



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

**INSERÇÃO EXTERNA CHINESA:
Condução macroeconômica e crescimento acelerado**

Aluno: Ary Pontes de Oliveira Neto

Orientador: Prof. Dr. Pedro Linhares Rossi

Campinas, 16 de junho de 2015

Apresentação

A presente monografia pretende examinar o padrão de inserção externa da economia chinesa. Mais especificamente, como a China se integrou à economia internacional entre o início das Reformas Econômicas, em 1978, e 2008; bem como equacionou a restrição externa associada à necessidade de obtenção de divisas externas e ao crescimento econômico ao longo deste período. Pretende-se, através da análise empreendida, provar que o modo como a economia Chinesa se inseriu no mundo e regulou seu setor financeiro foi saldável à sua economia em relação a um modo de inserção com capitais desregulados nos moldes apregoados por Washington e disseminados por Wall Street.

Palavras-chave: “inserção periférica”, “China”, “reformas econômicas”, “restrição externa”, “balanço de pagamentos”; “padrão dólar-flexível”; “crescimento”; “desenvolvimento”; “instituições”, “maior parceira brasileira”; “déficits americanos”, “defesa”, “liberalização e especulação financeira”; “integração comercial e produtiva” “desequilíbrios globais”.

Abstract

The present monograph work proposes to examine the pattern of external insertion of the Chinese economy. More specifically, how China integrated itself to the international economy between the beginning of the Economic Reforms, in 1978, and 2008; as well as how the external restriction related to the necessity of obtaining external resources and to the economic growth of the analyzed period. The motivation of the present work is to, through the analysis adopted, prove that the way Chinese economy was inserted in the world economy was more healthy for its population and economy than the financial insertion with free circulation of capitals, unregulated as dictated by Washington and disseminated by Wall Street.

Key-words: “peripheral insertion”, “China”, “economic reforms”, “external restriction”, “balance of payments”; “pattern dollar-flexible”; “growth”; “development”; “institutions”, “Brazil’s largest partner”; “American deficits”, “defense”, “liberalization and financial speculation”; “productive and commercial integration” “global imbalance”.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	03
CAPÍTULO 1 – SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL.....	09
1.1 Crescimento econômico e balanço de pagamentos.....	09
1.2 Retrospectiva histórica dos padrões monetários.....	10
1.3 Liberdade de capitais e o padrão dólar-flexível.....	14
1.4 Capital financeiro e globalização.....	16
1.5 Globalização produtiva e financeira.....	23
1.6 Inserção periférica e desequilíbrios.....	28
1.7 Global Imbalances.....	34
CAPÍTULO 2 – ESTRATÉGIA CHINESA DE INSERÇÃO.....	38
2.1 O período pré-reformas 1949-1978.....	38
2.2 O período pós 1978.....	40
2.2.1 O contexto externo.....	40
2.2.2 A China e as Reformas.....	43
2.3 Padrão de inserção chinês.....	53
CAPÍTULO 3 – DESEMPENHO E IMPACTO ECONÔMICO.....	57
3.1 A evolução das contas nacionais.....	57
3.2 Análise do balanço de pagamentos.....	65
3.3 Balanço comercial.....	70
3.4 A relação sinoamericana.....	75
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	81
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	83

INTRODUÇÃO

A presente monografia examina o padrão de inserção externa da economia chinesa. Mais especificamente, como a China se integrou à economia internacional entre o início das Reformas Econômicas, em 1978, e 2008, bem como equacionou a restrição externa associada à necessidade de obtenção de divisas externas e ao crescimento econômico ao longo deste período.

Justificativa e delimitação do tema

O final do século XX e início do século XXI foram pontuados por uma série de mudanças históricas que sinaliza grande intensidade de mudanças para a humanidade. O registro e organização dos fatos, nos campos econômico e político, envolve a construção de uma ordem mundial hegemônica sob a liderança americana; a queda dos regimes comunistas e o fim de uma era de conflitos ideológicos materializados no âmbito geopolítico internacional.

Uma contradição essencial do mundo que emerge destas mudanças é o crescimento pujante sem colisões bélicas externas, até o presente, da economia chinesa. A China parte de uma posição periférica e atrasada nos anos 1970, para uma posição de destaque entre as maiores economias do mundo nos anos 2000.

Este país não se prende a discursos, se diz socialista e se envolve profundamente no sistema capitalista. As bases ideológicas presentes no século XX vão se dissolvendo e dando espaço para a competição empresarial, ocupação de posições estratégicas e defesa aberta ou não de interesses objetivos. O contexto macroeconômico que envolve as engrenagens capitalistas erigidas sobre as instituições dos Estados nacionais é o do padrão monetário completamente fiduciário do dólar-flexível.

Neste padrão, o crescimento dos países e a absorção de novas tecnologias e padrões produtivos continuam a se relacionar com os constrangimentos em balanços de pagamentos. Estes constrangimentos são generalizados e impostos a todos, com exceção do país emissor da moeda central, mas se impõe com maior contundência aos países periféricos e menos desenvolvidos industrialmente.

O processo de industrialização nos países periféricos envolve, necessariamente, a reprodução de hábitos de consumo e formas produtivas que se originaram nos países

centrais, resultando em uma fratura entre as aspirações materiais de determinado país e a disponibilidade de meios para viabilizá-los internamente. A disponibilidade de matérias-primas, meios tecnológicos, e conhecimento necessário para produzi-los esbarra na capacidade de importação destes itens à medida que estes não se encontram previamente disponíveis no mercado interno de países não industrializados. A importação de bens de consumo, de insumos produtivos, bens de capital ou serviços se limita pela disponibilidade de divisas internacionais, obtidas através de transações comerciais ou financeiras.

O padrão dólar-flexível é caracterizado pelo aumento da liquidez internacional e do acúmulo de reservas de títulos e moedas americanos pelos demais países; saem moeda e títulos dos EUA e entram recursos provenientes das mais diversas transações internacionais financeiras e comerciais. No período, o sistema monetário internacional é marcado por grandes desequilíbrios globais; observa-se maior intensidade nos fluxos financeiros e comerciais entre a Ásia e os EUA, revelando uma forma específica de dinamizar as transações internacionais. Neste sistema, os EUA incorrem em déficits crônicos que são sustentados pelo resto do mundo de modo geral – destacando-se a Ásia em desenvolvimento e, com maior ênfase, a própria China.

Entre 1978 e 2008, a China tornou-se gradativamente um dos países com maior participação no comércio internacional, alcançando em 2009 a posição de principal economia exportadora e segunda maior importadora do mundo. A escolha da China como objeto de análise na presente monografia justifica-se, em primeiro lugar, pelo fato do referido país figurar atualmente como a segunda maior economia do mundo em vias de tornar-se a primeira. Atentando para a política e a economia internacional, dão proeminência ao país o seu ingresso em organizações como a OMC e seu papel político junto ao Conselho de Segurança da ONU, assim como o a participação de empresas e indústrias instaladas em seu território que se vinculam às cadeias globais de produção.

A situação das finanças internacionais exige que se comente uma peculiaridade chinesa. Junto com o padrão dólar-flexível, os EUA vem incorrendo em déficits crônicos em seu Balanço de Pagamentos; é um fato institucional, faz parte do funcionamento do sistema; viabiliza a posse de reservas internacionais pelos demais países e é fonte de liquidez para as transações internacionais. A China ainda pratica controles de capitais, causando diversas implicações para o próprio país e para seu sistema econômico como um todo, em especial no que tange estabilidade monetária e crescimento econômico.

O recorte temporal adotado

A cronologia definida entre 1978 e 2008 tem em vista três pontos; o primeiro deles é o funcionamento do padrão monetário dólar-flexível até 2008, ano da crise internacional, que demarca uma nova fase no sistema monetário internacional, cujos contornos ainda não são precisamente conhecidos; o segundo é o início das reformas econômicas chinesas em 1978; por fim, entende-se que três décadas seja um período adequado para se identificar um padrão definido de inserção nacional no sistema internacional.

No final da década de 1970 a China era majoritariamente rural, com 80% da população residindo no campo; entre 1949 e 1978, ocorreu um intenso processo de industrialização pesada, com avanço nas áreas de educação e saúde sob liderança ditatorial comunista. Contudo, foram poucos avanços em tecnologia e nível de renda per capita, sob um contexto de isolamento comercial internacional e com uma economia em grande medida planificada.

No âmbito da política interna, durante o chamado período maoísta (1949-1976) a China passou por muita instabilidade, no Grande Salto à Frente (1958-1960), que resultou na morte de milhões de chineses; e na Revolução Cultural (1966-1969/76), período de intenso enfrentamento das burocracias e instituições hierárquicas, marcado por insurreições populares que, ao invés de resultarem em formas mais democráticas de participação política, acabou por dar lugar a um arranjo político institucional ainda mais centralizador e autoritário (LEÃO, 2010).

A partir 1978, são alteradas as diretrizes do Estado chinês na condução de sua economia. Dentre as medidas tomadas, destacou-se o fim das comunas no campo e restituição das propriedades familiares de forma a restabelecer o mercado agrícola; a criação, em 1979, das Zonas Econômicas Especiais (ZEE), estabelecidas com o objetivo de permitir ao governo chinês a execução de uma política gradual na qual os impactos da entrada do IDE puderam ser avaliados num ambiente controlável e o início do processo de privatização de parte das empresas estatais.

Há muitos pontos importantes a serem tratados nas reformas chinesas; estes serão elucidados ao longo do trabalho de monografia propriamente dito. Por hora, basta esclarecer dois deles. O primeiro, é que a China rompe nos anos 70 um longo período de isolacionismo e busca a integrar-se ao sistema internacional. O segundo, é que as mudanças estruturais nos padrões de produção e consumo foram implementadas em

busca de capturar novos paradigmas tecnológicos e garantir fluxos duradouros de divisas para que o processo de desenvolvimento não se interrompesse – como ocorrera em outros países do sudeste asiático no pós-Segunda Guerra Mundial, especialmente nos casos do Japão e, posteriormente, Coréia do Sul, e nas experiências de industrialização da América Latina entre 1930 e 1980, notadamente no Brasil e México (CARNEIRO, 1999).

No ano de 1979 os EUA subiram fortemente suas taxas de juros nominais e reforçam a crescente desregulamentação financeira e remoção de entraves comerciais. Naquele momento os EUA, acompanhados pela Inglaterra, dão força a uma sucessão de fatos e à lógica financeira que se instituíram no que ficou conhecido posteriormente como globalização, fundados nos princípios do neoliberalismo.

Houve uma grande mudança no comportamento das finanças e no comércio internacional. Com a liberalização das finanças e derrubada de barreiras, ocorre uma série de eventos que criam novas instituições, novas regras e novos meios de atuação do sistema financeiro.

O primeiro elemento a ser ressaltado é o aumento da possibilidade de alavancagem, abrindo espaço para agentes com posições especulativas. À medida que as limitações à alavancagem se restringem a pequenas frações do valor nominal dos contratos de crédito, o desenvolvimento de mercados por liquidação constituem grandes espaços de especulação financeira. O segundo é o surgimento e crescimento de inovações financeiras e novos atores. As novas regras comportamentais estabelecidas e os modelos mentais compartilhados pelos agentes foram estabelecidos e encorajados pela visão econômica mainstream. São estabelecidos novos padrões de atuação que se institucionalizam e contribuem para a formação de bolhas especulativas ao longo das últimas décadas.

Sob o contexto de especulação financeira, surge o terceiro ponto a ser ressaltado; o aumento das assimetrias internacionais e desequilíbrios globais. A crescente importância dos mercados de capitais causa pressões especulativas sobre moedas fracas e sobre países em dificuldades para compor seu balanço de pagamentos. Encarece-se o funding das economias periféricas, deslocado para capitais de curto prazo; a facilidade de movimentação de capital impõe taxas de juros tão altas quanto menor for a confiança na moeda por parte dos mercados de capitais. Desta forma, alguns grupos de países se insere internacionalmente com interesse em expandir seu comércio e desenvolver

estruturas industriais, indiferente ao custo envolvido; outros optam por perder competitividade relativa, mas entrar no circuito internacional de valorização de capitais.

Na ótica da concorrência de capitais, ocorre a partir dos anos 70 movimentos de redução dos controles de capital; de aumento dos empréstimos privados internacionais, das aplicações financeiras entre os países, dos investimentos em carteira, bem como uma aceleração da transnacionalização das empresas, especialmente em direção à Ásia, nos moldes do que veio à público como “globalização” e “global imbalances”

Analisando-se a questão da solvência e a qualidade da inserção dos países periféricos, os países em desenvolvimento asiáticos, segundo Carneiro (1999) se inserem de modo mais saudável que os países da América Latina, em função de sua melhor integração produtiva em detrimento da financeira. O presente trabalho pretende examinar como a China se integra na economia internacional nos marcos do padrão dólar-flexível, atentando-se tanto para o perfil de comércio exterior como para a forma específica em que realiza sua integração financeira com o mundo. Na contramão do que se verifica em diversos países nesta quadratura no período, foram preservados controles de capitais de forma a evitar o endividamento externo, especialmente o de curto prazo, contribuindo para um modo de inserção externo que favorece o desenvolvimento nacional em troca de financiar os déficits americanos em conta corrente.

Diretrizes da pesquisa

Para a realização do presente trabalho nos apoiamos em uma ampla revisão bibliográfica que permite construir uma noção do contexto geral e dos principais players envolvidos no crescimento chinês. O trabalho de monografia foi erigido sobre três capítulos, além desta introdução e alguns comentários finais. No segundo capítulo, será discutida a evolução do sistema monetário internacional; no terceiro capítulo, desenvolve-se uma perspectiva histórica sobre a economia e sobre a política da China; no quarto capítulo são discutidos números e dados que embasam os argumentos trabalhados nos dois capítulos anteriores.

