sendo aquela cujo uso se estende para fora do seu país de origem, sendo utilizada em transações internacionais, ou seja, envolvendo não-residentes. Suas funções são paralelas àquelas de uma moeda usada apenas nacionalmente: enquanto meio da troca, ela pode ser usada no comércio com outros países, no mercado cambial como moeda intermediária, reduzindo o número de transações bilaterais e diminuindo os custos de transação, e ainda como moeda de intervenção; enquanto unidade de conta, ela pode ser usada no mercado financeiro para denominar títulos e obrigações, no mercado de bens e serviços para denominar preços internacionais, e oficialmente para a realização de pegging; e enquanto reserva de valor, ela pode constituir fundos de investimentos e reservas estrangeiras oficiais. (ANDRADE E CUNHA, 2011, p.17)

Primeiramente, uma moeda plenamente internacional deve cumprir simultaneamente as três condições assinaladas na definição de Andrade & Cunha (2011). Dessa forma, apesar da moeda chinesa ter ganhado um considerável espaço no cenário econômico mundial nos últimos anos e, gradativamente, ter passado a desempenhar as três funções básicas da moeda internacional, a dificuldade de conversão do iuane se coloca como empecilho fundamental para a disseminação do processo, já que limita o acesso de estrangeiros à moeda em questão. Em segundo lugar, a moeda internacional, como consequência direta, reduz o grau de autonomia política de seu país de origem, principalmente no que tange à política doméstica de câmbio e juros, além do possível surgimento de desequilíbrios internos decorrentes das alterações que se sucedem ao movimento em questão. Tal fator pode ser tomado com um possível inibidor do movimento de internacionalização monetária na China, tendo em vista que a condução política adotada pelo governo chinês nas últimas décadas, apesar de estar passando por sucessivas transformações, requer a existência de um confortável raio de manobra por parte dos governantes.

Além dos pontos levantados, interessante notar, ainda, que a internacionalização de uma moeda está também diretamente atrelada a outros fatores, como tamanho da economia em questão (quanto mais transações comerciais um país realiza, maiores as possibilidades de aceitação de sua moeda em cenário internacional), estabilidade do valor da moeda (garantindo maior confiabilidade aos agentes internacionais) e grau de desenvolvimento dos mercados financeiros domésticos (tendo em vista que, no cenário

traçado, a moeda de fato desempenha uma função de ativo financeiro internacional, com sua própria ponderação de riscos e retornos).

Para estes três últimos pontos levantados, o iuane renmimbi enquadra-se de maneira bastante particular. No que diz respeito ao tamanho da economia, a China vem apresentando nas últimas décadas um crescimento significativo (vide Tabela I), de forma que, atualmente, podemos inserir sua economia no quadro das maiores economias mundiais (e, portanto, “preenchendo” o pré-requisito assinalado). Em termos de estabilidade de valor, a moeda chinesa também encontra-se em uma boa posição, já que a economia nacional apresenta uma taxa de inflação baixa e relativamente estável combinada a um eficiente mecanismo de controle cambial (o qual não faz parte do escopo deste estudo). Assim, o ponto de dissonância dos fatores supracitados é o grau de desenvolvimento dos mercados financeiros. Apesar de tais mercados estarem passando por um processo de amadurecimento, não são tomados pelo governo nacional como elementos que necessitassem investimentos maciços (justamente porque, caso contrário, poderiam acarretar riscos de vulnerabilidade externa ao país), de forma a não estarem plenamente preparados para dar o suporte necessário para uma moeda de reserva mundial. (ANDRADE & CUNHA, 2011)

Desta forma, os argumentos apresentados até o momento indicam que o iuane não possui, ainda, os atributos necessários para ocupar a posição de moeda internacional. Entretanto, há mais um fator a ser apresentado: a força do sistema bancário chinês. De acordo com o que foi visto no primeiro capítulo deste trabalho, tal sistema é extremamente robusto, sendo composto por instituições bancárias com consideráveis volumes de ativos, representatividade no cenário internacional e credibilidade perante aos agentes. Nos últimos anos, inclusive, as reformas ocorridas no sistema bancário possibilitaram incremento de competitividade aos bancos nacionais e maior contato com sistemas de gestão e atuação operacionais bem sucedidos. Assim, os bancos chineses passaram a ocupar espaço maior no cenário mundial. Justamente devido a isto, podemos afirmar que a China apresenta uma estrutura de sustentação para alçar sua moeda à condição de moeda internacional futuramente: uma das condições básicas para que um país possua uma moeda internacional é a existência de um robusto e coeso sistema bancário nacional, capaz de suportar o volume de operações decorrentes dessa posição. Em outras palavras, a existência de bancos competitivos e confiáveis

representa um determinante fator de atração de capitais, dada a eficiência e segurança que proporcionam.

2.2.2 - Histórico recente de internacionalização na China

O processo de internacionalização da economia chinesa iniciou-se no final da década de 1970, impulsionado, sobretudo, pela mudança paradigmática catalisada durante o governo Deng Xiaoping. A princípio, entretanto, tal processo concentrou-se apenas nas grandes empresas nacionais, sendo que os bancos chineses não sofreram sensíveis alterações em suas estruturas de governança e propriedade.

A gradual evolução do fenômeno da internacionalização chinesa pode ser subdividida em algumas fases distintas:

Entre 1979 – 1983, o incentivo às ações internacionais das grandes empresas nacionais (neste momento, apenas as empresas estatais) se deu no sentido de garantir maior acesso a fontes de matérias-primas até então não dominadas pelos chineses. Este movimento encontra-se diretamente atrelado ao fomento à indústria nacional, principalmente à indústria de transformação. Neste período, inclusive, não havia uma “parametrização” para as atividades das instituições chinesas no exterior: cada proposta de projeto a ser realizado era encaminhada para o chamado Conselho de Estado (composto por Primeiro ministro e vices, conselheiros de Estado, auditor geral e conselheiro geral), que analisava individualmente cada uma das propostas antes de emitir o veredito a respeito do caso em questão. Assim, percebe-se, claramente, a alta carga burocrática que permeava a ação de empresas chinesas no exterior. (LEÃO ET AL, 2010)

No período 1985-1990, entretanto, houve um movimento de flexibilização para as atividades empresariais no estrangeiro. Primeiramente, as empresas privadas poderiam, a partir deste momento, possuir subsidiárias em outros países. Além disso, ocorreu um esforço no sentido de padronizar os mecanismos de autorização de projetos de atividade no exterior. Dessa maneira, as empresas chinesas (tanto estatais, quanto privadas) passaram a atuar em outros países sem sofrer restrições tão pesadas, podendo

penetrar em outros mercados e expandir sua rede de clientes e fornecedores. (LEÃO ET AL, 2010)

O movimento de liberalização de atividades no exterior se desacelerou no período 1993-1998. Com a disseminação dos investimentos chineses no exterior, se deu um significativo efeito especulativo nos mercados financeiros nacionais. Devido à incipiência de tais mercados, o efeito em questão poderia espalhar-se rapidamente por toda a economia, travancando a trajetória de crescimento da economia. Assim, foram tomadas medidas no sentido de conter os movimentos especulativos, principalmente através da instauração de regulamentos e requisitos a serem seguidos para a realização de investimentos fora do país. (LEÃO ET AL, 2010)

Apesar do último período retratado acima ter representado um retrocesso no processo de internacionalização das empresas, em tal período realizaram-se os primeiros avanços relacionados à internacionalização das instituições bancárias. No ano de 1995, os denominados “Big Four”, até então de propriedade plenamente estatal, foram transformados pelo governo chinês em bancos comerciais. Mesmo que a abertura do setor bancário à concorrência externa tenha se dado efetivamente apenas no início da década de 2000 (principalmente após a entrada da China na OMC), a mudança de “status” dos maiores bancos da economia nacional representou o marco inicial para a flexibilização das atividades bancárias no país. (ANDRADE & CUNHA, 2011)

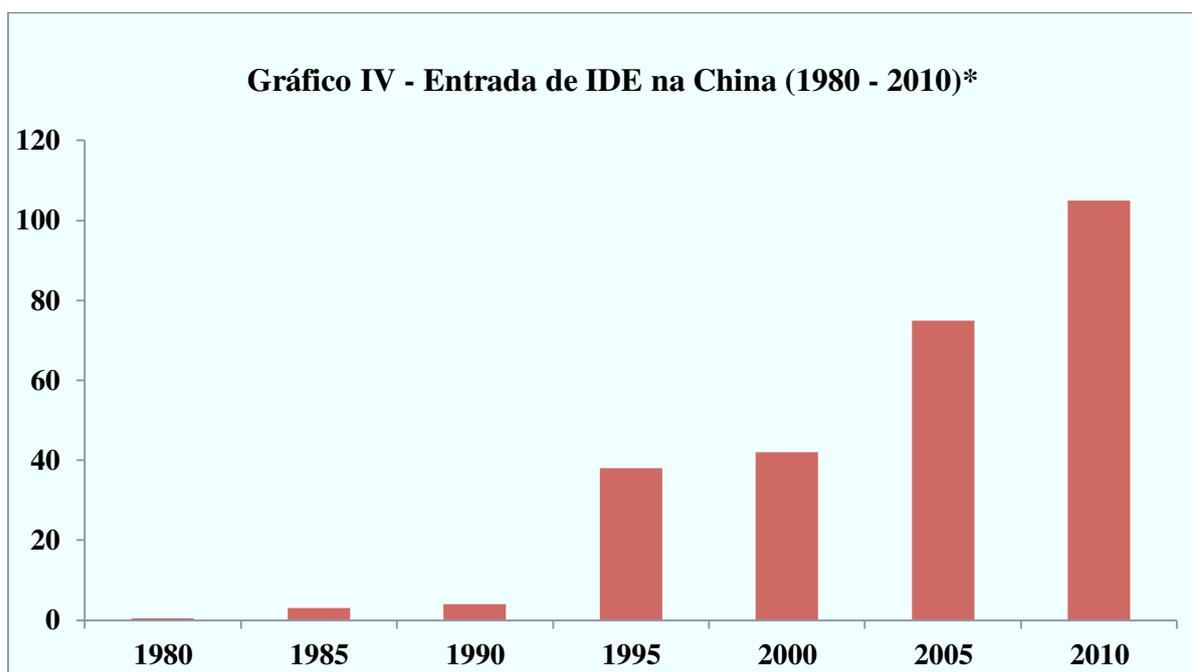
Já no período 1999-2002, o processo de internacionalização se intensificou sobremaneira. A partir do lançamento do programa “*Suggestions on Encouraging Enterprises to Develop Overseas Business in Processing and Assembling the Supplied Materials*”, realizado pelo governo chinês no início da década de 2000, a atuação no exterior das instituições nacionais passou a ser cada vez mais encorajada por parte do governo. A entrada do país na Organização Mundial do Comércio apenas catalisou esse movimento, de forma que os interesses governamentais cada vez mais giravam em torno da necessidade de inserção da economia chinesa à economia mundial. Entretanto, neste período a prioridade estipulada pelos governantes dizia respeito à realização de investimentos produtivos, reduzindo assim o risco de movimentos especulativos violentos.

Desde então, as diretrizes para a realização de atividades no exterior por parte das instituições nacionais encontram-se registradas na estratégia “Go Global”, instituída

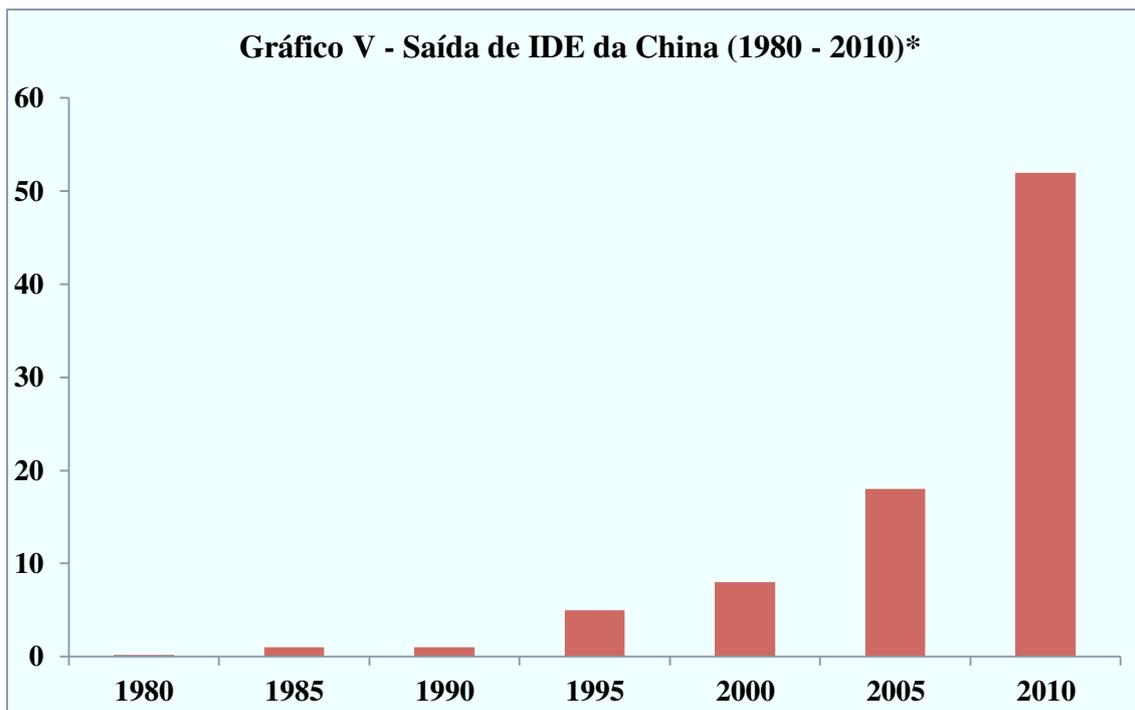
pelo Partido Comunista Chinês em 2004. O documento, lançado também no ano de 2004, que retrata os pilares de sustentação da estratégia “Going Global” é o denominado “Decision of the State Council on Reforming the Investment System”:

Este documento traz como objetivos, por exemplo, a reformulação do sistema de exame e aprovação de projetos, para assegurar o direito das empresas em fazer as suas próprias decisões de investimento, ampliar os canais de financiamento a projetos de internacionalização, simplificar e regulamentar os procedimentos para o exame e aprovação dos projetos de investimento, etc. (LEÃO ET AL, 2010, p.11)

Os Gráficos IV e V, a seguir, contendo respectivamente os fluxos de entrada e saída de IDE no país nas últimas décadas, refletem os movimentos de abertura pelos quais a economia chinesa vem passando:



*Valores em US\$ bilhões
Fonte: UNCTAD



* Valores em US\$ bilhões

Fonte: UNCTAD

A partir do pano de fundo traçado, contendo um breve resumo da evolução dos movimentos de internacionalização na economia como um todo, cabe agora uma análise mais detalhada do processo de internacionalização dos bancos chineses. Como visto anteriormente, a partir do início da década de 2000 as instituições bancárias chinesas passaram a apresentar maior acesso às cadeias globais de valor, de forma que suas estruturas de propriedade e de governança enfrentaram intensas modificações, as quais permitiram aos bancos chineses uma inserção mais competitiva no cenário global, com um significativo aumento no montante total de ativos e alteração nas estruturas de gestão interna e no gerenciamento de riscos, o que as aproximou das práticas “ocidentais”.

2.2.3 - Processo de internacionalização bancária

Como visto anteriormente, a entrada da China na Organização Mundial do Comércio e a criação da China Banking Regulatory Commission representaram os principais fatores catalisadores do processo de internacionalização bancária no país. Em meados da década de 2000, permitiu-se uma difusão do movimento de abertura dos

bancos chineses à concorrência externa, contrariando os preceitos “isolacionistas” adotados como elementos-chaves para o bom funcionamento econômico nacional até então.

A partir de então, as ações tomadas pelo governo chinês e pelos principais líderes dos bancos remetem à necessidade de atrair investimentos estrangeiros e proporcionar as condições mais adequadas para que os bancos chineses atuem fora do país. Tal movimento, inclusive, enquadra-se na estratégia de crescimento global chinesa, a qual baseia-se no fomento da economia nacional e difusão das instituições chinesas em outros mercados.

2.2.3.1 - Atuação dos bancos estrangeiros na China

A entrada da China na OMC, em 2001, apresentou-se como uma formalização do movimento de intensificação da abertura do sistema bancário nacional ao capital estrangeiro.

Seguindo este movimento, ainda em 2001 o governo chinês incumbiu-se da tarefa de criar companhias de gestão de ativos (AMCs), responsáveis por promover melhorias na qualidade de créditos dos principais bancos chineses (no caso, os denominados “Big Five”). Dada a incipiência dos mercados de capitais chineses, a alternativa encontrada pelas AMCs para a realização do processo de saneamento do sistema creditício nacional foi apostar no estabelecimento de parcerias estratégicas com investidores externos. Assim, uma expressiva parcela do portfólio de créditos “podres” do sistema bancário chinês foi negociada com instituições internacionais de grande porte, como o Morgan Stanley e a Goldman Sachs. (PISTOR, 2009)

A partir deste momento, as relações comerciais entre a China e parceiros estrangeiros começaram a se intensificar. Com isso, alguns bancos ocidentais, inclusive, passaram a possuir participações no capital dos maiores bancos públicos chineses (BOC, ICBC e PCBC, fundamentalmente). Na tabela abaixo estão inseridos os principais parceiros externos e suas respectivas participações acionárias em cada um dos bancos supracitados. (DEOS,2013)

Tabela X – Participação estrangeira adquirida no BOC, CCB e ICBC (2008)

Banco	Investidor Externo	Participação
BOC	Royal Bank of Scotland	8,25%
	UBS	1,33%
	Temasek (Fullerton Fin)	4,13%
CCB	Bank of America	8,19%
	Temasek (Fullerton Fin)	5,65%
ICBC	Goldman Sachs	4,19%
	Allianz	1,9%
	American Express	0,4%

Fonte: Pistor, 2009 – Extraído de DEOS, 2013

Assim, evidencia-se a estratégia adotada pelo governo chinês visando o sucesso do processo de abertura de capital de seu sistema bancário: incentivo à criação de sólidas parcerias estratégicas com instituições financeiras internacionais, de forma a inserir, gradualmente, os principais bancos chineses no cenário global. Para tanto, planejou-se uma intensificação paulatina do percentual de participação de instituições internacionais no capital dos bancos públicos nacionais.

A “institucionalização” da participação dos bancos estrangeiros na China deu-se, oficialmente, em 2006, com a promulgação do decreto “Regulations of the People’s Republic of China on administration of Foreign-funded banks”. Por meio deste decreto, estabeleceram-se as principais diretrizes de atuação para os bancos provenientes de outros países, assim como o estabelecimento de:

Uma diferença entre subsidiárias e filiais de bancos estrangeiros. Enquanto ambas estariam aptas a prover quase o mesmo leque de serviços financeiros, seriam sujeitas a diferentes requerimentos mínimos de capital – no primeiro caso, significativamente superior ao segundo. No caso das subsidiárias locais (wholly foreign-funded banks) que desejam operar em moeda chinesa (renmibi), a regulação requer que estejam em operação na China por não menos de três anos e que tenham sido rentáveis por pelo menos dois anos. (DEOS, 2013, p.25)

A partir dos dados contidos na Tabela XI, a seguir, pode-se notar o incremento no número de instituições bancárias estrangeiras atuando em território chinês e o correspondente aumento em seu montante de ativos:

Tabela XI- Bancos estrangeiros operando na China (2004-2010)

Item/Ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Número de instituições	188	207	224	274	311	338	360
Ativos (em RMB 100 milhões)	5.823	7.155	9.279	12.525	13.448	13.492	17.423
% do total de ativos bancários chineses	1,84	1,91	2,11	2,38	2,16	1,71	1,85

Fonte: CRBC 2010

Considerando apenas o intervalo 2004-2010, verificou-se um aumento de aproximadamente 91% no número de bancos estrangeiros operando na China. Em termos de ativos, esse crescimento é ainda maior, cerca de 200%.

Entretanto, quando atentamos para a evolução da participação percentual dos bancos estrangeiros no montante total de ativos bancários chineses, não nos deparamos com um crescimento tão significativo. Isto ocorre, principalmente, devido ao aumento exponencial do montante de ativos dos principais bancos chineses no mesmo período. Dessa forma, o crescimento das atividades dos bancos estrangeiros foi “diluído” pelo crescimento ainda maior dos bancos nacionais, fato este que apenas reforça o fortalecimento do sistema bancário chinês como um todo.

Ainda, os recentes movimentos de internacionalização bancária esboçados na economia chinesa sugerem que, até o momento, a entrada e a participação do capital estrangeiro se dá de maneira indireta – a partir das participações percentuais dos bancos estrangeiros na estrutura de capitais dos bancos comerciais nacionais. Desta maneira, o capital estrangeiro de certa forma se acomoda aos interesses do capital e do Estado chineses, já que a proposta inicial traçada diz respeito à necessidade de maior integração da economia chinesa aos mercados mundiais. (DEOS,2013)

No Quadro I, podemos observar uma lista com os quarenta maiores bancos estrangeiros estabelecidos na China (bancos ordenados alfabeticamente e informações referentes ao final do ano de 2012). A partir dos dados contidos na tabela, infere-se que o território chinês apresenta sucursais dos maiores bancos do mundo, além de receber

bancos provenientes de grandes potências econômicas (como Estados Unidos, Alemanha e Japão, por exemplo).

Quadro I - 40 maiores bancos estrangeiros estabelecidos na China (2012)

Banco	País de origem
Allied Commercial Bank	Filipinas
Australia and New Zealand Banking Group	Austrália
Bangkok Bank (China) Company Limited	Tailândia
Bank International Ningbo	China
Bank of East Asia (China) Limited	Hong Kong
Bank of Montreal (China) Company Limited	Canadá
Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ (China) Limited	Japão
BNP Paribas (China) Limited	França
Chinese Mercantile Bank	China
Citybank (China) Company Limited	Estados Unidos
CITIC Ka Wah Bank (China) Limited	Hong Kong
Concord Bank	Estados Unidos
Crédit Agricole CIB (China) Limited	França
Dah Sing Bank (China) Limited	Hong Kong
DBS Bank (China) Limited	Cingapura
Deutsche Bank (China) Company Limited	Alemanha
East West Bank (China) Limited	Estados Unidos
First Sino Bank	China
GE Capital Finance (China) Company Limited	Estados Unidos
Hana Bank (China) Company Limited	Coreia do Sul
Hang Seng Bank (China) Limited	Hong Kong

HSBC Bank (China) Company Limited	Reino Unido
Industrial Bank of Korea (China) Limited	Coréia do Sul
JPMorgan Chase Bank (China) Company Limited	Estados Unidos
KEB Bank (China) Company Limited	Coréia do Sul
Metrobank (China) Limited	Reino Unido
Mizuho Corporate Bank (China) Limited	Japão
Morgan Stanley Bank International (China) Limited	Estados Unidos
Nanyang Commercial Bank (China) Limited	Hong Kong
OCBC Bank (China) Limited	Cingapura
Royal Bank of Scotland (China) Company Limited	Escócia
Shinhan Bank (China) Limited	Coréia do Sul
Societe Generale (China) Limited	França
Standard Chartered Bank (China) Limited	Índia
Sumitomo Mitsui Banking Corporation (China) Limited	Japão
United Overseas Bank (China) Limited	Cingapura
Wing Hang Bank (China) Limited	Hong Kong
Woori Bank (China) Limited	Coréia do Sul
Xiamen International Bank	China
Zhengxin Bank Company Limited	China

Fonte: The Banker

De acordo com os últimos relatórios da CRBC, a intensificação da entrada de capitais estrangeiros na economia chinesa vem apresentando resultados positivos para os bancos nacionais, através da ocorrência das denominadas relações “ganha-ganha”. Entre as principais consequências de tal abertura temos: possibilidade de melhor gestão operacional (decorrente do transbordamento de “expertise” por parte dos bancos estrangeiros); aprimoramento do controle de riscos; aumento do desempenho operacional; maior capacidade de introdução de inovações financeiras (CRBC, 2010).

Para assegurar os efeitos positivos trazidos pelos bancos estrangeiros, a CRBC estimula, também, as relações contratuais de longo prazo com as instituições financeiras não-chinesas. Isto ocorre, pois os chineses visam “amarrar” os bancos estrangeiros mais benéficos à sua economia, reduzindo o risco de possíveis abandonos ou calotes, além de reduzir a possibilidade do denominado “cross-border risk” (risco de contágio de crises provenientes dos países-sede dos bancos entrantes). De acordo com a CRBC, este expediente recebe o nome de “Política de Incorporação”:

Such policy is believed to be helpful to home country regulators in fending off the risk contagion from foreign banks’ overseas operations, maintaining the stability of domestic financial system and protecting the interests of domestic depositors. (CRBC, 2010, p. 39)

A questão da prevenção do “cross-border risk” é tida como fundamental para que o processo de abertura do setor bancário ao capital estrangeiro seja bem sucedido. A CRBC adota três pilares básicos de atuação para que possíveis “contágios” de crises sejam evitados:

1. Dynamic monitoring and response. During the crisis, the CBRC kept vigilant watch over the changes and potential risks, particularly the liquidity risk, of the parent banks of foreign banking institutions that have presence in China. Supervisory attention and resources were allocated according to the risk monitoring assessment to ensure ex-ante supervision and resolution of those banking institutions facing higher risks.
2. Contingency planning. To prepare for the possible insolvency of the locally incorporated foreign banks or close-down of foreign bank branches, the CBRC conducted diligent research on the corresponding mechanisms and procedures with a view to ensuring orderly market exit and minimizing the impact on the market. In addition, the CBRC formulated the contingency plans to address the potential liquidity crisis that may occur to the foreign banking institutions operating in China.
3. Optimization of supervisory toolkit. Based on the existing supervisory policies on locally incorporated foreign banks and foreign bank branches, the CBRC enriched its preventive supervisory tools to enhance the effective supervision on banks facing a higher risk profile to mitigate the chance of being involved in crisis. (CRBC, 2010, p.39)

2.2.3.2 - Atuação dos bancos chineses no exterior

A intensificação do processo de abertura econômica chinesa, como era de se esperar, não apenas estimulou a entrada de capital bancário estrangeiro no país, como

também demonstrou possibilidades concretas de atuação dos bancos chineses no exterior. Com isto, uma questão se coloca: os maiores bancos chineses, fundamentais para o crescimento da economia nacional, já são capazes de competir internacionalmente?

De acordo com dados extraídos do relatório anual de 2010 da CRBC, o movimento de ampliação da participação dos bancos chineses no cenário global é realizado mediante o que vem sendo chamado de prudente estratégia de desenvolvimento. Dessa forma, antes de se aventurarem em mercados externos, os bancos são instruídos a realizarem minuciosas pesquisas de mercado, análises de riscos e mapeamento econômico dos países em que irão “penetrar”. As evidentes diferenças entre o modo de funcionamento da economia chinesa e da maioria dos países do mundo são latentes demais para serem desprezadas, de maneira que as análises prévias configuram-se como ações imprescindíveis para o sucesso das atividades bancárias “overseas”. (CRBC, 2010)

Como visto no decorrer do primeiro capítulo deste trabalho, os maiores bancos chineses (mais especificamente, os “Big Five”) apresentam, atualmente, expressiva representatividade mundial em termos de montante de ativos. A partir dos dados apresentados, inclusive, verificou-se que, no ano de 2012, os cinco maiores bancos chineses encontravam-se entre os quarenta mais bem “rankeados” bancos do mundo no quesito em questão. Entretanto, ao levarmos em consideração a magnitude de atuação internacional desses bancos, não são observadas posições semelhantes.

Na Tabela XII, abaixo, pode-se observar um “ranking” das cinquenta maiores transnacionais financeiras do mundo (dados de 2011). Ao contrário das estatísticas anteriores, apenas um banco chinês aparece nessa compilação (o Bank of China, ocupando a modesta 47ª colocação).