Argumenta-se no segundo capítulo que os sistemas financeiro e monetário internacionais são fruto de um processo histórico específico em que os EUA obtiveram sucesso em se posicionar como país central, adquirindo com isto algumas vantagens. A posição estratégica americana lhes confere a possibilidade de perder competitividade

comercial, mas ainda assim se manter como país hegemônico ao passo que existem países dispostos a financiar seus déficits sem causar pressões de alta nas taxas de juros.

No terceiro capítulo, será evidenciado um processo político dentro da China maoísta que abre caminho para as reformas de Deng Xiao Ping a partir de 1978 e para a aproximação da China com o ocidente. A partir destas reformas, ocorrem grandes mudanças no país, descritas de forma a elucidar as bases econômicas que a China construiu para si mesma no período analisado.

No quarto capítulo, são apresentados e comentados os dados que embasam a argumentação principal desenvolvida. Aborda-se os desequilíbrios e as mudanças no comércio e nas finanças mundiais, os fluxos entre a China e o mundo, a evolução das estruturas e o crescimento chinês, e outros dados ainda. Ao final são tecidos alguns comentários com o intuito de amarrar as discussões; espera-se que o leitor desta monografia possa se entreter com a leitura e que os argumentos trabalhados ajudem de alguma forma na formação de uma concepção de mundo tão clara quanto possível transmitir por este autor.

CAPÍTULO 1 – SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL

Pela ótica deste autor, analisar a integração da economia chinesa à economia mundial envolve compreender a evolução da economia internacional. O este trabalho abrange desde o fim da conversibilidade do dólar com o ouro até 2008, a fim de delimitar os condicionantes externos sob os quais a economia chinesa estava sujeita. Contudo, para fornecer uma visão ampla, realizaremos uma revisão histórica dos padrões monetários. Será contemplado, sobretudo, a forma de integração das economias periféricas no sistema monetário internacional e as dificuldades para adotarem padrões modernos de produção. Complementando este ponto de vista desenvolvimentista, é apresentada a questão dos desequilíbrios globais e do padrão de inserção característico da Ásia em desenvolvimento em geral e da particularmente da China.

1.1 Crescimento econômico e balanço de pagamentos

A interpretação do funcionamento das finanças internacionais que embasa este trabalho concorda com Serrano (2002). Nesta linha de raciocínio, o país emissor da moeda central não tem constrangimentos para fechar seu balanço de pagamentos. No caso dos padrões monetários com lastro em ouro, isso será respeitado desde que sejam evitados déficits crônicos em conta corrente e frequentes oscilações na taxa de paridade entre a moeda e o ouro. Sendo respeitados os fatores que possam abalar a confiança na moeda central, o país emissor da moeda não corre risco de default em relação à sua dívida interna, pois as dívidas sempre poderão ser pagas na moeda de sua própria emissão.

O país emitente da moeda central pode definir exogenamente a taxa de juros internacional. A moeda deste país torna-se o ativo de menor risco do SFI e, portanto, o ativo de maior liquidez. Nestes termos, as operações de crédito e as taxas de juros praticadas internacionalmente terão por referência diversos fatores, sendo um dos seus principais componentes as variações na taxa básica de juros do ativo de maior liquidez (senão o próprio principal fator, enfim, uma referência constante). A definição dos juros de forma “exógena” se refere ao fato de que um posicionamento unilateral do país emissor numa redução ou ampliação dos juros impactará de maneira ampla sobre as operações financeiras e taxas de juros praticadas internacionalmente.

Num ambiente hipotético, em que este país possua déficits persistentes em conta corrente, é improvável que venha a ter constrangimento em seu balanço de pagamentos à medida que seus parceiros comerciais preferam não realizar o saque em espécie e aplicar seus recursos em ativos financeiros, denominados na moeda central. Assim, forma-se uma situação em que os déficits comerciais e a saída de capitais de longo prazo serão equilibrados pela emissão de títulos.

Esta liberdade da economia central pode ser favorável a um ambiente de liquidez monetária e crescimento econômico internacional à medida que os déficits no país central ampliem a demanda efetiva de seus parceiros comerciais. Enquanto a aplicação em ativos possuir maior preferência dos agentes do que o resgate do lastro em ouro, haverá crescimento da circulação de riqueza sem alteração da base monetária em ouro ou sem preocupações imediatas com lastro no caso dólar-flexível.

1.2 Retrospectiva histórica dos padrões monetários

Cronologia:

- (1) Padrão ouro-libra, de 1819 a 1914
- (2) Instabilidade entre guerras
- (3) Padrão ouro-dólar, do pós-guerra até 1971
- (4) Contestação do dólar, de 1971 a 1979
- (5) Padrão dólar-flexível, de 1979 até os dias atuais

Segundo Serrano (2002), ao longo do padrão ouro-libra, a Inglaterra mantém a paridade da libra com o ouro, com superávits em conta corrente e saída de capital para investimentos de longo prazo e entrada de capital de curto prazo como contrapartida. Conforme avança o tempo, o protecionismo inglês, os ganhos de produtividade nas outras nações capitalistas e a manutenção do câmbio fixo influenciam no crescimento de déficits comerciais por parte da Inglaterra. No período, estes déficits foram compensados pelos serviços (fretes e seguros), pelo saldo comercial com suas colônias e pela renda líquida dos investimentos realizados no exterior.

No período entre guerras, o ouro flui para os EUA, que mantem saldos positivos em conta corrente e na conta de capitais, atraindo ouro do mundo todo. Ainda segundo o autor, a Inglaterra tenta sem sucesso, sob forte inflação, sustentar a antiga paridade com o ouro, buscando retornar seu papel como líder financeiro e o papel da libra como

moeda internacional. Ocorre no período uma forte instabilidade política que inviabiliza a construção de um centro financeiro bem organizado.

Há muitas vertentes do pensamento econômico que irão buscar explicações para o que chamaremos aqui de queda da hegemonia inglesa e do padrão ouro-libra. A visão ortodoxa neoclássica sustenta que o protecionismo e as interferências políticas teriam enfraquecido a moeda e levado ao colapso da ordem financeira regida pelo padrão ouro-libra.

Segundo esta visão, haveria ajuste e equilíbrio externo automático entre os países do centro capitalista. Este mecanismo seria regulado através do fluxo de ouro e da conseqüente variação do câmbio e suas implicações na competitividade comercial do país em questão.

Para os autores que possuem esta concepção, o ouro, ao sair dos países deficitários comercialmente, causava deflação e ganhos de competitividade; ao entrar em países superavitários, causava inflação e perda de competitividade. A não intervenção política, combinada a este mecanismo automático, recebe o nome de “regras do jogo”. Em tese, caso os Estados nacionais respeitassem as regras e não intervissem em suas economias e em seu balanço de pagamentos, permitindo a livre concorrência entre as nações, a circulação do ouro e a flexibilidade de preços e salários, haveria ordem nas finanças e condições de crescimento tão boas quanto possíveis.

Uma segunda visão é a defendida por Triffin (1972), que ressalta a importância dos fluxos de capitais que permitiam a manutenção de desequilíbrios internacionais. Para Triffin (1972), os países centrais do sistema capitalista não faziam grandes deflações e inflações, tampouco faziam grandes movimentações de ouro.

O autor argumenta que o câmbio fixo impunha limites ao crescimento das nações e que o ajuste econômico seria feito em busca do equilíbrio do balanço de pagamentos, evitando mudanças drásticas nos preços, salários e câmbio. Este autor afirma que a expansão de liquidez internacional que ocorre antes de 1914 se deu em função do crescimento das reservas de ouro. Para o autor, não se estruturou o SFI de modo bem organizado no período entre guerras por conta da inadequação do crescimento e da distribuição das reservas internacionais de ouro.

De acordo com Serrano, a visão de Triffin supera alguns limites da visão ortodoxa, mas ainda se prende a uma visão monetarista, que deixa de lado alguns elementos estruturais e históricos. Para Serrano, é importante ressaltar que o padrão ouro-libra possui a moeda inglesa como ativo central, em detrimento da paridade da

taxa de conversão em ouro e as reservas de ouro propriamente ditas. Nestes termos, a explicação central para o fim do padrão ouro-libra se deve ao fim da hegemonia britânica e da capacidade de a Inglaterra coordenar os interesses internacionais no contexto geopolítico no entre guerras.

O período entre guerras foi marcado por grande turbulência política; um novo consenso e a centralização de poder financeiro foi viável apenas após a 2ª Guerra Mundial. O padrão ouro-dólar tem início no tratado de Breton Woods e vai até 1971; neste ano, por uma série de razões, os Estados Unidos tomam a decisão de abandonar a conversibilidade entre sua moeda e o ouro, pondo um fim nos acordos de Breton Woods.

Ao longo deste período, os EUA possuem saldo comercial e em conta corrente positivos, mas conta capital negativa em função das transferências internacionais sob o contexto da Guerra Fria e da reconstrução dos países do centro capitalista. O saldo comercial e em conta corrente americanos reduz ao longo do período, chegando a seu mínimo em 1971, quando a paridade com ouro é abandonada.

Na visão de Triffin, o crescimento do comércio mundial depende do crescimento das reservas internacionais – no caso, ouro. Como o crescimento das reservas em ouro não são factíveis por uma questão de custo, oferta e preço, a solução viável foi o acúmulo de reservas na própria moeda chave. Ora, para que os países acumulem reservas em dólar, é necessário que os EUA incorram em déficits em seu balanço de pagamentos e façam o dólar fluir.

À medida em que estes déficits se tornaram crônicos, maior foram as pressões desestabilizadoras sobre a paridade entre o dólar e o ouro. Em contrapartida, se o país emitente da moeda central não incorresse em déficits, não haveria liquidez internacional e, portanto, não haveria circulação de riqueza financeira e nem crescimento sob as estruturas capitalistas.

Ou então, como de fato ocorreu, à revelia do interesse e do controle do país emitente, a liquidez internacional é fortalecida por um circuito offshore de crédito, a via não regulada do eurodólar. Ao compará-la com o desenvolvimento dos fatos, observa-se que a análise de Triffin mostra-se incompleta. Para o autor, as reservas internacionais, o ouro, lastro da moeda chave, deveria ser acumulado para sustentar a paridade ouro-dólar e evitar o questionamento da moeda.

À época, nos anos 60, o autor previu que o padrão ouro-dólar desmoronaria. As reservas em ouro se mantiveram constantes e a economia mundial cresceu em grandes proporções, suportando-se o questionamento da conversibilidade do dólar até o

momento do abandono da paridade. O mundo estava sendo abastecido por liquidez tanto pelo circuito offshore, quanto pelos déficits americanos; a manutenção do dólar como moeda central foi realizado via força e quebra dos acordos de Breton Woods.

Ao longo das décadas de 50 e 60, os EUA perdiam competitividade comercial dado seu cambio fixo. Ora, num caso de quebra de confiança na paridade qualquer, o ativo de preferencia principal volta a ser o ouro; o uso do ouro como meio de pagamento quebraria a preferencia pelo dólar e o circuito do capital de curto prazo deixaria de financiar os déficits americanos.

Foi proposto pelos parceiros dos EUA a introdução de uma moeda de fato internacional. A proposta não foi aceita; os norteamericanos já haviam uma posição de liderança no mundo capitalista e agiram de modo a defender esta posição estratégica. Dentre outros fatores relevantes, a queda do dólar como moeda principal imporia aos americanos reintroduzirem restrições em seu balanço de pagamentos.

Os EUA buscaram sustentar-se como astro central da constelação capitalista. Objetivaram manter-se como banco central do mundo, evitando constrangimentos no balanço de pagamentos, mantendo o privilégio de controlar a taxa de juros internacional e reforçando sua liderança geopolítica estratégica sob o contexto da Guerra Fria. Para tanto, os EUA refutaram propostas de reforma do SFI e tomaram uma posição unilateral.

Os parceiros americanos não aceitaram realizar um movimento coordenado de valorização das suas moedas, reduzindo nelas o preço oficial do ouro e favorecendo os EUA. Nestes termos, como relata Parboni (1981), em 1971 os EUA decretaram o fim da conversibilidade do ouro em dólar, preparando-se para desvalorizar o dólar em 1973, e lançando o sistema capitalista em grande caos e incerteza.

Nos anos 70, com a quebra da conversibilidade do dólar americano, houve altíssima instabilidade e ondas especulativas se colidiram com as economias nacionais, até então acomodadas a operar num ambiente institucional de cambio fixo. Foi uma total reorganização das regras de funcionamento do SFI, que abalou o mundo todo.

Uma das consequências marcantes deste processo são as ondas especulativas de commodities que tomam inicio nesta fase. O epicentro dessas ondas foram os choques do petróleo. O sucesso americano em desmonetizar o ouro permitiu o nascimento de um ambiente institucional extremamente favorável aos EUA. O ambiente criado lhes permitiu atrair recursos de todo o mundo, reorganizar-se economicamente e renovar seu parque industrial, refinar e reorientar ferramentas financeiras, incorrer em déficits crescentes e ainda assim reafirmar-se como líder no sistema capitalista.

O contexto institucional criado se consolida definitivamente posteriormente, com o fim da URSS e da Guerra Fria. Este contexto é marcado principalmente por dois fronts: o financeiro e o comercial/produtivo. Os EUA reafirmaram a posição relativa do dólar como uma moeda forte e suas praças financeiras como grandes centros gravitacionais, avançados em relação às demais; e se empenhou em ampliar a abertura comercial do mundo, favorecendo a disseminação de companhias multinacionais e a fragmentação dos processos produtivos.