Tabela XII – 50 maiores TNCFs em volume de ativos - US\$ milhões (2011)

Colocação	TNCF	País de origem	Total de ativos
1	Allianz SE	Alemanha	832 726
2	Citigroup Inc	EstadosUnidos	1 873 878
3	BNP Paribas	França	2 551 230
4	UBS AG	Suíça	1 517 657
5	HSBC Holdings PLC	ReinoUnido	2 555 579
6	AssicurazioniGenerali Spa	Itália	549 191

7	SocieteGenerale	França	1 533 597
8	Deutsche Bank AG	Alemanha	2 809 328
9	UniCredit spa	Itália	1 203 084
10	AXA S.A.	França	947 757
11	Zurich Insurance Group Ltd	Suiça	385 870
12	Credit Suisse Group Ltd	Suiça	1 121 981
13	Standard Chartered PLC	ReinoUnido	599 070
14	Munich Reinsurance Company	Alemanha	321 396
15	Swiss Reinsurance Company	Suiça	225 899
16	Credit Agricole SA	França	2 237 500
17	ING Groep NV	Holanda	1 660 629
18	Morgan Stanley	EstadosUnidos	749 898
19	Banco Santander SA	Espanha	1 624 667
20	Mitsubishi UFJ Financial Group	Japão	2 659 476
21	Nomura Holdings Inc	Japão	433 773
22	The Bank Of Nova Scotia	Canadá	579 165
23	KBC Groupe S.A.	Bélgica	370 468
24	Dexia	Bélgica	535 824
25	The Royal Bank Of Canada	Canadá	756 811
26	The Goldman Sachs Group Inc	EstadosUnidos	923 225
27	BBV Argentaria SA	Espanha	775 888
28	SkandinaviskaEnskildaBanken AB	Suécia	344 646
29	Old Mutual PLC	ReinoUnido	252 362
30	Barclays PLC	ReinoUnido	2 429 876
31	Aviva PLC	ReinoUnido	485 463
32	Nordea Bank AB	Suécia	929 740
33	Berkshire Hathaway Inc	EstadosUnidos	392 647
34	Aegon NV	Holanda	448 610
35	American International Group Inc	EstadosUnidos	555 773
36	IntesaSanpaoloSpA	Itália	829 804
37	JPMorgan Chase & Company	EstadosUnidos	2 265 792
38	MetlifeInc	EstadosUnidos	799 625
39	Bank of America Corporation	EstadosUnidos	2 129 046
40	Prudential PLC	ReinoUnido	425 170
41	Manulife Financial Corp.	Canadá	453 820
42	CIBC	Canadá	356 103
43	Bank Of New York Mellon Corp.	EstadosUnidos	325 266
44	Australia and New Zealand Banking Group	Austrália	577 783
45	Commerzbank AG	Alemanha	859 067
46	Sumitomo Mitsui Financial Group	Japão	1 738 145
47	Bank of China Ltd	China	1 879 578

48	SvenskaHandelsbanken AB	Suécia	358 025
49	Danske Bank A/S	Dinamarca	598 112
50	Mizuho Financial Group	Japão	2 009 363

Fonte: UNCTAD - Extraído de DEOS (2013)

Assim, o recente fenômeno de extroversão de capitais bancários chineses configura-se, ainda, como um movimento incipiente. Desta forma, pode-se inferir que o expressivo tamanho dos bancos nacionais (em termos de volume de ativos), atualmente, se dá a partir de suas atuações domésticas. Em outras palavras, nem mesmo os “Big Five” estão plenamente estabelecidos como bancos internacionalizados, apesar de apresentarem níveis de atuação, em escala doméstica, bastante representativos. Entretanto, devemos levar em consideração que os paulatinos movimentos em direção à internacionalização bancária estão sendo planejados estrategicamente pelo Estado chinês, de forma que, nos próximos anos o grau de inserção dos bancos chineses nos mercados mundiais tende a se acentuar. (DEOS, 2013)

A análise do fenômeno em questão, porém, torna-se frágil quando realizada desvinculada de uma análise cronológica. Ao apontarmos o seu atual estágio de incipiência, devemos atentar, também, para o fato de que tal movimento passou a ganhar força apenas a partir de meados da década de 2000. Alguns dos maiores bancos chineses, inclusive, obtiveram a aprovação necessária do governo nacional para atuarem fora das fronteiras do país apenas em 2010. Já neste ano, o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) passou a atuar, por meio de subsidiárias, na Itália (Milão), na Espanha (Madrid), na França (Paris), na Holanda (Amsterdã) e na Bélgica (Bruxelas) e o Bank of Communications iniciou suas atividades no Vietnã (Ho Chi Minh) e estabeleceu escritórios executivos em Taiwan.

As atividades no mercado exterior desenvolvidas pelo China Construction Bank (CCB), entretanto, merecem uma análise especial. Apresentando cerca de 15.000 agências em 15 países, o banco conta com aproximadamente 400.000 funcionários, uma carteira de crédito de aproximadamente US\$ 1,5 trilhões e um valor de mercado aproximado de US\$ 198 bilhões (todos estes dados referem-se ao ano de 2013). Interessante notar, ainda, que o CCB foi primeiro banco chinês a realizar atividades em território brasileiro. Após a compra de 72% do Banco Industrial e Comercial (BicBanco), o CCB iniciou suas atividades bancárias fora do continente asiático e

intensificou a concorrência entre os bancos chineses por espaços no continente sul-americano. As atuações iniciais do CCB no Brasil irão englobar o financiamento de exportações bilaterais e aporte financeiro para projetos de infraestrutura. (SEGUNDO...,2013)

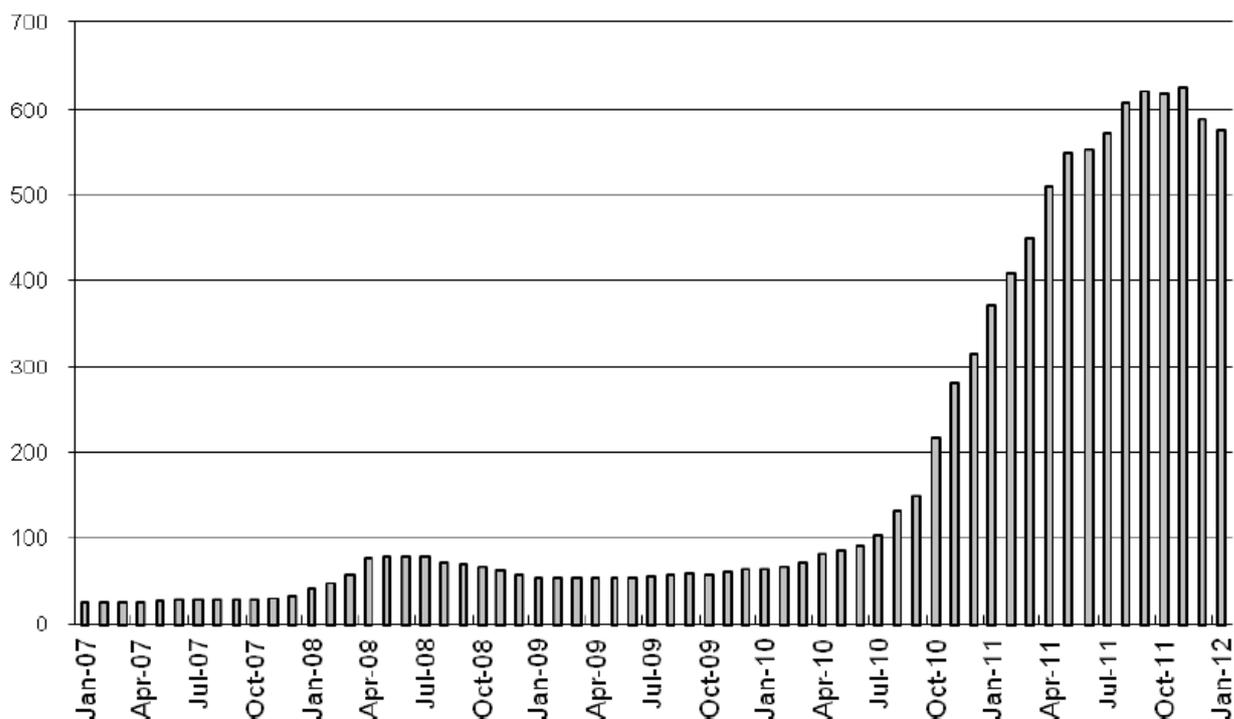
Assim, ao final de 2012 tinha-se o seguinte cenário: os Big Five apresentavam cerca de cem filiais e subsidiárias fora do território chinês; os seis maiores “joint stock commercial banks”, ao todo, contavam com cerca de dez escritórios “overseas”; dois “city commercial banks” abriram dois escritórios no exterior. Dessa forma, apesar do movimento estar ainda em etapa inicial, os bancos chineses passam a apresentar cada vez maior notoriedade em escala global, com progressivo aumento de atuação no exterior e sensível aumento de eficiência operacional. (CRBC,2012)

Em um cenário de progressiva expansão do campo de atuação dos bancos chineses fora do território nacional, o mercado que mais atraiu tais bancos nos últimos anos foi o de Hong Kong. Apesar de estar sob o controle chinês, Hong Kong caracteriza-se por representar um foco de mercados offshore de grande amplitude dos bancos da China. Assim, apesar destes ainda não estarem bem posicionados nos maiores mercados financeiros mundiais, apresentam um extenso volume de atividades do mercado de HK:

Assim, para as empresas da China continental, é a partir da operação com seus bancos “tradicionais”, mas com a “base” Hong Kong, que se torna possível, por exemplo, tomar empréstimos e assumir posições em moeda externa. De fato, é a partir de Hong Kong que se abre, para as empresas chinesas, a possibilidade de gestão ativa de seus portfólios financeiros. (DEOS,2013, p.34)

Desta maneira, o mercado de Hong Kong caracteriza-se como uma via de valorização do capital proveniente das maiores instituições chinesas (fundamentalmente as bancárias). Isto ocorre, sobretudo, devido à ausência de controle sobre os fluxos de capitais e de impedimentos às ações empresariais (diferenciando-se do cenário observado na China continental). A ausência do forte domínio estatal sob as operações de mercado, pois, incentiva as atividades financeiras dos “players” chineses em Hong Kong. Na figura abaixo, inclusive, pode-se verificar um expressivo aumento do montante de depósitos (realizados por chinses) em iuane em Hong Hong a partir de 2010 – ano marcado por maior disseminação dos movimentos de internacionalização no país.

**Quadro II – Depósitos em iuane feitos em HK – por residentes chineses - RMB
100mi (2007 – 2012)**



Fonte: Torres, E (2012)

Desta forma, se faz interessante notar, ainda, que a atuação de bancos chineses no exterior tende a expandir a interligação econômica entre a China e os demais países do globo, tendo em vista que tais movimentos são responsáveis pela criação de novas redes de comércio, parcerias financeiras e redes de investimentos. Em contrapartida, a presença de bancos chineses em outros países pode gerar consequências negativas para os países “receptores” dos bancos, tendo em vista que as estratégias adotadas pelo governo chinês podem acarretar ondas concorrenciais violentas, reduzindo assim a competitividade das instituições bancárias nacionais.

Enfim, a reforma do sistema bancário chinês e o novo rumo tomado pelas instituições financeiras chinesas, foco de análise pormenorizada até então, foram radicais e são responsáveis pela criação de um novo cenário de atuação bancária no país. A presença estatal na atividade dos bancos, por exemplo, apesar de ainda ser bastante representativa, já não mais permeia a totalidade das operações bancárias (como ocorria no período anterior ao início das reformas). Assim, além de representar uma mudança nas estruturas bancárias e em suas operações, o processo de

internacionalização do segmento bancário representa a mudança política em avanço no país. Visto em outras palavras, a China não é mais um “gigante isolado”. Agora, a China é um “gigante” integrado à economia mundial, com uma postura ativa, capaz de determinar os rumos econômicos globais a partir de seus próprios movimentos internos.

2.3 - Considerações finais

O fenômeno da globalização financeira, intensificado nas últimas décadas do século XX, se disseminou por todas as regiões do mundo. Até mesmo a China, país marcado por seu isolacionismo econômico até o final da década de 1970 e por seus aspectos políticos restritivos, apresenta-se atualmente ativa nos processos de financeirização e inserção comercial. Suas instituições bancárias, outrora completamente administradas pelo Estado, abriram-se ao capital (embora que de maneira extremamente controlada) estrangeiro e procuram incessantemente oportunidades de atuação no exterior. Os denominados “Big Five”, apesar de ainda contarem com forte suporte governamental, passam a depender cada vez menos dos rigorosos mecanismos de supervisão e controle estatais.

A discussão nos leva até mesmo a pensar no possível papel do iuane como moeda internacional de reserva. Apesar de ainda haver uma série de restrições por parte das principais potências econômicas a respeito da credibilidade da moeda chinesa, o iuane passa a figurar de forma cada vez mais intensa na economia mundial. Amparada por uma rede comercial sólida, um sistema bancário robusto e uma economia em acelerado crescimento, a moeda ganha em espaço em ambientes que até então não se imaginava (como nos próprios Estados Unidos, por exemplo).

Adotando uma estratégia ousada de condução econômica, pautada em estímulos maciços aos investimentos (principalmente em infraestrutura – foco nos setores de transporte e energia), o governo chinês estabeleceu os alicerces necessários para a criação de uma trajetória de crescimento quase ininterrupta da economia nacional. A intensificação dos movimentos de liberalização e internacionalização constituiu-se apenas em mais um pilar da estratégia articulada, de forma que o capital estrangeiro passou a ocupar posição de destaque no cenário econômico chinês, porém sem colocar de fato em risco a soberania nacional. Em outras palavras, há algumas décadas a China

se prepara para se inserir no mercado e para se tornar uma grande potência econômica mundial.

Assim, a análise dos recentes movimentos de internacionalização do capital bancário chinês deve estar atrelada a esse cenário de mudanças que permeia o ambiente socioeconômico do país. O incentivo a práticas isolacionistas por parte do governo cede espaço para a adoção de parcimoniosas estratégias de inserção financeira em outros mercados, com ampliação de rede de negócios e expansão de parcerias comerciais. Desta maneira, as instituições chinesas começam a ganhar, paulatinamente, notoriedade em cenário internacional e, conseqüentemente, visibilidade perante os agentes de mercado.

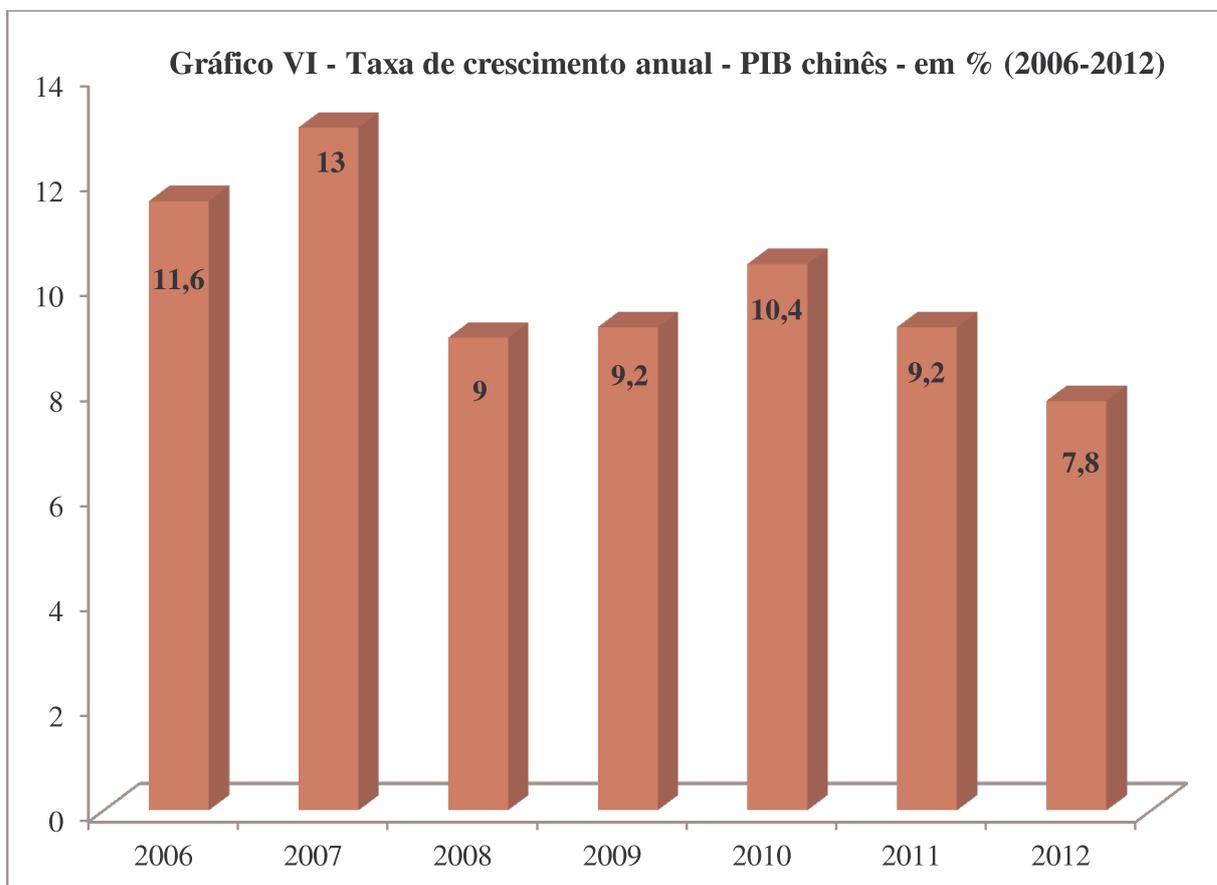
3 – Os efeitos da crise de 2008 para o Sistema Financeiro Chinês

As acentuadas transformações ocorridas no sistema financeiro chinês, iniciadas a partir do início da década de 1980, foram fundamentais para o estabelecimento dos alicerces que permitiram o intenso avanço da atividade econômica chinesa nas últimas duas décadas. Se, por um lado, o Estado manteve seu elevado grau intervencionista, com maciças taxas de investimento e forte proteção às instituições nacionais, por outro, se abriram possibilidades reais para aumento de integração econômica com diferentes países, expansão de relações comerciais e incentivo aos mercados de capitais.

A atual configuração da economia chinesa, inclusive, mostrou-se inicialmente extremamente eficaz para conter possíveis efeitos recessivos provocados pela crise econômica que assolou a maior parte das economias mundiais no final da década de 2000. Tal crise, iniciada em 2007 (apresentando como origem o mercado imobiliário dos Estados Unidos), se tornou sistêmica em 2008 (após a falência do banco de investimentos norte-americano Lehman Brothers), atingindo diretamente os mecanismos de funcionamento econômico de diversos países e, conseqüentemente, produzindo transformações estruturais significativas. Assim, sob um contexto de instauração de um cenário econômico mundial recessivo, a China conseguiu manter, pelo menos inicialmente, uma trajetória de crescimento. Para tanto, a execução de políticas de forte estímulo fiscal e o estabelecimento de projetos de expansão creditícia, figuraram como elementos fundamentais para contrabalancear os efeitos depressivos da crise. (CUNHA, 2011)

Entretanto, a partir de 2011 o intenso ritmo de crescimento econômico chinês apresenta nítidos sinais de desaceleração. Apesar de não ter sido afetada de maneira tão direta pela crise como outros países, a China sofre atualmente com dificuldades decorrentes do cenário recessivo estabelecido. Entre essas dificuldades, figuram: significativa redução da demanda externa (fato este que gera empecilhos para o processo de produção industrial nacional) e excesso de capacidade produtiva em algumas indústrias, também decorrente da precária situação da economia mundial, com a conseqüente contração de lucro empresarial. Assim, a deterioração do cenário externo implicou em uma série de fatores inibidores de crescimento. Dessa forma, os estímulos

à demanda interna por parte do Estado passaram a ser intensificados, de maneira a tentar reduzir as mazelas provocadas pela crise. (NOGUEIRA, 2013)



Fonte: CEBEC/Governo chinês

Posto isto, o objetivo deste capítulo é mapear e analisar as principais transformações ocorridas no sistema financeiro chinês (tendo como foco o seu sistema bancário) após a eclosão da crise de 2008. Como vimos, apesar da economia chinesa não ter sido atingida de forma tão intensa pela crise como a de outros países, o cenário econômico mundial no final da década de 2000 apresenta imbricações diretas para os chineses e, portanto, demanda atenção especial. Para tanto, será necessária uma prévia reflexão acerca dos fatores que desencadearam tal crise e da forma com que ela se expandiu tão rapidamente pelo mundo. Assim, teremos os elementos necessários para o entendimento de seus reais efeitos sobre a economia chinesa nos últimos anos.

3.1. As origens da crise

3.1.1. A passagem para o neoliberalismo

A crise econômica, iniciada em meados de 2007 e que se tornou sistêmica em 2008, apresentou como fator desencadeador a intensa onda de insolvências do segmento caracterizado como o de maior risco no mercado imobiliário norte-americano, o denominado subprime. Entretanto, a crise tem raízes bem mais profundas, as quais remetem à evolução do processo de globalização financeira a partir do final da década de 1980. Assim, a compreensão dos fatores que ocasionaram a crise deve estar diretamente atrelada ao apontamento dos elementos que determinaram os rumos que os sistemas financeiros mundiais tomaram desde então.

Como visto no capítulo anterior, os processos de desregulação de sistemas financeiros passaram a ganhar grande importância a partir do final da década de 1970. Neste momento, sobrepujados pelo avanço do ideário neoliberal, os preceitos de gestão político-econômica apregoados desde o Pós-II Guerra Mundial, baseados em mecanismos de intervenção estatal e finanças bem-comportadas, dão espaço ao avanço da denominada “Era Liberal”. Assim, os mercados financeiros passam por um completo movimento de reestruturação, ancorado nos conceitos de desregulamentação, liberalização das taxas de juros, internacionalização financeira, gradual eliminação das segmentações de mercado e introdução de inovações financeiras. Dessa forma, configura-se um processo de alteração na correlação geral de forças, sendo que o mercado financeiro passa a apresentar uma importância superior à do mercado produtivo. (CROTTY, 2002).

Como aponta Bresser-Pereira (2009), os movimentos recentes que culminaram na eclosão da crise de 2008 só ocorreram devido ao fato dos mercados financeiros das principais economias mundiais terem sido constantemente desregulados desde o período de vigência neoliberal. A crença nos mercados eficientes e auto-regulados configurou-se, em última instância, como elemento fundamental para que uma crise ocorresse nos moldes verificados, tendo em vista que eleva o risco de movimentos especulativos por parte dos agentes econômicos e limita a capacidade de ação do Estado como elemento decisivo nos rumos tomados pelo mercado. Em outras palavras, o movimento de “separação” de Estado e mercado foi um fator catalisador da crise.

Assim, o conjunto de alterações ocorridas nas relações Estado-mercado fez com que a capacidade estatal de regulação e supervisão financeira fosse seriamente comprometida. Desta maneira, os mecanismos de controle da qualidade de créditos detidos pelo sistema bancário, por exemplo, tornam-se praticamente inócuos, de forma a aumentar sobremaneira os riscos envolvidos nas operações e transações de mercado. Ao somarmos a isto o processo em vigência de aumento de concorrência bancária, tais riscos são potencializados, já que o maciço incentivo ao crédito sem a devida regulação pode ser fatal para o bom funcionamento dos mercados financeiros. (FARHI et al., 2009)

Outro fator que merece atenção especial é a intensificação dos processos de abertura financeira. Como abordado no capítulo anterior, tais processos foram catalisados, a partir de meados da década de 80, devido ao acirramento concorrencial provocado pelo cenário de desregulamentação e de frequente introdução de inovações financeiras cada vez mais complexas. Assim, a busca por expansão de mercados e maior poder de penetração em outros países apresentou-se como uma consequência direta dessa conjuntura. Dessa forma, estabelece-se uma situação na qual as economias mundiais estão cada vez mais imbricadas, de maneira que movimentos econômicos nacionais podem causar efeitos internacionais de grande magnitude. Assim, como aponta Hermann (2009), além de expandir a abrangência geográfica do endividamento, o processo de abertura financeira é capaz de converter uma crise financeira nacional em crise financeira internacional.

Dessa maneira, os mercados de capitais representam o segmento mais afetado pelas alterações ocorridas na dinâmica financeira mundial. Isto ocorre, fundamentalmente, devido ao fato de tal segmento ser tradicionalmente menos regulamentado do que outros (como o setor bancário, por exemplo). Com a exacerbação do processo de desregulação, inclusive, os bancos passaram a apresentar maior liberdade e autonomia para ingressarem nos mercados de capitais, fomentando ainda mais este segmento. Esta facilitação no ingresso dos bancos no mercado encontra-se diretamente atrelada aos avanços das inovações financeiras, com destaque para o mecanismo de securitização de dívidas (em linhas gerais, processo de transformação de relações de crédito e débito em ativos comercializáveis). Assim, os mercados de capitais e de créditos passam a estar cada vez mais interligados, de forma que os movimentos de cada um deles passa a representar um efeito direto no outro. (HERMANN, 2009).

3.1.2. O segmento subprime norte-americano

Nos Estados Unidos, o movimento de introdução do processo de liberalização financeira foi liderado por Ronald Reagan, na década de 1980. Neste contexto, as instituições financeiras norte-americanas passaram a apresentar um grau de liberdade sensivelmente maior para suas atividades do que no período anterior (marcado pelo “regime” de finanças bem comportadas). Com isso, tais instituições tiveram a possibilidade de começar a operar em mercados que até então eram reservados para outros segmentos. Neste período, inclusive, as instituições financeiras começam a penetrar em fatias do mercado dominadas pelos grandes bancos comerciais. (CARVALHO, 2009)

Assim, durante o final da década de 1980 e toda a década de 1990, o sistema financeiro estadunidense verificou um significativo acirramento concorrencial, com financeiras e bancos disputando os mesmos espaços em busca de uma boa colocação no mercado. Com isto, uma série de instituições financeiras, buscando alternativas para enfrentar a forte competitividade, passa a atuar além das fronteiras nacionais, iniciando, assim, os avanços no processo de internacionalização financeira.

A busca por maiores lucros, em um cenário de crescente competitividade, fez com que as instituições financeiras e os bancos passassem a procurar novos mercados. A penetração nestes mercados, entretanto, era provida de riscos maiores do que os enfrentados nos mercados convencionais. Como forma de redução desses riscos, uma série de novos instrumentos – como as denominadas inovações financeiras - foram criados e disseminados entre as instituições. (CARVALHO, 2009)

A primeira alternativa que bancos e financeiras encontraram para “driblar” a forte concorrência foi a penetração nos mercados de países emergentes. Entretanto, as sucessivas crises enfrentadas por diversos países emergentes durante a década de 1990 desincentivaram as atividades financeiras norte-americanas nesses mercados, tendo em vista que se caracterizavam por grande instabilidade (e, portanto, não desejáveis para investimentos naquele momento).

Outra alternativa existente dizia respeito ao mercado de financiamento imobiliário do país. Como este mercado apresentava uma taxa de crescimento relativamente lenta, tendo em vista que já apresentava uma boa estruturação e um

significativo volume de hipotecas em estoque, seria necessário que se buscasse alguma maneira de expandi-lo e, assim, adequá-lo às necessidades de bancos e financeiras (e, conseqüentemente, transformá-lo em um segmento potencialmente lucrativo). A solução encontrada para essa questão foi desenvolvimento de um mercado de tomadores de crédito imobiliário denominados subprime.