Em geral, estas empresas são vinculadas ao e operantes em seu mercado de capitais; este mercado é uma grande fonte de recurso, destacando-se dentre os maiores mercados internacionais de capital. Os EUA deflagraram o que se veio a conhecer como neoliberalismo e como globalização, compondo lógicas sociais, financeiras, produtivas e comerciais que se derramaram pelo mundo de influencia americano e chegaram a novos horizontes, criando um contexto novo e complexo no SFI.

1.3 Liberdade de capitais e o padrão dólar-flexível

O padrão dólar flexível, em comparação com os padrões monetários anteriores, diferencia-se pela intensidade de aceitação da moeda chave e por todo um contexto institucional e geopolítico que o envolve. A preferencia pela moeda central do SFI não é dada pela capacidade de manter estável sua taxa de câmbio e seu poder de compra ao longo do tempo, mas pelo acesso aos maiores e mais líquidos mercados financeiros.

Como base do poder financeiro norte-americano, os títulos da dívida pública americana exercem um papel estratégico na liquidez financeira internacional, de modo que os capitais internacionais fluam constantemente para dentro da economia daquele país. Este fluxo monetário permite aos EUA incorrer persistentemente em déficits em conta corrente e garante aos EUA grande liberdade para a condução das políticas monetária, cambial e fiscal.

O SFI passou por duas grandes mudanças que consolidaram as estruturas que sustentam o atual funcionamento das finanças internacionais. A primeira é a liberalização dos fluxos financeiros internacionais, a remoção dos controles sobre os movimentos financeiros entre residentes e não residentes. A segunda é a desregulamentação dos sistemas financeiros nacionais, implicando em redução das restrições legais e institucionais das atividades financeiras, homogeneizando o funcionamento dos sistemas financeiros nacionais.

Após o fim da conversibilidade do dólar em ouro e o desmoronamento dos acordos de Breton Woods, houve grande crescimento dos movimentos de capitais, acompanhado de ondas especulativas, desmedida instabilidade cambial e variação de juros. A taxa de juros tornou-se a principal ferramenta de estabilização dos fluxos financeiros nacionais e dos mercados nacionais de câmbio. A grande instabilidade e voracidade dos fluxos financeiros e taxas de câmbio fomentaram o surgimento de novos players e de uma grande variedade de contratos financeiros que oferecem as mais distintas opções de rendimento e de proteção contra perdas para seus clientes. Exemplos bem conhecidos destes são, por exemplo, contratos de derivativos e hedge.

Conforme exposto por Metri (2004), a estabilidade cambial passa a ser fortemente influenciada pela conversibilidade das moedas nacionais. A conversibilidade se torna uma das principais medidas de risco nos mercados de câmbio, e, portanto, um fator decisivo na taxa de remuneração exigida pelos agentes.

Na concepção de Carneiro (1999), a moeda americana constitui a principal reserva de valor da riqueza financeira global. Os EUA eram nos anos 70 e 80 e ainda são hoje a potência dominante em termos políticos e militares; além do que, possuem os mercados financeiros mais amplos e profundos. A desregulação e liberalização dos mercados financeiros nos países centrais atraiu fluxos de capitais crescentes para os Estados Unidos, reforçando o papel do dólar como principal moeda de denominação dos contratos financeiros e como principal moeda do SFI.

Segundo Metri (2004), são três características que fundamentam o prestígio dos títulos americano: (1) baixo risco de crédito, (2) alta liquidez e diversidade de maturação dos títulos e (3) infraestrutura de mercado bem desenvolvida. A combinação destes fatores permite que os títulos americanos adquiram algumas funções bastante importantes e se consolide como principal elemento de estabilização dos mercados internacionais.

Primeiro, a rentabilidade dos títulos americanos se tornaram a taxa de juros de referência para os mais diversos títulos privados, possuindo baixo risco para diversos vencimentos, desde o curto prazo até títulos de 30 anos. Segundo, os títulos americanos se tornam um veículo de hedge, uma vez que posições arriscadas e altamente alavancadas dos agentes são resguardadas por operações de hedge para títulos do tesouro americano de renda fixa. São realizadas operações inversas com títulos públicos de curto prazo que compensam movimentos nos preços de títulos privados.

Terceiro, ao serem utilizados como colaterais para aquisição de empréstimos, os títulos americanos facilitam a liquidez do mercado e reduzem os custos financeiros. Quarto, a aplicação em títulos se torna um instrumento seguro de investimento de longo prazo, bastante procurado por investidores institucionais preocupados em evitar descasamento em sua estrutura patrimonial no longo prazo. Por fim, o baixo risco e alta liquidez chancelam aos títulos americanos a função de reserva de valor, sendo aceito como pagamento e como colateral em diversas transações.

A negociação e emissão dos títulos americanos no SFI referendam os recorrentes déficits americanos, e trabalham em consonância com a condução macroeconômica no padrão dólar-flexível. A dívida pública americana se relaciona com as necessidades financeiras para estabilização do SFI, as letras do tesouro são uma grande ferramenta da administração dos riscos de um sistema altamente instável.

Nos termos expostos, buscou-se evidenciar que o dólar mantém-se como elemento central por conta da força dos títulos americanos no padrão dólar flexível, em contraposição ao valor de reserva e conversibilidade das moedas centrais do sistema nos padrões monetários que o precedem: tanto a libra no padrão ouro-libra, quanto o dólar sob os tratados de Breton Woods.

1.4 Capital financeiro e globalização

A literatura que trata do período do padrão dólar flexível e da estruturação das finanças, da produção e do comércio internacionais é bastante vasta e embasada por várias óticas analíticas distintas. A abordagem realizada nesta monografia pretende ser coesa e conectar e hierarquizar os pontos identificados como principais. Para tanto, será discutido nesta seção a desregulamentação financeira americana e as mudanças institucionais a ela relacionadas.

De acordo com Carneiro (1999), a globalização produtiva é um fenômeno que se desenvolve subordinado à lógica financeira internacional. Este fenômeno se relaciona a uma série de mudanças tecnológicas e organizacionais cujos traços são delineados pela acumulação financeira. Segundo o autor, a proeminência das finanças tem não só influenciado os gastos correntes na economia real mas também conduzido a uma crescente instabilidade financeira cuja expressão maior seria o ciclo de ativos.

O pano de fundo que pretende-se ilustrar para identificar o processo de globalização baseia-se em três fatores: na mobilidade dos capitais, sob regime cambial flexível, a hierarquia entre as moedas e as principais formas que assumem os fluxos de capitais. Neste contexto, os agentes que mais se destacam são os Investidores Institucionais, as Empresas e os Bancos – aos quais correspondem respectivamente os fluxos de capitais de porta-fólio, Investimento Direto e Crédito de Curto Prazo.

Um conceito fundamental ao tema segundo Carneiro (1999) é capital fictício. Existem ativos tangíveis, cujo valor é dado pelo seu custo de reposição ou custo de produção; e ativos intangíveis, cujo valor é calculado pela capitalização de um fluxo de rendimentos. Este último possui bastante volatilidade em seu valor, dada a grande liquidez do mercado financeiro.

O referido autor ilustra que a facilitação do ganho por valorização patrimonial cria um contexto em que o gasto de consumo perde sua conexão imediata com a renda corrente e passa a se vincular prioritariamente com o preço dos ativos intangíveis. O autor mostra em seus argumentos que o “financial deepening” altera a lógica de investimento dos agentes rumo a ativos intangíveis e posições especulativas.

As posições especulativas de empresas financeiras e não financeiras depende de como estas instituições são geridas. Plihon (1999), demonstra que os 3 grupos mais relevantes para a tomada de decisões corporativas são os acionistas, os dirigentes e os assalariados. Segundo o autor, dentro das corporações, a correlação de forças que emerge do processo de globalização favorece os acionistas em detrimento dos outros grupos.

A empresa opera buscando valorização da cotação acionária nas bolsas de valor em detrimento de outras atividades que ela exerce. Este objetivo pode ser atingido, por exemplo, através de certos tipos de fusões e aquisições, de recompra, recentragem, reengenharia, enfim, processos que mantenham tanto quanto possível a cotação acionária em alta e com expectativas de crescimento.

Através da valorização patrimonial em mercados financeiros, alterações no valor dos ativos mudam a razão entre ativos totais e dívidas; segundo Carneiro (1999), este fator altera a capacidade de endividamento das empresas. Eventuais reversões nos preços dos ativos das empresas deterioram a razão entre ativos totais e dívidas, impactando negativamente nos gastos e no potencial de endividamento das empresas.

O autor mostra que a valorização esperada do ativo depende da taxa de juros à qual os agentes se financiam para adquiri-los. Os elos entre estes elementos são a

compra de ativos sob posições especulativas – viabilizadas pelo crédito desregulado – e a possibilidade de ganho em mercados financeiros profundos.

O pano de fundo destes ganhos e perdas são os ciclos de preços dos ativos. A posição que o agente toma no mercado, de comprador ou vendedor, se constrói em função da expectativa de valorização exceder ou ser excedida pela taxa de juros. A atuação destes agentes é feita sob o risco de reversão de expectativas; esta pode ocorrer por vários fatores, entre eles a quebra no crédito aos especuladores.

Ainda segundo Carneiro (1999), para as famílias e empresas, os movimentos do mercado impactam nas relações patrimônio/endividamento e riqueza/poupança. Uma reversão de expectativas causa queda no valor da riqueza, que por sua vez determina a elevação no valor da poupança e queda no consumo, como tentativa de restabelecer os valores prévios do patrimônio. Sendo os bancos as instituições que viabilizam as posições especulativas e a liquidez do mercado, a redução de valor dos títulos é tanto uma deterioração do valor quanto da qualidade dos ativos bancários.

A reversão de preço em ativos estabelece uma sucessão de eventos entre o grau de contração do crédito pelos bancos e a intensidade da redução de gastos por parte das famílias e empresas. Quando a fragilidade financeira dos bancos se explicita, precipita-se uma retração do crédito (credit crunch). A amplitude do credit crunch reflete o impacto nas finanças e expectativas dos bancos; os níveis de liquidez e preços de ativos voltam a aumentar quando o crédito bancário volta a fluir para as compras de ativos.

De acordo com Carneiro (1999), portanto, a ascensão dos mercados financeiros nos anos 80 torna mais importante para a dinâmica do sistema capitalista a esfera de valorização do capital financeira ante a esfera produtiva, ampliando-se a autonomia de circulação de riqueza financeira em contraposição à riqueza obtida na produção ou na geração de renda. Conforme explica o autor, é bastante elucidativo compreender que o capital financeiro é uma contrapartida contratual do capital produtivo, ou em função.

O capital em função é utilizado na economia real para formar uma mercadoria com o propósito de gerar lucro através da venda desta mercadoria; aquele primeiro existe em outra realidade, é um capital contratual, fictício, virtual, que existe sob a forma de propriedade e não gera lucro, mas exige a remuneração do direito de propriedade, por juros e rendimentos. O capital financeiro, ao ser cedido ao capitalista produtor, assume a forma de títulos ou direitos sobre a produção futura, de remuneração fixa (via títulos) ou variável (via debêntures ou ações).

O valor deste capital é um valor nocional, calculado pela capitalização de seus rendimentos prováveis à taxa de juros corrente. A existência de um mercado financeiro permite que o capital financeiro seja negociado em mercados secundários e realize ganhos ou perdas sem participar da produção e comercialização de uma mercadoria.

Quando uma empresa faz uma emissão de direitos futuros, são vendidos os contratos de direito a rendimentos com uma contrapartida monetária capitalizada na empresa emitente do título. Os mercados secundários não possuem esta contrapartida, de modo que seu ganho é realizado mediante a valorização de um ativo, sem afetar diretamente a produção que se vincula ao ativo ou título de propriedade. O mercado financeiro permite às empresas resistir à queda na taxa de lucro na economia real, desde que sejam auferidos ganhos com a valorização de seu patrimônio.

No sistema capitalista, como bem coloca Carneiro (1999), a trajetória da riqueza define o comportamento da renda na sociedade. Neste ambiente institucional, ao capital financeiro e à lógica financeira são dados tal liberdade que a ótica produtiva é colocada em segundo plano.

Nestes termos, os agentes são condicionados a priorizar a valorização do capital, mantendo os fluxos de produção e renda como elementos de segundo plano. De acordo com o referido autor, no mercado de capitais, a propriedade das empresas é pulverizada entre uma infinidade de acionistas que visam a realização de lucro. Este lucro pode surgir de uma relação duradoura e de longo prazo entre acionista e empresa; ou pode surgir da negociação destes títulos em mercados secundários a qualquer momento. Este contexto impacta na gestão e governança das corporações.

Segundo o autor, essa governança é hierarquizada pela rentabilidade de cada atividade da empresa; a lógica que predomina é a de minimização de gastos e concentração de esforços no foco de negócios – o “core business”. O controle do “core” é elemento chave para se coordenar todo o processo produtivo: orientar as decisões de gasto, definir metas, estruturar cadeias de fornecedores e distribuidores, organizar espacialmente a produção e a logística, etc. Este vai ser um dos elementos centrais dos movimentos de capital produtivo da globalização.

Essa hierarquização é fundamental para se entender o padrão dólar-flexível. A desregulamentação financeira, o crescimento de mercados secundários diversos e a possibilidade de negociar ativos financeiros à revelia de sua apropriação na produção gera um descasamento entre passivo e ativo com implicações bastante complexas e contraditórias.