O termo subprime, que se tornou tão conhecido em todo o mundo, identifica precisamente os indivíduos que não teriam renda, ou garantias, ou história de crédito que justificassem a concessão do empréstimo. Em outras palavras, essas eram as pessoas que ficavam de fora do mercado de financiamento de imóveis, por falta de qualificações suficientes para convencer as instituições financeiras de que era um risco aceitável. (Carvalho, 2009, p.2)

Assim, com o avanço do segmento subprime, o mercado imobiliário norte-americano se expandiu sensivelmente, tendo em vista que indivíduos que até então não apresentavam condições de adquirirem imóveis por meio de hipotecas, devido a não serem capazes de pagar as parcelas iniciais ou não possuírem renda comprovada, passaram a fazer parte desse mercado. Dessa maneira, o mercado potencial do segmento imobiliário apresentou não apenas grande incremento populacional, como também de lucratividade. Isto ocorre, pois o setor subprime apresenta riscos superiores ao setor prime, de forma que a taxa de juros cobrada pelos empréstimos realizados é, conseqüentemente, maior. (GONTIJO, 2008)

Soma-se ao cenário traçado, ainda, o fato de que a economia norte-americana apresentou um importante ciclo de crescimento entre o final dos anos 1980 e meados da década de 2000. Apesar da ocorrência de duas leves recessões, o período em questão foi marcado por crescimento econômico, índices de desemprego controlados e baixa inflação. Com isso, criou-se uma perspectiva extremamente positiva no mercado americano, de forma que os riscos envolvidos nas atividades do subprime passaram a ser minimizados (até mesmo os indivíduos que se encontravam em dificuldades financeiras naquele momento eram vistos como potenciais compradores em um futuro próximo).

Como forma de minimizar ainda mais os riscos envolvidos nessas operações, o uso dos denominados processos de securitização se expandiu sobremaneira, acoplando ao mercado imobiliário uma quantidade de indivíduos ainda maior.

Ao adicionarmos a este fato as sucessivas políticas de rebaixamento da taxa de juros por parte do Federal Reserve, possuímos uma visão global dos avanços do mercado imobiliário (e, conseqüentemente, do setor subprime) norte-americano, o qual passou a crescer a taxas bastante elevadas. Logicamente, tal crescimento se refletiu nos preços dos imóveis, que passaram a crescer sensivelmente também.

Assim, infere-se que o ciclo de crescimento verificado na economia dos Estados Unidos no início dos anos 2000 está diretamente relacionado ao consumo e ao endividamento de sua população. Dessa forma, a partir do estabelecimento de um cenário de incentivo ao endividamento, com, inclusive, um elevado montante de empréstimos realizados em hipotecas do segmento subprime, a economia norte-americana se encontra, ao final do ano de 2006, com um grau de alavancagem extremamente elevado. Deste momento em diante, entretanto, o reajuste dos juros dos empréstimos e o arrefecimento do crescimento econômico verificado nos anos anteriores desencadearam um processo de crescente índice de inadimplência. Logo, o risco de crédito decorrente das atividades imobiliárias passou a ser reavaliado e, conseqüentemente, o cenário outrora traçado como extremamente promissor passa a caracterizar-se por um cenário dramático, marcado pela tensão entre os financiadores e a pressão sobre os tomadores. (GONTIJO, 2008)

A partir do início de 2007 os preços dos imóveis começam a apresentar tendência de queda. De acordo com Gontijo (2008), a elevação dos preços nos anos anteriores, estimulada pelo otimismo exacerbado que prevalecia no mercado imobiliário, foi responsável pela configuração de um quadro de oferta excessiva, fato este que passou a forçar os preços para baixo no período subsequente. Segundo dados da S&P, no início de 2008 tais preços já apresentavam uma desvalorização de aproximadamente 18%, se comparados ao seu período de pico (meados de 2006). Dessa maneira, o mercado subprime se desestruturou, tendo em vista que seus agentes dependiam da valorização de seus imóveis para a manutenção do pagamento das taxas de juros correspondentes aos empréstimos.

As turbulências verificadas no mercado imobiliário dos Estados Unidos, portanto, fornecem os primeiros indícios da eclosão de uma crise de crédito. Conforme exposto por Farhi et al. (2009), toda a arquitetura financeira internacional contemporânea é colocada sob suspeita após os primeiros sinais de crise, tendo em vista

que as fraquezas do sistema de supervisão e regulação financeira se evidenciaram, dada a ineficiência do sistema financeiro (e, em última instância, do governo norte-americano) em conter os impulsos iniciais da grande turbulência financeira que iria se seguir.

3.2. A crise

A vertiginosa queda do valor das hipotecas imobiliárias e o consequente colapso do segmento subprime se configuraram não apenas como um duro golpe para os agentes do mercado, como também para os grandes bancos e instituições financeiras que adquiriram papéis hipotecários no período de euforia generalizada. A insolvência e o eminente risco de falência passaram a ser frequentes, de forma que o temor de um cenário de profunda recessão começou a assolar os norte-americanos, já que a maior parte das instituições financeiras mais importantes do país havia feito investimentos no setor em questão (e, logicamente, encontravam-se intimamente interconectadas). Ainda, a expansão do processo de internacionalização financeira foi responsável pelo aprimoramento das redes de conexão entre os diversos países. Dessa forma, uma crise financeira nos EUA seria capaz de se disseminar facilmente, via efeito-contágio, para toda a economia mundial. (CARVALHO, 2008)

A partir do momento que a fragilidade de renomadas instituições financeiras evidenciou-se, o Federal Reserve tomou medidas enérgicas no sentido de buscar uma alternativa de salvação para a economia do país. No início de agosto de 2007, por exemplo, o Fed injetou cerca de US\$ 65 bilhões no sistema financeiro e promoveu sucessivas reduções na taxa básica de juros, com o intuito de recuperar a confiança dos agentes e reduzir o pânico que começara a se espalhar. Entretanto, o estabelecimento de um cenário de insolvência, em março de 2008, no poderoso banco de investimentos Bear Stearns (após frustrada tentativa de salvamento realizada pelo Fed) e falência do Lehman Brothers (o qual não foi socorrido), em setembro de 2008, foram o estopim para que a crise, iniciada na economia estadunidense, contagiasse as economias mais importantes do planeta. (GONTIJO, 2008).

3.2.1. A intervenção estatal no pós-crise

A análise dos principais fatores que induziram a eclosão da crise de 2008 gera uma inevitável comparação com o cenário econômico que estava configurado antes da Crise de 29. Nos dois casos, a ausência de aparatos regulatórios para as atividades financeiras, a dificuldade de mensuração correta dos riscos por parte dos agentes dos mercados e o crescimento desregulado das operações de crédito, foram elementos presentes. Assim, um estudo descuidado das raízes da crise dos anos 2000 poderia prever que a recessão econômica decorrente do distúrbio assumiria projeções semelhantes àquela dos anos 1930.

Entretanto, os acontecimentos que se sucederam à eclosão da recente crise não assumiram contornos tão dramáticos quanto a anterior. O ponto fundamental que diferencia as duas crises diz respeito ao grau de intervenção estatal adotado nas tentativas de arrefecimento das mazelas nos sistemas financeiros. Como vimos anteriormente, a crise de 2008 foi responsável por evidenciar a inoperância dos denominados mercados auto-reguláveis e das finanças desregulamentadas. Posto isto, o Estado assumiu papel importante de provedor de liquidez ao sistema financeiro, defensor das principais instituições financeiras dos países (apesar do erro estratégico do governo norte-americano no caso do Lehman Brothers) e de “regulador” das linhas de crédito (na tentativa de evitar o aprofundamento do colapso creditício). (MAZZUCHELLI, 2008)

De acordo com Mazzucchelli (2008), a ausência de uma atuação ativa dos Estados no momento posterior à eclosão da crise, o colapso financeiro poderia ter sido muito maior. Desta forma, os governos passaram a alinhar suas ações no sentido de reestabelecimento do circuito crédito-gasto-renda.

Foram justamente ações como estas que não estiveram presentes no contexto pós-Crise de 1929. A realização de ativas ações estatais interventoras era impensável naquela época, tendo em vista que as regras vigentes do então dominante Padrão-Ouro eram incompatíveis com ações fiscais e monetárias ativas. A primazia do câmbio fixo e dos orçamentos equilibrados colocava-se como uma barreira intransponível para ações vigorosas dos governos. O Quadro II, abaixo, comprova como a ausência da participação ativa do Estado no período de turbulência econômica resultou em intensa contração do PIB norte-americano, principalmente no período inicial da crise (1929-

1932). No período posterior a 1933, entretanto, a economia do país apresentou uma reversão no cenário contracionista estabelecido. Isto ocorreu, principalmente, devido à adoção de critérios regulatórios mais rígidos por parte de Roosevelt, como a criação de aparatos legais de regulamentação das atividades financeiras (Glass-Steagall Act II, Federal Deposit Insurance Corporation e Securities Exchange Act) e flexibilização dos principais elementos do Padrão-Ouro que limitavam o crescimento econômico (a questão do câmbio fixo, por exemplo).

Quadro III - Indicadores econômicos selecionados - EUA (1929 - 1938)

Ano	PIB Real 1932 = 100	Produção Industrial 1932 = 100	FBCF (US\$ bilhões)	PIB Nominal (US\$ bilhões)
1929	139,2	185,1	15	103,7
1932	100	100	3,6	56,4
1933	98	116,4	3,2	66
1934	105,6	126,9	4,2	73,3
1935	114,1	152,2	5,5	83,7
1936	130,4	179,1	7,4	91,9
1937	136,8	191,1	9,6	86,1
1938	130,6	149,3	7,6	92

Fonte: Mazzucchelli, 2008

Assim, caso houvesse a manutenção do ideário dos mercados eficientes (auto-reguláveis) após 1933, possivelmente a economia norte-americana não haveria se recuperado de maneira eficaz dos efeitos da crise de 29. De forma semelhante, a adoção de políticas intervencionistas logo após a eclosão da crise de 2008, definitivamente, reduziu a possibilidade de acentuação do quadro recessivo que se sucedera ao colapso financeiro.

Sem a pronta e contínua injeção dos recursos públicos o colapso teria sido total, diante da absoluta preferência pela liquidez, com fuga desenfreada para os títulos da dívida pública, sobretudo americanos. A ação dos governos, tipicamente keynesiana, tem sido a de busca a restauração do circuito do crédito-gasto-renda, nem que para tanto seja necessário estatizar (ainda que parcial e temporariamente) parcela significativa do sistema financeiro. (MAZZUCHELLI, 2008, p.3)

3.2.2. Principais alterações nos sistemas financeiros após a crise

Como visto anteriormente, a crise de 2008 evidenciou uma série de limitações nas operações financeiras mais frequentes durante o período de “vigência” do fenômeno

da globalização financeira. Assim, após a eclosão da crise, significativas mudanças estruturais (muitas delas impulsionadas pelo aumento do poder intervencionista dos Estados) nos sistemas financeiros de diversos países se iniciaram, de forma a tentar reestabelecer um cenário de estabilidade econômica mundial.

De acordo com Deos et al.(2014), os movimentos de transformação dos mercados financeiros se caracterizam pela intensificação dos seguintes processos: concentração bancária, regulação sobre as finanças e novas estratégias adotadas pelos agentes capitalistas.

Desde o início da década de 1980, com o advento da financeirização, os sistemas financeiros mundiais (especialmente o norte-americano) passaram por sucessivos movimentos de aumento de concentração, com disseminação dos processos de fusão e aquisição por parte das grandes instituições financeiras. Apesar do risco envolvido no estabelecimento de instituições “too big to fail”, após a recente crise os bancos tenderam a ficar ainda maiores, assim como o sistema financeiro tendeu a assumir traços de maior concentração. No período entre 2006 e 2010, por exemplo, a parcela de ativos detidos pelos cinco maiores bancos dos Estados Unidos em relação ao montante total de ativos bancários do país apresentou uma elevação de aproximadamente 43%.

Este expressivo crescimento é reflexo de uma série de processos em andamento nos sistemas financeiros, tais como:

“i) processos de fusões e aquisições, em muitos casos estimuladas e/ou financiadas pelo Federal Reserve (Fed); ii) autorização para bancos de investimento tornarem-se holdings bancárias, passando a entrar nas estatísticas de concentração e iii) falência de bancos menores”. (Deos et al., 2014, p.16)

Assim, se de um lado o contexto pós-crise evidenciou a necessidade de políticas regulatórias mais ativas para as atividades financeiras, de outro viu-se o avanço do processo de concentração bancária, que acrescenta uma nova problemática para a regulação. Isto ocorre pois quanto maiores são os bancos de determinado sistema, maior seu poder de lobby para reduzir os efeitos das políticas de regulação. De fato, a maneira encontrada pelo governo norte-americano para aumentar o poder de regulamentação do Estado, em um cenário dominado pela concentração bancária, foi a apresentação de uma proposta, em 2010, de reforma do sistema financeiro nacional, denominada Dodd-Frank

Wall Street Reform and Consumer Protection Act (DFA). Entre as principais alterações nos mecanismos de funcionamento do sistema financeiro abordadas na proposta, podem ser assinaladas (destacadas por Deos et al., 2014, p.36 e 37):

- I) Preocupação macroprudencial: criação do Financial Stability Oversight Council (FSOC), com a responsabilidade de definir as instituições financeiras “sistemicamente relevantes” e com discricionariedade para supervisioná-las, sejam elas bancos ou não-bancos.
- II) Regra Volcker: instituições que têm acesso aos instrumentos de empréstador de última instância do Banco Central e têm depósitos segurados pelo Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) não podem realizar “proprietary trading”, isto é, estão proibidas de operar e especular com recursos próprios, com compra e venda de valores mobiliários em mercados de capitais.
- III) Emenda Collins: bancos norte-americanos terão que se adequar às regras do Acordo de Basileia III, e os reguladores têm poder para ajustar os requerimentos de capital.
- IV) Regulação para derivativos: aumento da porcentagem de derivativos que são negociados em ambientes regulados de Bolsa de Valores, e não em mercados de balcão.
- V) Agências de rating: as agências deverão ser mais transparentes e responderão judicialmente por suas recomendações, para evitar conflitos de interesse.
- VI) Retenção de riscos: emissores de títulos deverão manter ao menos 5% nos seus balanços, a fim de evitar o risco moral e deixar o processo de securitização mais confiável.
- VII) Remuneração de executivos: bancos deverão divulgar a compensação dos executivos.
- VIII) Criação do Consumer Financial Protection Bureau (CFPB): o objetivo principal da criação deste comitê é divulgar informações aos consumidores antes que façam aquisições.