Conforme exposto por Aglietta (1995), as crises financeiras após o abandono das instituições de Breton Woods tem origem em um processo insustentável de valorização de ativos e uma subsequente deterioração nas condições de crédito que condicionam a alavancagem e liquidez no sistema.

A fragilização financeira é chancelada à medida que prioriza-se o desempenho de curto prazo em detrimento de investimentos com longos prazos de maturação. Neste sentido pesam o controle acionário de visão de curto prazo e predatório. Um elemento a se destacar, como coloca Braga (1997) e Farhi (1998) é que os balanços dos bancos e corporações passam a ser preenchidos por derivativos, instrumento que não é captado nos balanços e dificulta identificar a real situação financeira de uma firma.

Ao analisar o funcionamento das instituições bancárias neste contexto, conforme Chick (1986), os depósitos à vista tornam-se um ativo menos atrativo do que ativos encarados pelo mercado como quase moedas que não são só remunerados por juros mas também passíveis de serem ocultos nos balanços. O fato de os balanços bancários serem compostos por ativos remunerados onera o passivo bancário. Esta preferência se justifica pela facilidade de negociar ativos em mercados secundários e mercados de balcão, não regulados.

O provimento de liquidez no SFI é sustentado tanto pelo crédito público quanto pelo privado. O setor privado era tradicionalmente composto por bancos e instituições reguladas. A desregulamentação financeira permite que o provimento de liquidez pelo setor privado seja submetido à lógica de mercado da valorização patrimonial, fomentando o surgimento de novos players, instituições financeiras e mercados não submetidos à institucionalidade que rege o funcionamento tradicional dos bancos.

A queda das restrições entre as instituições financeiras acirrou a competição entre os bancos comerciais e fomentou o surgimento de investidores institucionais (fundos mútuos, fundos de pensão, seguradoras, bancos de investimento, hedge funds). Segundo Coutinho e Belluzzo (1998), essas instituições gestoras de grandes massas de riqueza operam altamente alavancadas, trabalhando sob um quadro de fragilidade financeira mascarada pela valorização de ativos.

De acordo com Braga (1993), no contexto da globalização as grandes corporações tornaram-se multifuncionais (finanças, produção e comércio), e passaram a ser mais influenciados pela atuação financeira. Ao passo que empresas passam a adquirir companhias de seguro e financeiras, esse conjunto de companhias começa a ampliar a oferta de serviços financeiros.

Nesta mesma linha, Belluzzo (2005) argumenta que as mudanças de estratégia das corporações se concretizam sob o próprio comando dos grandes investidores institucionais. Segundo Braga (1997), os próprios bancos no SFI passam a atuar diretamente no mercado de capitais como corretoras e brokers, em contraposição com seu papel como bancos de depósitos atuantes com empréstimos imobiliários e crédito pessoal.

Ao mesmo tempo em que reformularam sua atuação, os bancos contornaram a regulamentação do setor auferindo ganhos de arbitragem que ficavam ocultos dos balanços (off-balance sheet) através de operações de swaps, futuro e derivativos. Conforme aborda Blikstad (2011), dessa forma, os bancos e as demais instituições financeiras criam uma rede de conexões entre os mercados de crédito e de capitais, que contribui para o contágio de reversões de expectativas por todo o sistema financeiro. Este contexto facilita o surgimento de crises sistêmicas nos moldes de 2008.

Segundo Blikstad (2011), as inovações financeiras objetivaram suprir liquidez e rentabilidade, se tornando substitutos das moedas, formando quase-moedas. Esses instrumentos financeiros, que rendem juros e possuem alta liquidez, fomentaram a concorrência entre as instituições financeiras e viabilizaram os processos de securitização.

O autor define securitização como emissão direta de títulos de dívida; esta operação cresceu bastante com a transferência de valores das operações dos mercados de crédito para o de títulos – facilitados por uma série de fatores, como o próprio euromercado, a desregulamentação, a inflação do período, etc. A consagração do mercado de securities se deu pela existência de um mercado secundário que lhe provém liquidez.

Os mercados secundários e as estruturas de negociação dos ativos viabilizaram a queda da rigidez dos contratos, tornando ativos não negociáveis em ativos negociáveis em mercado. Com efeito, defende Blikstad (2011), os mercados se tornam mais líquidos, com a possibilidade de mudança da posição dos agentes a qualquer momento, a custos de transação mínimos. A instabilidade econômica e inflação dos anos 70 formaram o contexto perfeito para aumentar a procura dos mercados financeiros, acirrando ainda mais a concorrência no setor. Sob contexto de juros altos e de câmbio flutuante a partir de 1973, as economias começaram a apresentar uma grande volatilidade.

Este contexto por uma lado dificulta os cálculos e projeções de ganhos futuros dos agentes, inibindo e diminuindo as decisões de investimento e gasto da economia.

Por outro, fomenta a fuga para soluções criativas para defender renda, como as inovações financeiras, cujo intuito era proteger e facilitar a projeção de seus ganhos futuros.

O rápido desenvolvimento das inovações financeiras (técnicas de hedge e de alavancagem, modelos e algoritmos matemáticos para “gestão de riscos”, etc.) e da informática permitiu acelerar ainda mais o volume de transações com prazos mais curtos. Segundo Farhi (1998), esses instrumentos cumprem um importante papel de estabilização e de coordenação das expectativas dos agentes, atenuando a transmissão da instabilidade financeira à esfera da produção através de operações de hedge, especulação ou arbitragem. Se pela ótica individual os derivativos oferecem ganhos e proteção, sua disseminação ampla reforça a volatilidade e a instabilidade sistêmica.

Os mercados de derivativo são um jogo de soma zero, ele não cria riqueza, apenas distribui os riscos entre os participantes. É através dos derivativos que os bancos burlam a regulação do setor e operam com ativos fora de balanço. As operações com derivativos nos balanços contábeis não exprimem na totalidade o que estão por trás dessas operações, pois os derivativos são constituídos de promessas e compromissos futuros que podem vir ou não a acontecer.

Os derivativos financeiros se originaram na bolsa de valores, mas se popularizaram mesmo no mercado de balcão. A ausência de normas e especificações e a falta de transparência são a marca registrada deste mercado. Ao contrário dos derivativos negociados nas bolsas de valores, o risco de crédito no mercado de balcão é muito alto, pois não há uma instituição que intermedeie as transações, como uma câmara de compensação. As contrapartes levam muito em consideração a capitalização e o rating da outra ponta – o que facilita a concentração dessas operações nos grandes bancos.

Segundo explica Blikstad (2011), ocorre um processo de internacionalização dos fluxos de capitais, onde os países alinham seus sistemas financeiros ao dos EUA, de forma a poder participar desse mercado. Este contexto reforça a volatilidade dos capitais que, somado à desregulamentação financeira, amplia o espaço de movimentação de riqueza financeira para um mercado de proporções globais.

Nesta seção buscou-se descrever a lógica que coordena o funcionamento do sistema capitalista sob o padrão dólar-flexível. A esfera financeira passa a comandar a produtiva, reforçado por mercados de capitais de proporções globais que parametrizam funcionamento das empresas, bancos e corporações.

Sob um ambiente de instabilidade de cambio e juros, disseminou-se o uso de ferramentas financeiras que permitam ganho fora da esfera produtiva e observou-se o desmoronamento do poder das instituições oficiais que regulam o mercado financeiro e bancário. Este movimento ocorreu com a reafirmação do poder e centralidade americanos no sistema capitalista.

Neste novo ambiente institucional, são criadas novas ferramentas financeiras para operar nos mercados de capitais, como modelos algoritmos, securities e derivativos. Consolida-se o funcionamento de mercados secundários, livres de regulação. Surgem novos players e relações de poder, como investidores institucionais e grandes conglomerados multifuncionais que operam em mercados de capitais, na produção e comercialização de produtos. Junto ao movimento de financeirização, ocorre uma reorganização produtiva, num processo que foi alcunhado de globalização, tratado na próxima seção.

1.5 Globalização produtiva e financeira

Com o movimento de globalização, a indústria mundial passou por um processo de intenso deslocamento da atividade industrial em direção aos países periféricos, em especial os países dispostos a se inserir no sistema internacional como descrito na seção 2.7. A partir dos anos 80, observa-se grande concentração nas principais cadeias industriais globais e a consolidação de grandes corporações comandando um processo de reestruturação internacional do comércio e da produção, acirrando a competitividade em âmbito global.

Esse movimento origina-se numa complexa interação entre as mudanças no SFI, a reestruturação nas formas de organização e concorrência das grandes corporações e as políticas nacionais de desenvolvimento. Através de uma maior internacionalização das atividades do que Hiratuka e Sarti chamam de Empresas Trans Nacionais (ETN), ocorreu forte deslocamento do processo produtivo e redirecionou-se os fluxos globais de produção, de investimento e de comércio exterior. Este processo é percebido pela evolução dos fluxos de comércio exterior e de investimento direto no exterior (IDE).

Na concepção de Helleiner (1994), a globalização pode ser caracterizada como uma ordem econômica marcada pela progressiva eliminação das restrições à mobilidade de capitais. Observa-se nesta ordem um aumento contínuo das transações cambiais e dos fluxos brutos de capitais internacionais. Para o autor, a ordem econômica

estabelecida é resultado da interação entre o Estado e alguns grupos de interesse. Carneiro (1999) argumenta que a retomada da hegemonia norteamericana foi consolidada com a subida da taxa de juros ao final de 1979.

Este movimento nos juros obrigou os demais países avançados a (1) obter superávits comerciais para financiar déficits da conta de capital; e (2) a realizar políticas monetárias e fiscais restritivas para reduzir a absorção doméstica. O resultado foi queda na dinâmica do crescimento econômico internacional, comparando-se com o pós guerra.

Autores como Helleiner (1994) iluminam os fatores ideológicos subjacentes à globalização – como a perda de hegemonia do “embedded liberalism” em favor do neoliberalismo. A nova ideologia descarta os controles de capitais como instrumentos relevantes e torna-os dispensáveis ao erodir as instituições do capitalismo controlado do pós guerra.

No período ouro-dólar era padrão o uso de taxas de câmbio fixas e autonomia da política econômica doméstica. Os sistemas com taxas variáveis demandam o sacrifício das metas de política econômica internas. Foi abandonada a antiga institucionalidade em favor do sistema de taxas flexíveis e a interdependência das políticas domésticas, potencializando o grau de liberdade dos movimentos de capitais.

Segundo Carneiro (1999), a hierarquia das moedas, no novo padrão, se dá em 3 categorias: a moeda reserva (dólar); as moedas conversíveis (países centrais); e as moedas não-conversíveis (países periféricos). A taxa de juros básica do sistema é dada pelo dólar; à medida que se caminha para fora do núcleo do sistema, as taxas de juros aumentam, dado o crescente risco que apresentam as moedas.

A formação das taxas de juros é, portanto, desfavorável aos países da periferia e até mesmo aos outros países centrais. A taxa de juros nacional básica fora do núcleo acaba se tornando uma composição da taxa paga pela moeda central acrescida de um risco vinculado ao país. A livre mobilidade de capitais gera um contexto coercitivo onde não há possibilidade de os países periféricos participantes do sistema refutar a regra de formação das taxas de juros.

Segundo a teoria keynesiana, nos termos propostos por Carneiro (1999), não existe nenhuma razão externa aos mercados financeiros que determine as taxas de juros. Os juros são o produto de convenções e do grau de certeza ou incerteza que agentes atribuem a essas convenções.

A confiança dos agentes se traduz na intensidade da preferência pela liquidez. Maior preferência pela liquidez implica na cobrança de um prêmio mais elevado para se

desfazer da liquidez – criando uma menor confiança sobre a trajetória futura da economia e particularmente sobre a inflação.

A fixação de taxas de juros internas abaixo da taxa fixada pelo mercado provocaria fuga dos capitais locais. Neste caso, a desvalorização pode prosseguir para limites bem amplos sem desencadear o retorno dos capitais – podendo levar a uma desvalorização descontrolada da moeda do país e, no limite, a uma crise de confiança que questiona a sua própria existência.

É patente, nos anos 80, a dominância dos fluxos de capitais privados e dentre esses do investimento direto e das finanças diretas em detrimento das finanças bancárias. De acordo com Carneiro (1999), destaca-se a importância dos fluxos de investimento – direto e de portfólio – em relação aos empréstimos bancários e dos fluxos financeiros do setor público. Dentro das novas regras financeiras, os países periféricos estiveram submetidos a um drástico racionamento do financiamento externo nos anos 80. Neste contexto são construídas uma relação específica entre os mercados e os Estados Nacionais, com implicações diversas para o financiamento destes últimos e para a regulação macroeconômica nacional. Este assunto será tratado com maior detalhamento nas últimas duas seções deste capítulo.

Por ordem de importância de fluxos de capitais temos: porta-fólio, IDE, empréstimos bancários e setor público. O crescimento do investimento de porta-fólio está associado ao aumento do investimento externo dos Investidores Institucionais, resultado da desregulamentação da composição de seus portfólios.

A centralização de poupanças individuais em investidores institucionais permitiu concentrar as decisões, criando a possibilidade de colusão e uma maior volatilidade nos mercados tanto maior quanto menores esses mercados. Por investidor institucional compreende-se: fundos de pensão públicos e privados; seguradoras; e fundos mútuos.

No caso dos fundos mútuos um desempenho particular é o dos hedge funds, que são fundos cuja característica é o elevado grau de alavancagem e que operam em geral em ambientes desregulamentados – em geral, offshore. Os fundos que possuem maior diversificação são os fundos mútuos, os fundos de pensão e as seguradoras.

Turner (1991), sugere a possibilidade da ampliação da volatilidade dos fluxos oriundos dos Investidores Institucionais após os anos 80. O autor aponta para o encerramento de um ciclo de diversificação no âmbito dos países centrais, aumentando o impacto dos movimentos de câmbio e juros em suas carteiras

A volatilidade dos fluxos de porta-fólio pode ser apreendida através da forma de organização desses agentes e de sua inserção no mercado. Segundo Carneiro (1999), é notório o crescimento mais rápido dos fundos mútuos, em especial dos hedge funds que possuem uma maior propensão ao risco.

Os fundos de pensão são impelidos a um comportamento especulativo ao passo que seus gestores são remunerados por critérios de performance e pela própria lógica do mercado, mais profundo conforme aumenta a atividade deste tipo de investidor. O IDE nos anos 80 foi bastante direcionado às bolsas de valores nos países desenvolvidos, impulsionado pelo processo de financeirização e pelas mudanças de tecnologias e das estruturas de mercado.

Dunning (1997) aponta que a globalização produtiva corresponde à distribuição geográfica da cadeia de valor por diversos países e empresas e dos mercados de destino da produção. Os altos custos de P&D e os curtos ciclos de produto impõe às empresas a necessidade de concentrar suas atividades na cadeia de valor agregado.

Nos anos 80, o IDE se concentra como F&A e alianças estratégicas. Segundo Carneiro (1999), este movimento ocorre numa busca pelo melhor desempenho na velocidade de acesso ao core business e tamanho potencial do market share; do acesso a novas tecnologias; e da divisão de riscos de inovação.

Do ponto de vista do Balanço de Pagamentos o IDE possui baixa liquidez e risco de variação cambial, dado o longo prazo de maturação dos investimentos. O IDE possui também tem um papel equilibrador – uma taxa de câmbio desvalorizada atrai IDE, aumentando a oferta de moeda externa.

Kregel (1996) aponta que o crescimento do estoque de IDE e a remuneração deste capital criam direitos sobre divisas. O autor argumenta que estes podem ser exercidos em qualquer momento, mas em geral o são em momentos de dificuldades do balanço de pagamentos.

Dada a volatilidade das taxas de juros e câmbio, são os bancos que realizam as operações de cobertura de risco através de instrumentos de hedge, options ou swaps. Como essas operações não estão registradas em balanço, subestima-se o envolvimento dos bancos nas finanças internacionais.

Kregel (1996) ressalta a relevância dos fluxos de capitais bancários. O autor argumenta que as instituições bancárias que atuam simultaneamente em vários países podem equilibrar suas diversas posições em diversos países. Independente da operação

realizada por um banco em um país; existe a possibilidade de cobrir essa operação em outro país.

Não elimina-se o risco cambial, mas a opção de ficar descasado torna-se uma decisão dos bancos e reforça a adoção de atitudes especulativas diante da trajetória de taxas de câmbio e juros. Os fluxos de capitais tornam-se crescentemente voláteis à medida que se generaliza o comportamento especulativo – chancelando a instabilidade cambial e financeira como elemento característico do padrão monetário dólar-flexível.

A análise de Hiratuka e Sarti (2011) indica haver ocorrido a partir dos anos 70 transformações qualitativas relacionadas à reorganização dos oligopólios mundiais. Os autores percebem um aumento significativo da concorrência em âmbito internacional, em contraposição ao pós guerra, caracterizado pela concorrência dentro de fronteiras nacionais.

Sob o pano de fundo de acirramento da competição internacional e instabilidade macroeconômica, cresce a necessidade de construir ativos intangíveis capazes de alavancar ganhos monopólicos, associados ao “core business” de cada indústria. No período, acelerou-se bastante o ritmo de inovação tecnológica, sobretudo nos ramos da eletrônica e telecomunicações.

O foco do investimento das ETNs esteve associado à procura por ativos que promovessem assimetrias concorrenciais, com racionalização de recursos e outsourcing ou terceirização de serviços que não o “core business”. Neste processo, apontam, ocorreram movimentos intensos de fusões e aquisições e colaboração em P&D entre concorrentes.

Atividades anteriormente controladas verticalmente passaram a ocorrer de maneira externalizada, através de empresas subsidiárias ou outras formas de outsourcing. As redes de produção em nível internacional operam de maneira hierarquizada e seletiva. Hierarquizada por conta da diferenciação na apropriação de valor na cadeia, colocando o elo estratégico, que controla o “core business”, no topo da apropriação.

Se acoplado às ETNs estão as empresas que realizam as funções periféricas, responsáveis por etapas padronizadas e definidas pelos elos superiores da cadeia. Essas etapas possuem participação muito menor na apropriação do total do valor criado. O padrão de inserção comercial das economias passou a ser condicionado por este processo. Hiratuka e Sarti sinalizam que a intensificação da concorrência entre as grandes corporações e a reorganização da cadeia de valor são os elementos chave desta

transformação no comércio internacional e no padrão de produção dos anos 70 em diante.

Em alguns casos, estes movimentos inviabilizaram que empresas que atuavam exclusivamente em mercados nacionais conseguissem concorrer internacionalmente. A abertura financeira e comercial e os processos de fusões e aquisições internacionais permitiu às ETN ocupar ao redor do globo os espaços com maior valor agregado em diversos mercados e dificultaram a inserção de empresas menos preparadas para este nível de concorrência (financeira, comercial e produtiva). Como será aprofundado nas próximas seções, estes nexos produtivos favoreceram os países asiáticos que buscaram se inserir comercialmente no sistema internacional, inicialmente caracterizados pela ausência de estruturas produtivas tecnologicamente avançadas.

1.6 Inserção periférica e desequilíbrios

Durante os anos 90, os fluxos de capitais entre os países industrializados não passaram por grandes alterações em relação aos anos 80. Carneiro (1999) observa que, neste período, por um lado foi incorporada a periferia nos fluxos de capitais; por outro, precipita-se o surgimento de crises com potencial de contaminação global.

A reintegração da periferia ocorre pela movimentação de capital privado, em geral voláteis. De acordo com o autor, investimentos de porta-fólio predominaram até 1994 e o IDE liderou a partir de então. O período é marcado por uma conjuntura econômica com queda nos juros e na atividade nos países centrais; e uma estrutura internacional de aprofundamento financeiro, crescimento da atuação de investidores institucionais e abertura e desregulamentação financeira na periferia.

Os elementos estruturais e cíclicos nos países centrais deram forma aos fluxos de capital para a periferia. Medeiros (1997) distingue a inserção diferenciada entre a América Latina e a Ásia. A América Latina se articula com os EUA através do mercado de manufaturas em geral. Na Ásia, cria-se um elo com o Japão, na indústria de bens de capital (importação); e outro com a OCDE, nos mercados de manufatura (exportação).

Se por um lado a Ásia complementa sua economia com o sistema internacional; por outro, a América Latina não cria laços econômicos duradouros com os países do centro. No âmbito regional asiático, o Japão é um primeiro líder irradiador de

investimentos, num segundo momento, estes se originam no tigris asiáticos e depois para as nações do ASEAN-4.

Este encadeamento ficou conhecido por “gansos voadores”, dada a rotatividade na liderança de crescimento e dinâmica econômica. Este paradigma viabilizou-se pelo equilíbrio entre o déficit criado pela recepção de investimentos entre os países asiáticos e o superávit comercial com os países da OCDE.

De acordo com Carneiro (1999), a América Latina (AL), nos anos 90, enfrenta o retorno dos fluxos externos encabeçados pelos investimentos de porta-fólio e recursos de curto prazo. O balanço de pagamentos destes países se via bastante onerado pelo serviço da dívida e por um crescente déficit comercial. É uma situação distinta da que se observou na Ásia, quando se analisa os fluxos financeiros e comerciais.

No que diz respeito à inserção produtiva, a AL passou por regressão da estrutura industrial, em especial a metalomecânica, e ampliação na produção de commodities industriais – chegando a extremos, com especialização de exportação de bens primários de baixo dinamismo em alguns países. Medeiros (1997) sugere que a abertura da AL favoreceu atividades produtoras de serviços e de nontradeables que não geram divisas.

O estudo do Balanço de Pagamentos das duas regiões indica que as raízes da diferente inserção externa remontam aos anos 80. Carneiro (1999) defende que no caso asiático, ao contrário da América Latina, não houve uma interrupção drástica dos fluxos de financiamento internacionais na chamada década perdida.

Os países asiáticos não passaram por problemas de financiamento externo ou restrição de balanço de pagamentos num sentido amplo; tampouco enfrentaram redução abrupta da demanda ou perda de relação de trocas; e os serviços financeiros não aumentaram excessivamente a carga de juros. De acordo com Carneiro (1999), os países da AL foram submetidos a quatro choques distintos: de demanda, de relações de troca, de taxa de juros e de oferta de capital.

A oferta de capital é o elemento mais importante dentre os quatro; apesar de possuírem déficits semelhantes nas transações correntes, as duas regiões foram tratadas de modo distinto pelos emprestadores internacionais. Deste fato decorre a interrupção dos fluxos para a AL, mas não à Ásia.

O aumento nos juros, a queda nas relações de troca e o enfraquecimento da demanda na década impactaram menos os países asiáticos do que os da AL. Segundo Carneiro (1999), o peso do serviço da dívida foi, em média, para os países asiáticos, metade daquele dos países latino-americanos; a recessão global afetou menos a

demanda por produtos asiáticos; e os termos de troca mantiveram-se constantes, ou até melhoraram nos asiáticos – ao passo que regrediu em média 15% na AL.

Segundo o mesmo autor, o aumento do investimento implicou maior absorção real de recursos e menor pressão sobre a taxa de câmbio para a Ásia. Na AL, ao contrário, o crescimento do consumo acarretou maior acúmulo de reservas e apreciação do câmbio. A taxa de câmbio, apreciada na AL, impactou em suas exportações, especialmente manufaturas, reduzindo seu crescimento e diferenciando as duas regiões.

Os capitais que fluíram para a Ásia apresentaram maior correlação com as exportações, destacando-se os manufaturados. Estes fluxos concentraram-se na forma de IDE na Ásia e porta-fólio na América Latina – mas mesmo quando se trata de IDE, é possível distinguir as duas regiões. Na Ásia, estiveram associados à estrutura produtiva; na AL, à aquisição do controle acionário. Esta característica distinta dos fluxos de capital derivam de um padrão de inserção específico, apresentado na próxima seção, que transfere fluxos líquidos de capital para os EUA em troca de letras do tesouro, costurando uma rede de interesses que permite aos norteamericanos preservar sua posição central no sistema internacional.

Segundo Carneiro (1999), os fluxos de capitais causam uma série de impactos negativos nos países emergentes, como a acumulação excessiva de reservas e apreciação do câmbio; a deterioração dos balanços bancários e o aumento da volatilidade dos mercados locais. São elementos característicos da estrutura financeira internacional e da livre mobilidade de capitais. Contudo, as economias periféricas são mais sensíveis a crises do que as centrais.

A maior absorção financeira do que real dos fluxos de capital obriga os países emergentes receptadores a acumular reservas, realizando uma política de esterilização. Carneiro (1999) aponta que para evitar excessiva apreciação do câmbio, são aplicados recursos para formar reservas e proteger o câmbio e a rentabilidade financeira nacionais de forma a evitar a fuga de capitais de curto prazo.

A principal ferramenta para atração de recursos no mercado externo é o diferencial de juros; uma taxa valorizada tende a captar recursos e cria a necessidade de acumulação de reservas e a aplicação destes recursos a taxas inferiores à de captação. A diferença entre os juros que remuneram os títulos públicos e a taxa obtida na aplicação nas reservas geram um déficit, chamado “quasi-fiscal”. Este déficit onera as contas públicas e premia capitais de porta-fólio, que buscam principalmente as praças das periferias para obter ganhos de renda, aquisição acionária e valorização no curto prazo

O câmbio é um elemento de difícil controle para as economias emergentes. Fluxos de entrada de capital criam uma tendência à apreciação real de cambio; e a esterilização cambial, por sua vez, é limitada pelo constrangimento das finanças públicas. A absorção financeira, em detrimento da absorção real de recursos, portanto, não apenas onera as finanças públicas mas também gera constrangimentos para a manutenção do cambio na periferia, reforçando a instabilidade para estas economias.

A entrada da periferia nos mercados financeiros tem um aspecto importante no ciclo de liquidez dos ativos. Quando há expansão da liquidez, a aplicação das reservas da periferia contribuem para reduzir as taxas de juros; quando há retração, o uso das reservas contribuem para aumentar os juros e dificultar a captação, requerendo a existência de vultuosas reservas para enfrentar abruptas reversões dos fluxos de capital.

O despreparo frente à volatilidade dos fluxos influencia a deterioração dos ativos bancários e a distorção na formação de preços de ativos domésticos. Neste contexto, segundo Carneiro (1999), a ampliação do crédito, um elemento característico da globalização, é canalizado para o financiamento de non-tradeables e a compra de ativos já existentes.

Neste sentido, a prática de políticas de esterilização restringe o descasamento de moedas através da atividade bancária. No que tange mercado financeiro, a globalização aprofunda os mercados locais; mas ao mesmo tempo onera as contas públicas para captar e sustentar o sistema financeiro; e, dada a instabilidade e intensidade dos fluxos de capital e a assimetria de informação entre os mercados doméstico e externo, aumenta-se a possibilidade da formação de bolhas e a precipitação de crises.