Em consonância com a tendência de aperfeiçoamento dos mecanismos de regulação financeira destacados, alinha-se o Relatório intitulado *The Fundamental Principles of Financial Regulation*, desenvolvido pelo International Center for Monetary and Banking Studies (ICMB), divulgado no ano de 2009, em Genebra. O

objetivo geral do Relatório consiste na definição de estratégias de redução dos episódios de liquidez sistêmica nos sistemas financeiros. Dentre os apontamentos realizados, apresentam maior destaque: estabelecimento de regras contábeis para expansão de funding (ou seja, o Relatório de Genebra aponta para a necessidade de mensuração contábil – e realizada pelos mantenedores – dos ativos relacionados às operações de funding) e cobrança explícita de capital para risco de liquidez (quanto mais baixa a liquidez e mais longa a maturidade dos principais ativos das instituições financeiras, maior o coeficiente que deve incidir sobre as respectivas instituições financeiras). (KREGEL, 2011)

Assim, Kregel (2011) indica que o Relatório estabelece os alicerces para a construção de sistemas financeiros mais sólidos (regulados) e com menos riscos envolvidos em suas operações. Em outras palavras, a capacidade de atuação dos bancos deveria passar por um processo de nivelamento (ou harmonização), de forma a haver uma espécie de oneração às atividades bancárias que envolvam maiores riscos potenciais: “o caminho para tornar o sistema financeiro seguro é criar mecanismos para que os diferentes graus de risco de uma instituição sejam direcionados para uma situação de capacidade de cobertura”. (Kregel, 2011, p.323)

Dessa forma, o comportamento dos principais agentes capitalistas no pós-crise está se movendo para alinhar-se ao movimento de intensificação dos mecanismos regulatórios. O “cassino” financeiro que se configurou no final dos anos 1990 e início dos 2000, marcado por ataques especulativos e inovações financeiras, deu lugar a uma tentativa de estabelecimento de mercados mais regulamentados, com menor espaço para a criação de bolhas. O anúncio da DFA e os avanços propostos no Relatório de Genebra traduzem o novo contexto ao qual os sistemas financeiros estão se inserindo. O latente fracasso dos mercados auto-reguláveis colocou em xeque os alicerces que sustentam o processo de globalização financeira, o que por sua vez desmistificou o credo no ideário neoliberal. Assim, em última instância, a recuperação da violenta crise financeira se dá acompanhada da retomada de algumas premissas keynesianas ao mainstream econômico, com incentivos ao intervencionismo estatal e à expansão da renda (via investimento).

3.3. Reflexos da crise sobre o sistema financeiro chinês

Conforme visto, a crise financeira iniciada em 2007, nos Estados Unidos, tomou proporções sistêmicas, via efeito-contágio, a partir de 2008. As consequências desse distúrbio econômico foram catastróficas, principalmente, para as economias dos países que apresentam redes comerciais extensas e mercados financeiros globalizados. A elevada dependência de financiamento externo somada à presença de grande participação de instituições financeiras internacionais são fatores catalisadores do contágio em boa parte desses países. Assim, o final da década de 2000 apresentou um cenário econômico de recessão para a maior parte das regiões do mundo. (PRATES, 2009)

A economia chinesa, entretanto, não sofreu, pelo menos inicialmente, com os impactos recessivos da crise. A manutenção de elevadas taxas de crescimento, em um momento que a economia mundial apresentava uma tendência geral de recessão, traduz a “blindagem” dos chineses contra o desfavorável cenário descrito. Dessa maneira, um país que se caracterizava pela incipiência de seu mercado de capitais e por um processo de internacionalização ainda em suas fases iniciais, foi um dos mais resistentes às mazelas da crise. (CUNHA, 2001)

Porém, o estabelecimento de um cenário econômico mundial recessivo gerou uma série de dificuldades para o funcionamento da economia chinesa. A consequente redução da demanda externa (com os países em crise, os mercados consumidores para os produtos chineses se tornaram mais escassos), o enfraquecimento de instituições financeiras parceiras e o aumento de capacidade produtiva ociosa foram apenas alguns dos fatores que trouxeram empecilhos à manutenção da trajetória de crescimento chinesa. Tendo em vista conter tais efeitos danosos, o governo chinês colocou em vigência, a partir de 2008, uma série de contramedidas, baseadas na busca por prolongamento da boa colocação da economia do país no contexto global, através da observação de oportunidades estratégicas para o momento em questão.

3.3.1. Principais políticas adotadas para enfrentamento da crise

A análise das principais modificações ocorridas na dinâmica do sistema financeiro chinês necessita de uma breve contextualização prévia a respeito dos esforços

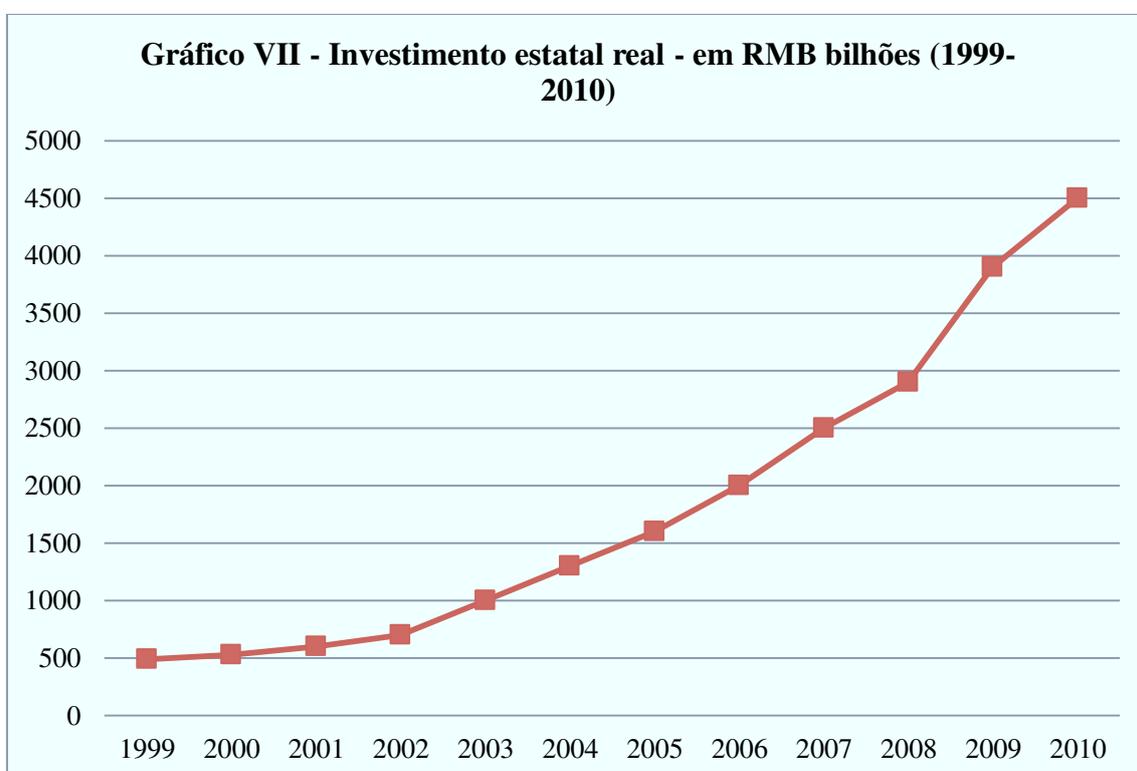
iniciais chineses para a manutenção da trajetória de crescimento da economia como um todo. Em outras palavras, o estudo do sistema financeiro está diretamente atrelado ao estudo dos movimentos gerais realizados por todos os setores da economia.

Assim, de acordo com Nogueira (2013), a atuação do governo chinês após a eclosão da crise de 2008 se estruturou a partir de três premissas fundamentais.

- 1) Aumento de gastos públicos para expansão da demanda doméstica. Dessa forma, dado o contexto de arrefecimento global da demanda externa, o Partido Comunista Chinês concentrou esforços para a expansão da demanda interna, de maneira a seguir com os estímulos à indústria e instituições financeiras nacionais. Para tanto, foi implementado um plano bienal de investimentos, com montante total estipulado em 4 trilhões de yuan, visando incrementar, fundamentalmente, setores relacionados à infraestrutura do país (em 2009, por exemplo, os investimentos nesse segmento apresentaram crescimento de, aproximadamente, 50%, se comparado ao ano de 2008) e programas de seguridade social (0,15 trilhões de dólares foram investidos em programas de vida popular e avanços no segmento previdenciário).
- 2) Implementação, em grande escala, de projetos para ajustamento e rejuvenescimento das indústrias nacionais. Neste aspecto, a manutenção do crescimento chinês e o enfrentamento dos choques externos foram avaliados a partir da necessidade de incentivo à modernização da indústria chinesa. Assim, o objetivo do governo era fortalecer os setores-chaves da indústria – automobilística, siderúrgica e metal-mecânica – e prepará-los para assumir um papel fundamental no crescimento econômico do país. Além disso, foram propostos avanços modernizadores na agricultura (tomada como setor estratégico para aumento da produção nacional), nas formas de conservação e produção sustentável de energia, diminuição de emissão de resíduos poluentes e avanços na proteção ecológica.
- 3) Aumento de recursos disponibilizados para P&D e incentivo ao progresso tecnológico. Neste ponto, o governo chinês apoiou-se na ideia de que o período de crise econômica mundial apresentava-se como uma boa oportunidade para a introdução de inovações tecnológicas e avanços no setor da robótica. Dessa forma, foi implementado, em 2009, o Programa Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico de Longo e Médio Prazo. Tal programa configurou-se como um elemento catalisador para avanços relativos ao desenvolvimento da infraestrutura

científica e tecnológica do país, de forma a estabelecer os alicerces necessários para o fomento da indústria de tecnologia e os avanços científicos, em geral.

Cunha (2011) aponta ainda outros fatores fundamentais no sentido de contrabalançar os efeitos depressivos desencadeados pela crise. Em primeiro lugar, a intensificação de um forte estímulo fiscal por parte do governo nacional, tendo em vista a expansão da produção da indústria nacional e facilitação do consumo por parte da população em geral. Em segundo lugar, a significativa expansão creditícia, de forma a incentivar os investimentos e as atividades das principais instituições nacionais. Por último, mas não menos importante, o estreitamento das relações comerciais com os países em desenvolvimento (os latino-americanos, principalmente). Neste ponto, o mercado de commodities apresentou-se como uma interessante válvula de escape para os chineses, de forma que o desenvolvimento do comércio de produtos de baixo valor agregado configurou-se como alternativa para a obtenção de saldos comerciais em um contexto de depressão econômica mundial (e, portanto, demanda externa em queda). Em outros termos, os chineses passaram a aumentar sua importação de produtos primários e encontraram, nos latino-americanos (fundamentalmente, o Brasil), potenciais compradores para seus produtos manufaturados de média e alta tecnologia.



Fonte: Extraído de Allen et.al, 2012

Os apontamentos anteriores denotam que os principais artifícios encontrados pelos chineses para não sofrerem desaceleração nas taxas de crescimento de seu PIB, no período inicial pós-crise, encontram-se diretamente associados à implementação de um “pacote” de estímulos estatais (tendo em vista, sobretudo, aumento do consumo da população). Os progressivos estímulos ao incremento da demanda interna, entretanto, fizeram com que a dívida das empresas, das famílias, dos entes do governo e do sistema bancário, passasse de 130 % do PIB (valor registrado em 2008) para cerca 200% do PIB, no início de 2012 (dados extraídos do FMI). Dessa forma, a significativa elevação na relação dívida/PIB serviu de alerta para os governantes chineses, que passaram a reduzir os significativos incentivos ao consumo e investimento. Com isto, a partir de então o crescimento da economia chinesa, apesar de se manter elevado, experimentou um processo de desaceleração.

Visto em outros termos, os expressivos índices de crescimento da economia da China estavam intimamente atrelados aos maciços estímulos e incentivos governamentais. A partir do momento que tais estímulos sofreram expressiva redução (devido à busca pela queda na relação dívida/PIB do país), a taxa de crescimento do PIB passou por processo de arrefecimento. Dessa maneira, é possível inferir que a economia chinesa ainda encontra-se extremamente dependente do Estado nacional, o que apresenta um aspecto bastante positivo, tendo em vista a capacidade de resistência chinesa perante os efeitos globais trazidos pela crise de 2008, por exemplo.

3.3.2. Políticas de regulação bancária

A eclosão da crise de 2008 expôs a questão da fragilidade dos mecanismos de regulação e supervisão das principais instituições financeiras das potências econômicas ocidentais (fundamentalmente, Estados Unidos e Euro-Área). Incorreta mensuração de riscos, expansão descompassada do processo de internacionalização e frustradas políticas governamentais de incentivo ao crédito são apenas três fatores que indicam a ausência de rígido controle às atividades de bancos e financeiras.

As instituições financeiras chinesas, entretanto, apresentavam uma estrutura regulatória robusta no momento da crise, sobretudo devido ao rigoroso controle estatal,

através das atividades executadas pela CRBC, em suas operações. Porém, como vimos ao longo do primeiro capítulo deste trabalho, a participação do Estado encontra-se em tendência de queda na China desde o início dos anos 2000, fundamentalmente por causa da aceleração do movimento de abertura econômica vigente no país nos últimos anos. Assim, novos mecanismos para regulação do sistema financeiro nacional (com foco, principalmente, no sistema bancário) foram planejados, a partir de 2008, pelo governo chinês e implementados pela CRBC (China Banking Regulatory Commission).

O princípio básico adotado pela CRBC, nesse contexto, se baseava no encorajamento de estabelecimento de práticas inovativas relacionadas às atividades das instituições financeiras, mas com prevenção de riscos. Dessa forma, tais instituições foram incentivadas a buscar alternativas que dinamizassem suas operações financeiras, porém os mecanismos de supervisão e regulação deveriam se tornar mais rigorosos. Assim, o sistema financeiro chinês criou uma espécie de blindagem à expansão de movimentos especulativos e outros possíveis efeitos que pudessem desequilibrar as finanças do país (e, conseqüentemente, sua trajetória de crescimento econômico). (CRBC, 2010)

Entre as principais inovações nas atividades financeiras instituídas a partir de 2008, o relatório anual de 2010 da CRBC aponta: i) inovações em serviços para as pequenas e médias instituições, como a ampliação de produtos e formas de empréstimos oferecidos, novas estratégias de marketing e suporte financeiro para consumo; ii) inovações em serviços financeiros rurais (de acordo com o *Guidance on Pressing Ahead Rural Financial Product and Service Innovation*, lançado em 2008), como a consolidação de fundos mútuos para o capital proveniente do meio rural, cooperativas especializadas de fazendeiros e companhias de seguro focadas nas atividades rurais; iii) aperfeiçoamento em serviços financeiros usufruídos diretamente pelos consumidores, como, por exemplo, a disseminação do uso dos cartões bancários (de crédito e débito), o que se enquadra nas práticas de incentivo ao consumo promovidas pelo governo nacional.