É marcante que a globalização foi erigida sob um padrão monetário e financeiro instável, ocorrendo frequentes ondas especulativas. Neste contexto, são mais vulneráveis a crises e bolhas especulativas os países da periferia, em especial os que captam recursos de portfólio e capital de curto prazo e possuem maiores restrições em seu balanço de pagamentos.

Conforme desenvolvido por Carneiro (1999), as crises asiática e mexicana possuem alguns elementos ilustrativos para contrapor a situação da AL e da Ásia. A crise asiática teve proporções maiores, adquirindo feição global e atingindo os mais diversos tipos de fluxos de capital, inclusive IDE.

A crise mexicana foi grave, mas teve recuperação rápida comparada à asiática. Após a crise houve queda no spread e aumento dos prazos de financiamento, beneficiando a retomada de toda a periferia, com liderança da AL nos mercados

primários. Os mercados secundários assim como os empréstimos bancários retornaram rapidamente a atividade e os níveis de spread pré-crise.

A crise asiática foi mais grave. O mercado de bônus interrompeu novas emissões, e observou a retração dos mercados secundários. O mercado internacional tentou isolar a crise, ocorreu ampliação dos bônus soberanos, destacando-se os títulos da América Latina e os Bradies. As Bolsas de Valores e os financiamentos bancários foram muito afetados, com lenta recuperação no nível de preço dos ativos e dos spreads.

Griffith-Jones (1996), afirma que o caso do México foi contextualizado por um rápido e intenso processo de abertura financeira e liberalização do sistema financeiro doméstico. Segundo descreve Carneiro (1999), a crise mexicana foi deflagrada pelos déficits gerados em conta corrente e pela valorização do cambio.

A absorção de recursos reais inferior à absorção de recursos financeiros redundou em acúmulo de reservas, reforçado pela entrada de capitais de porta-fólio. Embora o setor público não tenha se endividado externamente, a esterilização cambial fomentou o crescimento da dívida pública interna – fragilizando o governo.

Toma forma uma rápida deterioração dos balanços bancários em decorrência do crescimento excessivo dos empréstimos. A crise eclodiu quando os EUA sinalizaram um movimento de aumento nos juros em 1994 e o México não seguiu o movimento. Desta forma enfraqueceu-se a confiança no mercado; e aumentou a volatilidade cambial e financeira.

Segundo a descrição do autor, o governo mexicano não elevou os juros buscando evitar uma crise bancária de grandes proporções em face da precariedade dos balanços. A desvalorização do câmbio foi identificada como contraproducente e passível de comprometer a retomada posterior dos fluxos. Tentando contornar a situação, os policymakers criaram um hedge para os investidores através da ampliação de emissão de um título da dívida pública em dólar.

Estes títulos permitiam a troca por reservas a qualquer momento; em pouco tempo seu estoque suplantou o de reservas, fragilizando a capacidade de pagamentos mexicana. Sob forte ataque especulativo, ocorreu uma preferência pela dívida bancária em detrimento de outros fluxos externos, pressionando o cambio e forçando o México a desvalorizar a moeda, perdendo o controle sobre sua cotação.

A crise mexicana foi um crise clássica de Balanço de Pagamentos; segundo Carneiro (1999), isso pode ser auferido pelo déficit em transações correntes crescente, pela apreciação cambial e pela tentativa de sustentar o fluxo de capitais com emissão e

endividamento de curto prazo. Cabe ressaltar que o estrangulamento nos pagamentos mexicanos foram precipitados pelas mudanças institucionais em busca de integração com o SFI.

As crises das economias do Sudeste Asiático se relacionam também com problemas monetário-cambiais. O coração da crise está no papel da intermediação financeira nessas economias e no ciclo de preços de ativos. Segundo Krugman (1998), precede à crise uma atração de grandes fluxos de investimentos com funding externo de investidores com grande propensão ao risco.

Para o autor, a crise asiática trata-se de um movimento de “flight to quality” dos capitais precipitada pela reversão de expectativas e pelo ciclo de ativos associados à liberalização do sistemas financeiros dos países envolvidos. Segundo o autor, em 1994 ficam evidentes alguns desequilíbrios externos e a fragilização das economias asiáticas; a desaceleração do crescimento e do comércio internacionais empurra estas economias para endividamento de curto prazo para suprir déficits em transações correntes.

Os principais responsáveis foram as instituições bancárias, que captaram em excesso em dívida direta, expandindo o crédito doméstico. Neste contexto, houve apreciação das moedas locais e manutenção da paridade com o dólar em ascensão. Kregel (1998) argumenta que a crise bancária se explicita e se transforma em crise cambial quando o descasamento de moedas torna-se inevitável com a redução da atividade internacional e deterioração das contas externas.

A especulação cambial associada ao descasamento bancário cria um problema de solvência dado em função da expansão creditícia. Sob ataques especulativos, mesmo os países sólidos do ponto de vista cambial são contaminados em função da condução de política sob a prática de desvalorizações competitivas.

As recomendações de ajuste monetário do FMI para conter um suposto excesso de Demanda Agregada acabaram por agravá-las. A elevação da taxa de juros e a desvalorização da moeda deterioraram o patrimônio das empresas, aumentando o montante da dívida e a carga de juros ao mesmo tempo em que constrange o fluxo de caixa das mesmas e induz a liquidação de ativos.

Sob o contexto de desvalorização de preço de ativos, aumenta a demanda por moeda estrangeira e a liquidação de ativos em moeda doméstica, causando deflação e queda na atividade. Ainda seguindo a argumentação de Carneiro (1999), a crise asiática progressivamente contamina a periferia e o núcleo do sistema e explicita o excesso de comprometimento de recursos dos investidores com os países emergentes.

De acordo com o autor, quando a percepção de risco do sistema é alterada, os fluxos de capitais foram revertidos num processo de fuga para a qualidade. Criou-se pânico entre os agentes e contração geral do crédito, causando uma baixa global na liquidez e precificação de ativos. As economias asiáticas reestabeleceram as condições de financiamento interno e o saldo em transações reais, reduzindo a necessidade de recursos externos, através de um grande ajuste recessivo.

A contenção da crise iniciada na Ásia em 1997 assentou-se em bases bastante precárias; a diminuição dos déficits em transações correntes tem se fundado em recessões profundas, punindo as nações emergentes. Seguindo a lógica da globalização e abertura financeira, a crise asiática explicita as consequências da fusão entre os mercados de crédito e de mercado e os riscos que se cria para a estabilidade financeira e precificação de ativos.

O caráter especulativo dos capitais que vão para os mercados emergentes torna estes países mais sensíveis a eventuais choques. O crescimento produtivo sob o contexto da globalização, segundo Carneiro (1999), encontra-se limitado na periferia pelo excesso de capacidade em importantes setores; e problemático e desequilibrado centro, dados os elevados déficits americanos e a valorização do dólar. Acontece que este processo cumpre um papel específico nas relações internacionais; será tratado a seguir a configuração de zonas distintas de inserção financeira e comercial no mundo, implicações específicas para as perspectivas de desenvolvimento viáveis a cada país.

2.7 Global Imbalances

No pós Segunda Guerra Mundial, foi construído um sistema institucional financeiro que posicionava os EUA como país central, frente a uma periferia destruída pela guerra, composta por Japão e Europa. Para se integrar ao país do centro e desenvolver suas estruturas, os países periféricos adotariam controles de capitais e comércio exterior, cambio desvalorizado e buscariam acumular reservas internacionais.

Neste sistema, os EUA configuram como centro financeiro, realizando empréstimos de longo prazo, agindo como banco central do mundo e mantendo a confiança dos investidores e a liquidez no sistema. Estas duas pontas fecham um

circuito de capital e comércio, marcado por desequilíbrios, mas funcional para as nações envolvidas.

Conforme estas regiões se desenvolveram e se tornaram países do centro, abandonaram os controles de desenvolvimento estratégico acima mencionados em favor a instituições e regras marcados pela liberdade de capitais e comércio. Este passo acaba por ameaçar a continuidade do sistema de Breton Woods. como já abordado anteriormente, ser a moeda central oferece vantagens aos EUA; quando atingem a maturidade estas economias passam a contestar estas vantagens.

Dooley (2003) argumenta que o sistema de BW estabelece grande assimetria entre os países, mas que este fator é aceito à medida que ele oferece condições para desenvolver os países da periferia. Os países periféricos por um lado financiam déficits futuros dos EUA, que não ficam submetidos a restrições em seu balanço de pagamentos; por outro, perseguem sua própria via industrial com prática de câmbio desvalorizado e controle de capitais e comércio.

Nos termos descritos pelo autor, uma vez atingido um estágio de desenvolvimento em que seja possível concorrer com capitais internacionais e que a decisão de gasto dos residentes não crie entraves à política econômica, é natural que sejam abandonados os controles governamentais. Quando a Europa abandonou controles de capital e cambio fixo nos anos 70, conforme explica Dooley (2003), não havia uma periferia que se inserisse no sistema e fosse capaz de ocupar o vácuo deixado.

Segundo o autor, só voltaria a existir uma parcela do mundo disposta a se inserir internacionalmente desta forma com o descrédito do sistema comunista nos anos 80 e queda nos anos 90. Neste período uma nova periferia foi integrada ao centro então composto por EUA, Europa e Japão. Esta periferia incluiria diversos países, destacando-se aqui os do leste asiático que seguiram com sucesso a receita de desenvolvimento da Europa e Japão do pós guerra, revitalizando o modo operante de BW.

Dooley (2003) compara a relação entre EUA (centro) com Europa e Japão (periferia) no pós guerra e a relação entre EUA, Europa e Japão (centro) com os países em desenvolvimento do leste asiático (periferia). A conclusão do autor é que as economias deste último conjunto de países ditam o passo da dinâmica internacional; e que em tese em algum momento do futuro eles também ascenderão ao centro e liberarão os controles de capital e comércio.

Nestes termos, se configuram três zonas funcionais nos novo BW, uma de comércio (Ásia), o centro (EUA) e outra de conta capital (Europa, Canadá e América

Latina). Os países asiáticos buscam seu desenvolvimento e se ligam ao centro pelo comércio; seu interesse é que o contexto internacional não arrefeça a demanda por suas exportações e viabilizem seu desenvolvimento produtivo.

O intuito principal destes países, segundo Dooley (2003) é que se sustente o comércio internacional e sejam preservadas as taxas de cambio desvalorizadas. É característico deste padrão de inserção que as autoridades monetárias apliquem o superávit comercial que acumulam em reservas dos países centrais, sem se preocupar com a relação risco/retorno destas aplicações.

O segundo grupo, de conta capital, é composto por Europa, Canadá, Austrália e América Latina; estes praticam taxas de cambio flutuantes, posicionando-se em relação ao dólar. Dooley (2003) argumenta que por um lado o governo não participa ativamente na formação de reservas e não atua nos mercados de capitais diretamente; por outro os investidores privados deste grupo possuem liberdade e levam em consideração as condições de risco e retorno de seus investimentos internacionais, diferenciando-se do grupo integrado pelo leste asiático.

Os EUA, por sua vez, configuram uma zona diferenciada como centro financeiro e comercial cujos déficits estimulam o crescimento econômico e liquidez financeira no resto do mundo. Esta nação utiliza poupança externa para financiar a formação de capital doméstico, ou seja, há uma entrada líquida de capitais – realizada através de emissões de letras do tesouro americano.

Embora os EUA acumulem de forma persistente déficits em transações correntes, não ocorreram movimentos que seriam esperados de queda nos juros americanos. Este processo se sustenta pela compra de títulos públicos americanos por governos e instituições oficiais dos países periféricos em desenvolvimento.

Esta configuração de relações de comércio e finanças internacionais se mostraram estáveis e muito favoráveis aos EUA, que tem seus déficits financiados cegamente pelos países do leste asiático. O resultado deste processo é a formação do comércio bilateral entre EUA e leste asiático e um fluxo de capitais asiáticos para os EUA.

Com o acúmulo de déficits americanos, podem emergir contestações sobre a força do dólar que abalem o fluxo de capitais que irrigam as praças americanas. De acordo com Dooley (2003), esta tendência não se confirma em razão da disposição dos países asiáticos em manter este sistema funcionando por um longo período, até que

sejam superadas suas estruturas produtivas antigas e sua composição demográfica majoritariamente rural.

Nos termos descritos, o sistema de Breton Woods nunca deixou de existir, mas transformou-se e absorveu novas regiões, preservando os EUA como país central. No contexto dos anos 80 em diante, é estabelecido um sistema internacional que favorece os EUA e contam com a colaboração cega dos países do leste asiático. Este sistema captura os demais países à medida que dita a dinâmica das transações internacionais, de modo que as nações que se excluírem deste sistema ou são punidas com perda de competitividade comercial ou então com perda de rentabilidade financeira e valorização de capitais.

CAPÍTULO 2 – A ESTRATÉGIA CHINESA DE INSERÇÃO

Ainda que esta pesquisa se retenha a alguns poucos aspectos específicos da história recente da China, sua compreensão correta exige algum domínio dos elementos históricos que moldam as estruturas produtivas e institucionais chinesas. Para tanto, foram consultados trabalhos que tratam da história chinesa a partir do pós guerra, com breves comentários à história que precede o Estado firmado em 1949 e renovado em 1978. Alguns eventos políticos e históricos são comentados com detalhes, outros são omitidos, buscando construir uma linha de raciocínio que esclareça alguns condicionantes políticos e outros estruturais da economia chinesa.