Já no que diz respeito ao aperfeiçoamento das práticas regulatórias, a primeira medida adotada pela CRBC se refere à execução de um denominado “Programa Piloto”, iniciado em 2009, para os oito maiores bancos do país. Em linhas gerais, tal programa apresenta como objetivo central analisar e explorar os métodos de operação mais

seguros para os bancos em termos de investimento em: companhias de seguro, companhias de leasing financeiro e companhias de financiamento ao consumidor. Assim, a premissa central do programa é traçar, a partir de um projeto experimental, um completo mapeamento das atuais condições financeiras de cada instituição bancária, assim como as suas melhores oportunidades de atuação e práticas de contenção de risco mais eficientes. Ao final de 2010, o programa apresentou como principais resultados:

As of end-2010, eight banks established fund management companies under pilot program, four banks were approved to invest in insurance companies, seven banks established or invested in seven financial leasing companies, two banks invested in two trust companies, and three banks established or invested in three consumer finance companies. Overall, the programs were rolled out smoothly and played an important role in meeting the increasingly diversified financial demands. (CRBC, 2010, p. 40)

Além do “Programa Piloto”, as ações tomadas pela CRBC no sentido de obter um aumento de eficiência na regulação e supervisão das atividades bancárias chinesas encontram-se alicerçadas nos seguintes pilares:

- i) Aperfeiçoamento da legislação bancária: neste ponto, a atuação da CRBC se volta para a necessidade de reduzir atividades de corrupção no sistema bancário chinês e, assim, conferir maior transparência às operações realizadas no sistema. Ainda, há a busca por incrementação do aparato legal relacionado ao processo vigente de internacionalização bancária.
- ii) Aperfeiçoamento da supervisão sobre o sistema de rating chinês: o objetivo desta ação é enquadrar, de maneira mais adequada, as instituições financeiras chinesas às recomendações do Acordo de Basileia III. Assim, a implementação de indicadores de supervisão macro e microprudenciais, tende a reduzir os principais riscos (de crédito, de mercado, de liquidez e de operação) envolvidos nas atividades bancárias.
- iii) Fortalecimento da proteção aos consumidores e depositantes financeiros: esta medida visa aumentar a proteção dos consumidores aos riscos envolvidos nas transações financeiras. Assim,

The CBRC will work with other supervisory authorities, educational department, publicity department and other relevant government departments to improve public financial knowledge and enhance consumers' self-protection against financial risks in both urban and rural areas. (CRBC, 2010, p. 116)

- iv) Promoção de estratégias de supervisão “colaborativas”: os setores de seguros e securities devem se integrar, de maneira coordenada, ao setor bancário chinês para fortalecimento das estruturas de supervisão nacionais. Com isto, a CRBC busca avanços de eficiência na identificação, na mensuração, na mitigação e na resolução dos principais fatores que potencializam o risco sistêmico na economia chinesa.

A Tabela XIV, abaixo, extraída do relatório anual de 2010 da CRBC, apresenta alguns dados relativos à atividade regulatória na China. Tais dados revelam, em linhas gerais, a intensificação do rigor políticas de regulação e supervisão após 2008.

Tabela XIII – Análise CRBC - Número de bancos, RMB 100mi, número de pessoas (2003-2010)

Item\Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Quantidade de penalidades em transações ilegais	1,768	5,84	7,671	10,15	8,555	12,883	11,514	15,37
Número de bancos que receberam penalidades por infringirem as regras da CRBC	1,512	2,202	1,205	1,104	1,36	873	4,412	2,312
Número de gerentes de instituições com qualificações revogadas	257	244	325	243	177	78	86	49

Fonte: CRBC, 2010

O plano de ações adotado em 2008, pela CRBC, para aperfeiçoar o aparato regulatório do sistema financeiro do país, recebeu uma série de críticas. Um relatório do FMI, publicado no final de 2011, a respeito da situação das finanças chinesas no período em questão, por exemplo, expõe diversas fragilidades das medidas introduzidas pela CRBC.

Em linhas gerais, o relatório argumenta que, apesar da CRBC apresentar um claro e seguro plano de ações, sua autonomia operacional é extremamente questionável.

Isto ocorre, pois as práticas de supervisão e regulação implementadas, fundamentalmente nos grandes bancos estatais, estariam apenas cumprindo o papel de legitimar as atividades da CRBC, aumentando, assim, sua força política e poder de decisão. (FMI, 2011)

Além disso, os métodos de regulação propostos, apesar de estarem basicamente alinhados mecanismos internacionais de regulação, ainda apresentam alguns “gaps” significativos, tais como:

There is no legal requirement to be informed of changes in indirect control and to identify ultimately beneficial owners and clients of banks. Complex structures should be prohibited where consolidated supervision may not be possible. Rules for identifying related parties and rules underpinning bank resolution need to be strengthened. The prudential regime for asset classification and provisioning works well, but there are limitations in actual bank practices. Minor deviations from the Basel I framework may potentially overstate bank capital in the future. (FMI, 2011, p. 41 e 42)

Ainda, as técnicas e métodos para avaliação de riscos utilizados pelas principais instituições financeiras chinesas são vistas, pelo FMI, como defasadas:

All banks will need to update their risk management practices to keep pace with the ongoing market orientation and increasing international presence. While the major banks are developing more granular two-dimensional classification systems, their uses in risk differentiation and loan pricing is currently limited. The strong dependence on collateral and the lack of forward-looking valuation practices need to be addressed to mitigate credit risk and pro-cyclicality in lending. The liquidity and market risk management framework works efficiently in the current environment, but may be inadequate as the market configuration and banking conditions change. Implementing comprehensive, enterprise-wide risk management should be a top priority for the major banks. (FMI, 2011, p.42)

O motivo principal para essa defasagem nos métodos de mensuração de riscos, principalmente no que diz respeito ao segmento creditício, de acordo com o relatório do FMI, encontra-se no fato de que o Estado chinês desencoraja suas instituições financeiras a utilizarem técnicas modernas de controle de riscos para o crédito, tendo em vista que isto poderia influenciar negativamente no desempenho da economia chinesa. (FMI, 2011)

3.3.3. O Shadow Banking chinês

A partir do início da década de 1990, os mecanismos de regulação bancária vigentes nas principais economias do mundo, ainda que incipientes, eram regidos pelas diretrizes dos denominados Acordos de Basileia. Tais acordos apresentavam como premissa básica a busca por mecanismos de regulamentação “harmonizada”, de forma que as operações bancárias eram oneradas de acordo com os riscos que impunham aos sistemas financeiros como um todo. Assim, em outras palavras, o montante de capitais dos bancos seria, a princípio, ajustado de acordo com os riscos que implicavam. (DEOS et al., 2014)

Os mecanismos propostos, entretanto, suscitavam movimentos de superação, com as instituições procurando contornar a regulamentação. Dessa forma, práticas inovativas foram implementadas pelas instituições bancárias (principalmente as maiores delas), no sentido de reduzir os custos adicionais imputados e manter o “raio de alcance” de suas atividades operacionais. Nesse sentido, as formas de atuação utilizadas pelos grandes bancos passaram a ser pautadas pela busca de redução dos riscos de crédito de seus balanços, de maneira a ampliar o volume de capital sem o pagamento de taxas extras (ou, em outras palavras, sem aumento no custo de capital), referentes ao coeficiente de ajuste proposto. Porém, para que o expediente de concentrar riscos fora de seus balanços fosse possível, os bancos tiveram de contar com o apoio de agentes dispostos a assumir parcela dos riscos adicionais gerados pelas operações. (FARHI & CINTRA, 2009)

De acordo com Farhi & Cintra (2009), os agentes que passaram a “assumir” os riscos das operações bancárias formaram o denominado Shadow Banking System (ou sistema bancário “paralelo”). Este sistema paralelo era composto por agentes que não estavam sujeitos às regulamentações impostas pelos Acordos de Basileia, tais como grandes bancos de investimentos independentes, hedge funds, fundos de investimento, fundos private equity e seguradoras. Assim, estes agentes passaram a exercer as funções básicas de um banco, como realizar a captação de recursos no curto-prazo para investir em recursos de longo prazo (ou seja, operavam altamente alavancados).

Entretanto, por não estarem sob aparato de Basileia, as instituições que compunham o Shadow Banking apresentavam estruturas extremamente vulneráveis. A crise do mercado hipotecário norte-americano, por exemplo, foi catalisada pela atuação

dos agentes do Shadow Banking na concessão de empréstimos e operações que envolviam derivativos. Dessa forma, a crescente interação entre instituições financeiras reguladas e não-reguladas criou um cenário favorável para o aumento da fragilidade financeira que se transformou em crise sistêmica em 2008. Portanto, após o início da crise, a maioria das instituições componentes dos mercados paralelos, devido à sua fragilidade financeira e extensas redes de conexões, faliu ou enfrentou sérias dificuldades para manter suas atividades normalmente. (FAHRI & CINTRA, 2009)

O processo de expansão das instituições financeiras atuantes no mercado paralelo também foi verificado na China, a partir de meados da década de 1990. Apesar dos mecanismos de supervisão e regulação bancários terem sido intensificados a partir do início da década de 2000, a aceleração do movimento de abertura econômica, o considerável crescimento do mercado de capitais e a adequação dos principais bancos aos princípios dos Acordos de Basileia foram importantes para o crescimento das atividades do Shadow Banking System na China.

Segundo Allen et al (2012), o Shadow Banking se enquadra no denominado “Non-Standard Financial Sector”, o qual é caracterizado por apresentar instituições financeiras que fornecem canais alternativos de financiamento. De certa maneira, tal setor foi significativo para a construção da trajetória de crescimento econômico percorrida pela China nos últimos anos, tendo em vista que complementou a estrutura de concessão de crédito e, conseqüentemente, auxiliou nas políticas de incentivo à demanda. Entretanto, devido ao fato das políticas governamentais chinesas serem focadas, em sua maioria, nas grandes instituições e corporações estatais, o volume de recursos investidos nas operações das instituições que compõem o “Non-Standard Financial Sector” nem sempre supre suas necessidades operacionais básicas. Assim, a prática de financiamento de operações a partir de fontes ilícitas é recorrente em tal segmento e, conseqüentemente, fomenta desequilíbrios internos na economia chinesa.

Como visto anteriormente, o sistema financeiro chinês não foi, pelo menos a princípio, tão afetado pelos efeitos da crise de 2008 quanto as principais economias do Ocidente. Dessa forma, o Shadow Banking System chinês não se desmantelou após 2008, sendo que não houve quebra em massa de instituições financeiras. Contudo, as práticas de regulação bancária adotadas pelo governo chinês desde então se tornaram mais rigorosas e incisivas, no sentido de evitar uma possível crise financeira com

consequências graves para a economia do país (e, com isto, desacelerar o crescimento do PIB). Com essas novas práticas, o Estado chinês lançou mão de práticas para regular de maneira mais eficaz o sistema bancário, fato este que passou a dificultar ainda mais a obtenção de recursos por parte das instituições que atuam no paralelo. (SHADOW...,2014)

A postura mais severa do Estado em relação à questão da regulação do sistema bancária encontra-se ancorada em uma série de diretrizes adotadas pelo Conselho de Estado da China a partir de 2010. Tais diretrizes apontam para a necessidade de aumento no controle de empréstimos realizados fora dos balanços patrimoniais das instituições financeiras e para a orientação das atividades dos principais fundos componentes do Shadow Banking aos propósitos de administração de patrimônios (e não de fomento ao sistema creditício do país). Dessa forma, o governo chinês pretende estabelecer limites e regulamentações aos investimentos fomentados por endividamentos (fundamentalmente visando reduzir os riscos de ataques especulativos e a forte dependência do país em relação ao fato do crescimento econômico ser basicamente estimulado por empréstimos). Em outros termos, há um esforço no sentido de promover uma “desalavancagem” na economia chinesa, de maneira a reduzir as possibilidades de ocorrência de crises resultantes de dívidas podres e encaminhar o país para uma trajetória de crescimento sustentável (e mais “saudável”) no longo prazo. Interessante notar, entretanto, que tais ações devem representar um efeito negativo no crescimento de curto prazo, tendo em vista que a intensificação do controle sob as operações das instituições que atuam no mercado paralelo devem reduzir a oferta de crédito e o montante de gastos no país. (SHADOW...,2014)

Ainda assim, ao considerarmos apenas o ano de 2012, por exemplo, o “Non-Standard Financial Sector” cresceu 42%, como apontam Allen et al. (2012). A utilização de canais alternativos de financiamento e operações financeiras pode apresentar um efeito extremamente positivo em economias que atravessam períodos de rápido crescimento e muitas mudanças (como a China), pois tais canais tendem a se adaptar e evoluir com maior velocidade do que as instituições financeiras em que “law is used”. Dessa forma,

While legal institutions along with formal financing channels are an integral part of developed economies’ institutions, alternative mechanisms and financing channels play a much more prominent role in emerging

economies, and can be superior to legal mechanisms in supporting business transactions in certain industries or entire economies. (ALLEN et al., 2012, p.47)

Enfim, apesar das principais instituições bancárias chinesas receberem um significativo aporte financeiro por parte do Estado, o Shadow Banking System constitui uma importante “válvula de escape” para o sistema bancário do país, tendo em vista que atenua os gastos relativos às imposições de Basileia. Além disso, o mercado bancário paralelo da China não foi tão gravemente afetado pela crise de 2008 como o de outros países, de forma que a atividade dos agentes que o compõe manteve-se em um patamar operacional aceitável. Ademais, um ambiente de coexistência entre instituições bancárias “convencionais” e instituições que atuam no paralelo, tende a fomentar o desenvolvimento de um sistema financeiro mais moderno, de forma que suas operações e formas de financiamento possam apresentar aumento de eficiência e rentabilidade.

3.3.4. Avanços na internacionalização bancária chinesa após a crise

Como vimos, a eclosão da crise econômica de 2008 provocou uma reformulação no “desenho” do sistema financeiro internacional. Diversas instituições bancárias e financeiras sofreram, em seus balanços e em suas carteiras de clientes, com as consequências dramáticas acarretadas pelo descompasso da dinâmica econômica. Assim, se faz interessante analisar como o sistema bancário chinês, que até 2008 se encontrava envolto a um processo de internacionalização, se comportou desde então no que diz respeito à participação de capital estrangeiro e estratégias de penetração em outros mercados.

De acordo com Andrade & Cunha (2011), desde 2008 o governo chinês desenvolve estratégias robustas (como, por exemplo, promoção de acordos de swap com diversos países) para promover a intensificação da internacionalização do iuane renmimbi. Com isto, a moeda chinesa passa a ganhar crescente importância no cenário econômico mundial – fundamentalmente, devido à perda de força, após a crise, de importantes moedas.

Entretanto, o incentivo ao processo de internacionalização da moeda não se encontra, necessariamente, atrelado à promoção da internacionalização do sistema

bancário nacional. Em termos de participação direta de instituições financeiras estrangeiras no total de ativos do sistema bancário chinês, a manutenção do índice em 1,84%, no intervalo de tempo de 2004 a 2010, indica que a participação do capital estrangeiro na estrutura bancária da China não apresentou o crescimento que se esperava. O fator fundamental para que a internacionalização bancária não tenha se expandido nesse período diz respeito ao receio do efeito contágio por parte do Estado chinês. Devido a este temor relacionado à possibilidade da má situação financeira de instituições estrangeiras ser transmitida para a economia chinesa, a CRBC desenvolveu um plano de ações focado na proteção do sistema bancário nacional. Tal plano apresenta como “quick win” a necessidade de incentivar bancos estrangeiros que apresentam compromissos de longo prazo com a China a assumirem o formato jurídico de subsidiária (ou seja, uma instituição incorporada localmente). Assim, os riscos relacionados à atuação dos bancos estrangeiros seriam reduzidos e, conseqüentemente, a possibilidade de contágio, diminuída. (DEOS, 2013)

Já em termos de volume de ativos detidos por instituições financeiras estrangeiras atuantes na China, apenas no período 2009 a 2011 verificou-se um aumento de aproximadamente 40% (CRBC, 2011). No entanto, apesar do montante total de ativos das instituições internacional ter se elevado significativamente, tal elevação foi praticamente irrisória se comparada ao aumento do volume total de ativos do sistema bancário chinês. Em outras palavras, o crescimento da participação de bancos estrangeiros, em termos de volume de ativos, foi proporcionalmente insignificante, tendo em vista o crescimento do montante total de ativos bancários do país. (DEOS, 2013)

Ainda, após a eclosão da crise de 2008, uma série de instituições estrangeiras já estabelecidas na China realizou um movimento de redução de suas participações acionárias em bancos chineses (tendo em vista a necessidade de reforçarem suas bases de capital e, conseqüentemente, se resguardarem dos efeitos da crise). Assim, em diversos segmentos da economia chinesa houve redução da participação de players estrangeiros. Isto corrobora, inclusive, as ações cautelosas adotadas pelo governo chinês no sentido de desacelerar a maciça entrada de instituições de outros países e, dessa forma, conter os riscos de contágio. (DEOS, 2013)

Porém, a manutenção da entrada de bancos estrangeiros, alinhada à estratégia Going Global, segue no escopo de atuações do governo chinês. O relatório anual de 2012 da CRBC, inclusive, indica isso claramente ao referir-se aos principais movimentos de internacionalização bancária (inseridos, logicamente, nas estratégias de minimização de custos apresentadas acima) ocorridos nos últimos anos:

The CBRC continued to guide the banking sector to further carry out "bringing in" and "going global" strategies under the principle of seeking a win-win outcome and for the purpose of learning from international expertise and best practices. On the one hand, the CBRC urged the Chinese banks to follow appropriate overseas development strategies and closely monitor the risks while "going global", further support the Chinese enterprises' global businesses, adopt partnership with foreign institutional investors as well as to increase international competitiveness. On the other hand, the CBRC encouraged foreign banks to develop local specialties so as to promote the domestic market activities and improve the overall management and service level of the Chinese banking sector. (CRBC, 2012, p.37)

Enfim, o caráter gradual do processo de abertura econômica chinesa se manifesta na evolução da internacionalização bancária do país. Assim, há projetos de incentivo à entrada de instituições bancárias e financeiras de outros países, entretanto o capital estrangeiro se estabelece articulado ao capital e, conseqüentemente, ao Estado chinês. Dessa forma, a busca por estabilidade econômica e por redução de riscos relativos ao efeito-contágio, faz com que o capital estrangeiro se estabeleça de maneira indireta no sistema financeiro da China. A questão que se coloca, por fim, é se o movimento de internacionalização do sistema bancário tende a se expandir nos próximos anos (seguindo, por exemplo, a trajetória de expansão das relações comerciais chinesas, nos últimos anos) ou se o Estado chinês, mesmo adotando medidas de flexibilização, continuará exercendo a função de frear a entrada maciça de capital estrangeiro no país.

CONCLUSÃO

O estudo da configuração atual do sistema financeiro chinês e de sua trajetória de evolução recente indicou que o robusto sistema bancário do país se apresenta como eixo central para a dinâmica da economia. Através de eficazes políticas de concessão creditícia e aparatos regulatórios bem definidos, os principais bancos chineses (os “Big Five”, fundamentalmente), contando com importante aporte estatal, são responsáveis por delimitar, em última instância, os rumos tomados pela economia chinesa. Entretanto, ao observarmos os recentes movimentos de mudança enfrentados pelo país desde a década de 1980, pudemos inferir que as operações das principais instituições financeiras nacionais também passaram por uma série de modificações a partir de então.

O gradual processo de abertura da economia chinesa, engendrado, inicialmente, por Deng Xiaoping, foi responsável por suscitar no país o início dos movimentos de liberalização financeira e internacionalização bancária. Com isto, as atividades das instituições chinesas passaram a ser, paulatinamente, “moldadas” de acordo com os novos caminhos políticos e econômicos trilhados pela China. Assim, o cenário financeiro chinês passa por significativas transformações, como o sensível aumento no número de instituições financeiras estrangeiras atuando no país, a redução da participação estatal na gestão dos ativos dos maiores bancos, o incentivo para a atuação dos bancos nacionais em outros países e a busca pelo fortalecimento dos mercados de capitais chineses. Dessa forma, o capital estrangeiro passa a apresentar fundamental importância para as estratégias de crescimento adotadas pela China desde então.

Entretanto, a maneira como a estratégia de intensificar a presença do capital estrangeiro no país foi conduzida, através da busca por constantes melhorias nos aparatos de regulação bancária e contínuos estímulos aos bancos nacionais, por exemplo, foi responsável por não tornar a China refém dos movimentos da economia mundial. Assim, os efeitos de uma crise econômica de impactos globais, como a crise de 2008, não contagiaram de maneira tão direta a economia chinesa. Mesmo sofrendo com a deterioração nas redes de comércio e esvaziamento dos mercados financeiros, o país manteve, pelo menos inicialmente, uma taxa de crescimento considerável. Pautada em aumento de gastos públicos para expansão da demanda doméstica, implementação de projetos para ajustamento e rejuvenescimento das indústrias nacionais e aumento de recursos disponibilizados para P&D e incentivo ao progresso tecnológico, a estratégia

adotada pelo governo chinês para conter os efeitos da crise mostrou-se bastante eficaz. Ao somarmos a essas ações a intensificação de um forte estímulo fiscal por parte do governo nacional, a significativa expansão creditícia ocorrida e o estreitamento das relações comerciais com os países em desenvolvimento, conseguimos identificar um cenário propício para a manutenção dos níveis de consumo e investimento chineses em um contexto de crise mundial.

Enfim, ao longo deste trabalho buscou-se realizar uma análise detalhada acerca da evolução do sistema financeiro chinês e de sua configuração atual. Desvincular este estudo de imbricações a respeito dos movimentos tomados por toda a economia chinesa desde a década de 80 seria impossível. Observar que um país conseguiu superar, em um curto intervalo de tempo, barreiras políticas, econômicas e culturais outrora tidas como intransponíveis, atesta a capacidade humana de se reinventar a cada momento. Apesar das fontes de informações e dados sobre o assunto serem extremamente reduzidas, a trajetória de crescimento percorrida pela China nos últimos anos apresenta-se como um tema instigante e de fundamental importância. Desta forma, espera-se que tenha sido desenvolvida a construção de uma base de dados interessante, útil para outros trabalhos que por ventura abordem a temática aqui tratada.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALLEN, Franklin; QUIAN, Jun; ZHANG, Chenying; ZHAO, Mengxin. China's financial system: Opportunities and Challenges. National Bureau of economic research, 2012.

ANDRADE, Luíza Cardoso & CUNHA, André Moreira. A diplomacia do yuan: breves comentários sobre a internacionalização financeira da China. Economia & Tecnologia - Ano 07, Vol. 24, 2011.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Crise e Recuperação da confiança. In: Revista de Economia Política, vol. 29, nº 1 (113), pp. 133-149, 2009

CARVALHO, Fernando Cardim. Entendendo a recente crise financeira global. IBASE, 2008.

CINTRA, Marcos Antonio M. Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos. Relatório I do Projeto de pesquisa – O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto IX. Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos. Campinas: Cecon/IE/Unicamp e Rio de Janeiro: BNDES, 2007

CHINA planeja abertura do setor bancário. Folha de São Paulo, São Paulo, 4 de abril de 2012. Folha Mundo, Caderno A, p.12.

CRBC. Annual Report 2010. Comissão Regulatória de Bancos Chineses, 2011.

CRBC. Annual Report 2011. Comissão Regulatória de Bancos Chineses, 2012.

CRBC. Annual Report 2012. Comissão Regulatória de Bancos Chineses, 2013.

Crotty, James. The effects of increased product market competition and changes in financial markets on the performance of Nonfinancial Corporations in the neoliberal era. PERI Working Paper, n.44, 2002.

CUNHA, André Moreira. A China e o Brasil na Nova Ordem Internacional. In: Rev. Sociol. Polít., Curitiba, v. 19, n. suplementar, p. 9-29, 2011.

DEOS, Simone Silva. Sistema Bancário Chinês: Evolução e Internacionalização recente. IPEA, 2013.

DEOS, Simone Silva & MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro. Tendências dos Sistemas Financeiros após a crise e possibilidades de política financeira para a economia brasileira, 2013

DIAS, Margarida Maria Pinheiro Godinho. A China no Séc. XXI : a evolução do sistema bancário e o futuro das reformas económicas. Dissertação de Mestrado. Universidade Técnica de Lisboa, 2004. Instituto Superior de Economia e Gestão.

FARHI, Maryse & CINTRA, Marcos Antonio Macedo. A crise financeira e o global shadow banking system. Fundap, Grupo de Conjuntura, 2009.

FARHI, Maryse & Prates, Daniela Magalhães. A crise financeira internacional, o grau de investimento e a taxa de câmbio do real. Texto para discussão, IE/Unicamp, nº 164, 2009.

FMI. *People's Republic of China: Financial System Stability Assessment*. Washington: Fundo Monetário Internacional, 2011.

FREITAS, Maria Cristina Penido. A internacionalização do sistema bancário brasileiro. Texto para discussão 1566, IPEA, 2010

GIRARDIN, Eric. Banking Sector reform and credit control in China. Paris: Development Centre Studies, 1997.

GONTIJO, Claudio. Raízes da crise financeira dos derivativos Subprime. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2008.

HERMANN, Jennifer. Da liberalização à crise financeira norte-americana: a morte anunciada chega ao Paraíso. In: Revista de Economia Política, vol. 29, nº 1 (113), pp. 133-149, 2009.

KREGEL, Jan. Proteção natural e regulação das instituições financeiras pós-Basileia II. In: Revista de Economia Política, vol. 31, nº 2 (122), pp. 315-335 abril-junho/2011.

LEÃO, Rodrigo Pimentel Ferreira. O padrão de acumulação e o desenvolvimento econômico da China nas últimas três décadas: uma interpretação. Dissertação de Mestrado. Universidade Estadual de Campinas, 2010.

LEÃO, Rodrigo Pimentel Ferreira; ALVES, Maria Abadia & ACIOLY, Luciana. A internacionalização das empresas chinesas. IPEA, 2010.

MARTIN, Michael F. *China's Banking System: Issues for Congress*. Prepared for Members and Committees of Congress. Congressional Research Service, 2012.

MAZZUCHELLI, Frederico. A crise em perspectiva: 1929 e 2008. CEBRAP, Novos Estudos, nº 82, 2008.

NOGUEIRA, Fernando. Efeitos da crise financeira internacional sobre a China e algumas inspirações de medidas defensivas. Exposição no 5º Seminário de Teoria entre o PCCh e o PT, 2013.

PRATES, Daniela Magalhães. O Efeito-Contágio da Crise Financeira Global nos Países Emergentes. In: Encontro Nacional de Economia Política. Anais. São Paulo: PUC-SP, 2009.

PwC (PricewaterhouseCoopers). Foreign Banks in China, 2011 (www.phchk.com).

TORRES, Ernani Teixeira. A internacionalização do yuan. IE-UFRJ, 2012.

SEGUNDO maior banco da China compra o BicBanco por R\$ 1,6 bilhão. O Estado de São Paulo, Economia e Negócios, 31 de outubro de 2012.

SHADOW banks helped cause the financial crisis. Better regulated, they could help avert the next one. The Economist, 10 de maio de 2014.

SHIN, Wong K. A China explicada para brasileiros. São Paulo: Atlas S.A, 2008.

SILVA, Silas Thomaz. Formação, expansão e internacionalização de grandes grupos empresariais chineses como estratégias de desenvolvimento nacional arquitetadas pelo Estado chinês. UFRGS, Texto para discussão nº 14, 2012.