2.1 O período pré-reformas 1949-1978

De acordo com Medeiros (1999) o debate econômico sobre o crescimento chinês muitas vezes exclui de sua abordagem os condicionantes políticos e as estratégias de poder que formam o pano de fundo deste processo. Visando oferecer uma ótica ampla e coerente sobre o estudo da economia chinesa, este trabalho de monografia se propõe a pontuar elementos históricos, para além dos econômicos, que permitam a construção de um ponto de vista bem fundamentado.

O início da República Popular da China (RPC) se dá em 1949; marca o fim de um longo período de instabilidades políticas e fragilização da soberania nacional que remonta ao século XIX. A combinação de uma estrutura política aristocrática arcaica e a inferioridade tecnológica chinesas em relação a outras nações por vezes culminou na quebra da soberania nacional, violando a integridade do território e prostituindo o país em eventos como a Guerra do Ópio contra a Inglaterra no sec. XIX e a invasão nipônica na II Guerra Mundial.

A instauração da RPC se dá ao fim de uma guerra civil gestada na ineficiência da ordem política montada ao fim do Império e deflagrada pelo caos e barbárie criados pela invasão japonesa. Ao final da revolução comunista sobe ao poder veterano de guerra Mao Tse Tung sob o primado do Partido Comunista da China (PCCh); a revolução destituiu senhores de terra, a burguesia nacional e os interesses internacionais presentes no país de modo a preservar a integridade territorial nacional e erigir uma nova correlação de forças dirigentes do país

Segundo Carvalho (2013), a Revolução Chinesa em 1949 buscou de um lado transformar as estruturas sociais e forjar uma sociabilidade igualitarista, identificada com o socialismo. De outro, atingir o progresso material e militar necessários para elevar os padrões de vida da população e preparar o país para eventuais conflitos militares.

De acordo com Medeiros (1999), a China de então era dotada de vasta população, baixa disponibilidade de terras agricultáveis per capita, infraestrutura danificada por anos de conflito e um viés político centrado no desenvolvimento produtivo favorável à implementação da indústria pesada no país à custa da agricultura e do consumo da população, nos moldes soviéticos dos anos 20.

De acordo com Maddison (2007), entre 1952 e 1978, a indústria aumenta sua participação no PIB de 10% para 36,8%; e a agricultura cai de 59,7 para 34,4%, no mesmo período. Por outro lado, a população rural manteve-se estável próxima a 80%, sinalizando a importância da industrialização realizada nas comunas. Enquanto entre 1820 e 1978, a população chinesa crescera em 49%, apenas nos 26 anos que decorreram entre 1952 e 1978, o país passou de 569 milhões habitantes para 956 milhões, um aumento de 68%. Este aumento populacional culminou, em 1978, na política de filho único – política que vem sendo flexibilizada nos últimos anos.

O crescimento populacional frutificou dos esforços empreendidos na saúde básica, reduzindo a mortalidade infantil, aumentando a expectativa de vida e a escolaridade da população. Junto com o regime comunista foi realizada uma ampla reforma agrária, acompanhada de controles migratórios materializados no sistema de registro denominado hukou – sistema que assegurava ao cidadão garantias sociais (como emprego, moradia, saúde e educação) mas apenas em seu local de nascimento.

Até 1957, a China consolida o novo regime e a nascente indústria com apoio da URSS. A partir de 1958, frente ao isolacionismo e à ruptura com a União Soviética, é organizado um sistema celular autossuficiente, as comunas. No período maoísta, segundo Medeiros (1999), a baixa produtividade agrícola foi um dos principais fatores limitantes do crescimento da economia chinesa. Economicamente, a RPC buscava acelerar o crescimento econômico e o investimento industrial, tendo como fatores limitantes a produção de alimentos e a o fornecimento de bens de consumo.

De acordo com o autor, entre 1959 e 1961, cerca de 30 milhões de pessoas foram retiradas da atividade agrícola e dedicadas a atividades de siderurgia “de fundo de quintal”, fabricação de cimento, construção e irrigação. O resultado foi uma grande

insuficiência de alimentos. Como a prioridade de alocação de recursos estabelecida foram os centros urbanos, milhões de chineses habitantes da zona rural morreram de fome. Estes foram eventos que vieram a ser conhecidos pelo público como Grande Salto Adiante e Grande Fome.

Segundo Carvalho (2013), o terror do Grande Salto Adiante e das políticas de recuperação adotadas em seguida criaram na nação antagonismos políticos que se perpetuariam pelos anos seguintes. Por um lado se preconizava a adoção de mecanismos de mercado como forma de acelerar o progresso econômico, encabeçado por Deng Xiao Ping. De outra parte, Mao e seus seguidores opunham-se a tais medidas, compreendidas como um retrocesso social.

Esta cisão política culminou no que viria a público como “Revolução Cultural”. Nos anos 60, sob restrição de oferta agrícola e objetivando fortalecer seu comando político, Mao conduziu um massivo êxodo urbano. No mesmo período, foi instigada uma grande agitação política, principalmente entre estudantes, gerando um grande tumulto político manchado por irracionalidade, violência e conflitos que beiraram a guerra civil, a “Revolução Cultural”.

No plano externo, a China gozou do apoio da União Soviética até fins da década de 1950, enfrentou um período de isolamento na década de 1960, e se aproximou dos EUA a partir da década de 1970. Segundo Carvalho (2013), como resultado das disputas internas e aproveitando-se do reconhecimento diplomático internacional à China, o projeto forjado por Deng passa a conduzir as ações do PCCh. Neste processo, foram crescentemente abertos espaços para mediação de mercado e a inserção internacional da economia: as reformas que se iniciam em 1978.

2.2 – O Período Pós 1978

2.2.1 – O contexto externo

Segundo Medeiros (1999), os espetaculares crescimento e mudanças estruturais chineses pós reformas de 1978 são fruto da interação de três contextos. Primeiro, a estratégia geopolítica americana de isolamento e desgaste da ex-URSS. Segundo, a ofensiva comercial americana contra o Japão. Terceiro e último, a estratégia chinesa de fortalecer sua soberania via modernização industrial e desenvolvimento tecnológico,

associada ao enfrentamento ativo dos estrangulamentos econômicos, favorecendo a descentralização do planejamento e a concentrando dos mercados.

O ambiente geopolítico que envolve a China durante o período de acelerado crescimento econômico pode ser dividido em duas fases; a primeira tem o pano de fundo da guerra fria, a segunda é contextualizada pela hegemonia norte-americana. Desde o reatamento das relações diplomáticas entre China e EUA e até 1991, observa-se um movimento de abertura do mercado ocidental para as exportações chinesas; após 1991, fica evidente a iniciativa americana de contenção econômica e política da China.

De acordo com o autor, o reatamento entre China e EUA nos anos 70 permitiu à China ter acesso ao mercado de grãos americano e a financiamentos internacionais; este movimento foi deflagrado pela atuação política americana de contenção da URSS, alterando o balanço de forças na Ásia. A partir de 1980 a China obteve tratamento internacional de nação mais favorecida e foi classificada como nação em desenvolvimento, reduzindo a tarifação de suas manufaturas para o mercado internacional de modo geral e para o americano em particular. Com o crédito e as divisas obtidas com exportação, foi empreendido um movimento de renovação tecnológica e importação de bens de capital sem incorrer em estrangulamentos no BP.

Com o desmonte da URSS, os EUA deixaram de endossar o tratamento mais favorecido dedicado à China no contexto da Guerra Fria e passam a reforçar a supressão do desenvolvimento chinês, identificado como uma fonte de poder regional, no contexto da hegemonia americana. Nestes termos, a lógica mercantil de globalização de deslocamento de capitais asiáticos para a China em busca de diferenciais de custos perde sua força; os EUA incorreram em crescentes déficits comerciais nos anos 80, tornando o enfrentamento comercial um ponto importante na agenda americana.

Segundo Medeiros (1999), neste novo pano de fundo, reforçado pela hegemonia tanto política quanto financeira dos EUA, observa-se uma dinâmica distinta dos capitais internacionais em relação à China. Por um lado, os Estados Unidos passaram a bloquear os pedidos de empréstimos chineses a partir de 1989 em instituições como Banco de Desenvolvimento Asiático e Banco Mundial através de seu direito de veto e a dificultar a aprovação do tratamento dedicado à China de nação mais favorecida.

Por outro lado, centenas de empresas americanas, europeias e japonesas buscam se instalar em território chinês em busca do mercado interno do país, marcado pelo acirramento da competição oligopólica entre os capitais internacionais. Este processo

corresponde, na conta capital chinesa, ao crescente influxo de IDE e à redução dos empréstimos e financiamentos internacionais.

A China ainda tem nos anos 90 um desafio grande para prosseguir com seu desenvolvimento, tendo de assegurar a captação de divisas, a estabilidade macroeconômica e do BP e ainda empreender a modernização de seu parque industrial. A captação financeira externa e entrada de divisas prossegue ano a ano com o IDE e com superávits comerciais entre a China e os mercados ocidentais. Os capitais regionais, por sua vez, tornam-se refém do dinamismo interno chinês, reforçando a posição estratégica que a RPC buscou ocupar com sua política de “abrir as portas”.

Os países do leste asiático beneficiaram-se nos anos 80 do conflito comercial entre EUA e Japão; até 1985 observa-se elevada desvalorização do iene frente ao dólar, permitindo às moedas de diversos países asiáticos manter cotações depreciadas em relação ao dólar. A partir de 1986, a taxa japonesa de câmbio subiu, mas a cotação cambial de alguns países menos desenvolvidos permaneceu depreciada em relação às moedas americana e japonesa – entre estas, o yuan chinês.

Nos anos 80 tomou forma uma nova organização regional industrial no leste asiático, marcado pela concorrência comercial entre EUA e Japão e pelo outsourcing de ETNs no contexto da globalização. Face à valorização cambial, altos custos da terra urbana e crescentes custos de produção no Japão, Hong Kong, Taiwan e Coréia do Sul, a China, com câmbio desvalorizado e baixos custos produtivos, obteve sucesso em atrair capitais para as ZEE (Zonas Econômicas Especiais – discutidas a diante).

Ainda de acordo com Medeiros (1999), o crescimento econômico e financeiro que se observa no período em Hong Kong e Taiwan foi fruto da combinação entre população, território e custos da China continental e canais de comercialização e finanças internacionais das duas ilhas. Esta combinação reduziu o superávit destes países com os EUA em favor das exportações chinesas e deriva da instalação das ZEEs nas zonas costeiras da China continental nas proximidades das ilhas.

Se este foi o quadro nos anos 80, caracterizado pela globalização e por traços mercantilistas dos movimentos de capital em busca de ganhos de diferencial de câmbio e custos; nos anos 90 o influxo de capitais para a China se dá em busca do mercado interno chinês. A partir de 1989 e com mais vigor a partir de 1991, altera-se a postura dos EUA para com a China, junto com as esferas de influência comerciais, políticas e financeiras americanas, de modo que o enfrentamento comercial e contenção política à China ofusca a agenda política e econômica americana dedicada ao Japão.

Medeiros (2006) relata que no início dos anos 2000, as importações americanas de produtos chineses cresceu ao mesmo tempo em que reduziu-se a importação de outros países do leste asiático. Simultaneamente, as importações chinesas de produtos asiáticos cresceram, encadeando uma forte expansão de manufaturas asiáticas. A China consolidou-se como principal produtor de manufaturas intensivas em mão de obra e como grande mercado para produção de equipamentos e máquinas, indústria de tecnologia e matérias primas.

Medeiros salienta dois impactos regionais importantes do perfil chinês de importar bens asiáticos de valor agregado e matérias primas e exportar ao mercado ocidental bens intensivos em mão de obra. Ao primeiro, chama de efeito de estrutura; ao segundo de efeito escala.

O efeito de estrutura é resultado da competição das exportações da China com as de outros países asiáticos em terceiros mercados. O deslocamento de competidores asiáticos resultou na absorção de capitais voltados ao processamento e reexportação de bens intensivos em mão de obra; e na importação de insumos, partes e componentes e bens de capital. O efeito escala, associado ao ritmo de crescimento da economia, refere-se da exportação para a China de bens intensivos em mão de obra.

Países como Japão e Coreia do Sul, principais fornecedores regionais de bens de capital, encontram na China seu principal mercado em expansão, de modo que esta se tornou o principal parceiro daquelas – papel ocupado anteriormente pelos EUA. Para Medeiros (2006), o relacionamento destes países com a China (e de regiões administrativas especiais como Taiwan, Hong Kong e Macau, que maquam a entrada de capital internacional) está vinculado às decisões de grandes corporações de consolidar na China a base manufatureira mundial de bens de consumo. Estes investimentos, relacionados ao efeito estrutura descrito acima, por um lado encadeiam a China em redes de comércio e produção de bens tecnológicos; por outro, geram um balanço de divisas favorável aos países investidores.

Em contraposição a esta relação deficitária com Japão e Coreia e outros investidores, no ramo de bens de consumo as exportações chinesas competem diretamente com outras nações asiáticas. Em relação às importações chinesas, a demanda por alimentos e matérias primas tem favorecido os países produtores de commodities. Desta forma, a China se posicionou estrategicamente como centro regional, importando insumos e matérias primas de diversos países asiáticos e bens de maior conteúdo tecnológico de Japão e Coreia do Sul.

2.2.2 – A China e as Reformas

Segundo aponta Medeiros (1999), o objetivo econômico primeiro das reformas chinesas foi de acelerar o crescimento do conjunto de sua economia e diversificar a indústria; para tanto, precisa acumular capitais e investir em bens de capital, visando também a expansão simultânea da agricultura e do setor de bens de consumo. Os chineses buscaram viabilizar expansões na produção agrícola sem aumentar a pressão demográfica nos centros urbanos; financiar a importação de bens de capital sem incorrer em endividamento insolvente; centralizar as decisões estratégicas e concomitantemente descentralizar as decisões administrativas e a livre iniciativa local.

Nestes termos, a solução buscada foi fomentar as exportações e proteger o mercado interno; formar grandes empresas estatais (EE) investidoras de infraestrutura; reorganizar a administração das empresas por contratos e incentivos, promoção das empresas coletivas das vilas e municípios (EVMs) e transição de um sistema de controle de preços para outro, de preços administrados. Não são poucas tarefas, tampouco são fáceis de serem executadas.

As metas quinquenais constituem um instrumento de submissão política sobre os rumos da economia, de modo que as estratégias econômicas são orientadas para a superação de desafios específicos. Medeiros (1999) argumenta que estes desafios são oriundos principalmente nos âmbitos internacional e nacional soberano. As mudanças a seguir descritas foram todas encabeçadas pelas diretrizes dos planos quinquenais.

Segundo Carvalho (2013), a dissolução em 1979 do sistema comunal deu lugar ao sistema de responsabilidade familiar, de modo que a propriedade das terras rurais continuaria pública, do Estado ou coletiva; mas as famílias trabalhariam nelas sob o contrato de vender cotas pré-definidas da produção para o Estado, sendo livre para comercializar o excedente a esta cota nos mercados locais ou para o próprio governo. Esta mudança institucional avançou rapidamente, passando 5% das famílias rurais em 1980, para 70% em 1982 e 94% em 1984.

O sistema de responsabilidade familiar no campo elevou substancialmente a produtividade do trabalho agrícola, elevando a oferta de grãos e alimentos, recuperando a renda rural e dinamizando a economia chinesa. A dissolução das comunas pôs fim ao sistema de seguridade social comunista, se tornando o acesso a terra o novo elemento de proteção social no campo, impedindo o surgimento de trabalhadores sem terra.

Naughton (2007) aponta que na primeira fase de reformas as EVMs cumpriram um papel central no produto industrial e no crescimento do emprego rural não-agrícola. Os distritos administrativos substituíram as comunas; e a as aldeias ou vilas, substituíram as brigadas de produção da era maoísta. Trata-se de empresas controladas pelos governos locais e geridas pelos trabalhadores para vender para o mercado.

Segundo Carvalho (2013), começaram produzindo insumos agrícolas, materiais de construção e outros bens, passando aos poucos a se concentrar também na produção de bens de consumo. Os eventuais lucros das EVMs eram repartidos com os governos locais; em seu início, inexistia um regime de propriedade mal definido, não estando claro como partilhar os frutos do trabalho. Uma vez que suas ações não estavam subordinadas diretamente ao planejamento central, as EVMs assumiram diferentes características segundo as regiões, sendo organizadas de diversas formas.

Através das reformas, as EE ganharam maior autonomia gerencial e administrativa, mas sem realizar contratações e demissões ou projetos de investimento de forma autônoma a princípio. De acordo com Medeiros (2001), estas empresas mantiveram-se responsáveis por encargos sociais de sua atribuição no período maoísta, como a previdência dos empregados, assistência médica, entre outros.

A agricultura, registrando crescente produtividade, viabilizou a expansão das EVM e a ampliação no campo de bens industriais de consumo. À medida que a economia cresceu e se modernizou, a alteração nos meios de produção e hábitos de consumo causaram pressão sobre o balanço de pagamentos (BP). Mesmo após as reformas de 1978 e os ganhos de produtividade na agricultura chinesa, a produção global não foi suficiente para abastecer toda a economia.

Medeiros (1999) descreve que a abertura comercial dos anos 80 se mostrou por um lado uma boa fonte de divisas; mas como a composição das exportações à época era intensiva em produtos primários e a acelerada industrialização aumentou a necessidade de insumos, a China se tornou um importador de grãos, ferro aço, alumínio, etc. A estruturação de fluxos sólidos de capital permitiu a estabilização macroeconômica e a proteção da economia chinesa contra estrangulamentos no BP ao longo do período.

Este contexto propiciou a continuidade de investimentos das EE em setores estratégicos, conduzido com liberdade gerencial e acesso ao crédito. Principalmente a partir dos anos 90, a estratégia de investimento e modernização industrial logrou maior sucesso ao se vincular às transformações na economia regional e à globalização,

envolvendo fusões e aquisições e joint-ventures, articulando investimentos entre as EE e empresas transnacionais (ETN).

Nos termos apresentados por Medeiros (2006), o crescimento chinês vem sendo governado pelo investimento em capital fixo e pelas restrições decorrentes de choques exógenos, desequilíbrios setoriais e no BP. Assim, o principal limitante do crescimento foi a expansão da produção de bens de consumo, liderado pela produção de alimentos. À medida que os investimentos nas EE foram acelerados, a expansão da massa de salários punha em marcha uma expansão da demanda por alimentos, causando pressões inflacionárias, sentidas com bastante vigor no final da década de 80.

Visando contornar as pressões sobre o BP e prosseguir com a industrialização, o governo buscou implementar o que veio a público como “um país, dois sistemas”. Entre 1979 e 1980 foram criadas as primeiras Zonas Econômicas Especiais (ZEEs) nas cidades de Shenzhen, Zhuhai e Shantou, na Província de Guandong; e Xiamen, na Província de Fujian. Trata-se de enclaves exportadores, favorecidos por isenção fiscal, liberdade cambial e investimento em infraestrutura de forma a atrair investimentos e gerar divisas.

Segundo Carvalho (2013), o objetivo da criação das ZEE foi atrair divisas e transferência tecnológica, especialmente por fluxos de IDE. Em 1984, 14 cidades foram autorizadas a receber investimento estrangeiro, sendo denominadas Zonas de Desenvolvimento Econômico e Tecnológico (ZDETs). Em 1985, foram criados três Triângulos de Desenvolvimento, no Delta do Rio Yangtzi, perto de Xangai, no Delta do Rio Minnan, perto de Xiamei e no Delta do rio Pérola, próximo de Guanzhou, que se aproveitaram dos mesmos incentivos que as demais ZDETs. Em 1988, a província costeira sulista de Hainan também se tornaria uma ZEE, precedendo a Estratégia de Desenvolvimento da Costa, a materialização das ZEE estendida para o restante da área costeira do país.

Segundo Acioly (2001), as empresas totalmente estrangeiras foram submetidas a duas condições, exportar ao menos 50% de sua produção e produzir mercadorias intensivas em tecnologia. Por outro lado, Carvalho (2013) aponta que a entrada de empresas estrangeiras em joint ventures com empresas locais foi favorecida, beneficiando a produção das EVMs nas ZEE e trazendo resultados positivos à incorporação de tecnologia e obtenção de divisas.

De acordo com Medeiros (1999), entre 1978 e 1985 o BP chinês foi marcado por superávits comerciais e por transações correntes ainda instáveis; e pela entrada de

grandes fluxos de capital de investimento e crédito. Em 1985, relata o autor, ocorreu um grande déficit comercial em função da importação de bens de capital e insumos industriais.

Neste período, segundo o autor, empreendeu-se um vigoroso processo de substituição de importações, reduzindo a importação de alimentos, bens intermediários e de consumo e expansão das exportações de bens de indústria leve. Entre 1985 e 1990 o saldo comercial foi deficitário, sendo o BP sustentado pela entrada de crédito. A partir de 1990, no entanto, a China passa a registrar superávits em conta corrente e crescente entrada de capital produtivo em busca do crescente mercado interno do país.

De acordo com Medeiros (1999), entre 1978 e 1995, o crescimento do PIB chinês se deu a uma taxa média de 7,49% a. a.; entre 1978 e 1983, destaca-se o crescimento do setor primário; entre 1983 e 1988, a indústria de bens de consumo; a partir de então, a indústria de bens de capital se consolida como setor mais dinâmico. Em consonância com a economia, os padrões de consumo e a própria estrutura econômica passam por grandes mudanças; a introdução de bens de consumo duráveis são um dos maiores exemplos das mudanças observáveis.

Ao longo dos anos 80, o investimento bruto se situou acima de 35% do PIB. Deste volume, segundo o autor, 65% é oriundo das Empresas Estatais; 15% das vilas e municípios; 20% do setor privado. Entre 1984 e 1995, as exportações em dólares correntes cresceu 17% a.a.; a corrente de comércio em relação ao PIB passou de 10% em 1978 para 17% em 1984 e 44% em 1995. Este crescimento vultoso pode ser atribuído tanto ao sucesso das ZEE quanto à disparidade de poder de compra entre estas regiões e o restante da China. Segundo o autor, o principal mercado de exportação consumidor dos produtos chineses foi o americano.

Ainda segundo Medeiros (1999), as mudanças estruturais na infraestrutura e produção chinesas se aceleraram na década de 90, puxadas pelos fluxos de Investimento Direto Externo (IDE). Nos anos 80 a maior fonte de divisas foram as exportações, seguidas pelos empréstimos de bancos internacionais e credores oficiais. Em 1991, o IDE toma a segunda posição e passa crescentemente a se centrar na capacidade produtiva voltada ao mercado interno, em contraposição aos investimentos focados em exportação característicos dos anos 80.

Grandes mudanças estruturais podem ser observadas também na estrutura urbana e no emprego, sendo sentidas no crescimento dos serviços, como veremos adiante. A relação entre o emprego agrícola e o total de empregos caiu mais acentuadamente que a

relação entre a força de trabalho rural e o total de empregos. O índice em 1994 era de 54,3% para o primeiro e 72,6% para o último; esta disparidade indica que a oferta de trabalho não rural no campo cresceu, fruto da urbanização no campo e da atuação tanto da política de preços favoráveis à agricultura quanto das EVM até então.

O acesso a divisas necessário ao processo de industrialização foi viabilizado pela regulação da estabilidade macroeconômica, através da coexistência de dois regimes dentro do país, abordado por Carvalho (2013) como “dual track system”. Se por um lado os mecanismos de mercado foram introduzidos na busca de modernizar a economia, o comando sobre as EE e outras medidas viabilizaram o poder de direcionamento econômico do PCCh – em especial para os investimentos em infraestrutura (energia e transporte), garantindo estabilidade ao crescimento da demanda agregada e melhoria nas estruturas públicas.

Nos termos descritos por Medeiros (1999), um sistema é vinculado às exportações, nas ZEE, ZDET e posteriormente na costa toda, de produtos importados processados num primeiro momento, e de maior valor agregado posteriormente; estas regiões viabilizaram a captação de divisas oferecendo isenções e facilidades aos investidores estrangeiros. Outro, fora do regime das ZEE, onde o comércio externo foi centralizado nas mãos do governo em Tradings Estatais (TE); estas operam de modo a viabilizar as diretrizes políticas, com altas taxas de importação, diversas barreiras não tarifárias e exportações que favorecem a produção das EVMs.

Segundo Naughton (2007), este sistema dual também implicou para a maioria dos bens um sistema de dois preços. Um, mínimo, válido para as demandas Estado, e outro livre, de mercado. Esta estrutura funcionava não apenas para a produção agrícola, mas para grande parte da produção das EVMs e EEs, sendo aos poucos abandonado e abrindo espaço para preços de mercado na maior parte das mercadorias.

Segundo Carvalho (2013), entre 1978 e 1994 foi praticado um sistema de câmbios múltiplos e inconvertibilidade em conta corrente, que diferenciava as categorias de bens importados e exportados a partir de uma taxa oficial. Segundo Medeiros (2001) funcionaram dois mercados de câmbio, o mercado oficial, administrado e flutuante; e o mercado de swaps, restrito às ZEE e às tradings. Em 1994 foi empreendida uma forte desvalorização do renmingbi (RMB), estabelecendo um mercado interbancário de divisas em Shanghai de forma a substituir os centros de swaps e unificar as taxas.

A desvalorização cambial implicou em pressões inflacionárias em 1994. A adoção de dois sistemas de preço não foi uma tarefa simples. Entre 1988 e 1989, segundo Morais (2011), o índice de preços ao consumidor atingiu, respectivamente, 19% e 18%, culminando em medidas de contenção econômica. Nesta época eclodiu o desastre sangüinário da Praça da Paz Celestial, mostrando a truculência do poder central perante os protestos populares por maior participação democrática.

Tendo em vista o alto valor de importações que decorre das exportações de produtos processados vinculados às empresas estrangeiras, o crescimento chinês nos anos 80 se manteve assentado nos investimentos públicos, nas exportações das EE e na expansão do consumo. No início dos anos 90, face a um elevado crescimento das exportações e a circunstâncias políticas favoráveis, empreendeu-se em 1992 uma aceleração do crescimento; o resultado foi o aumento de pressões inflacionárias e o superaquecimento da economia.

De acordo com Carvalho (2013), com alta inflação e economia superaquecida, cresceu o montante de importações, causando um déficit em transações correntes em 1993. Em resposta, o governo empreendeu uma desaceleração no cronograma de investimentos. Após a crise asiática, em 1997, declinaram as exportações chinesas e, junto com elas, o crescimento do PIB e os índices de preço. Em 1998 e 1999 se afirmou um processo deflacionário, frente ao qual o foi retomado o gasto público, expandido o crédito dos bancos públicos e ampliados os investimentos das EEs.

Após 1989 e a barbárie da Praça da Paz Celestial, a China desfrutará de relativa estabilidade política, apesar de tensões existentes no país e do aumento da desigualdade social e desemprego, crescente a partir da década de 1990. Conforme expõe Carvalho (2013), esta primeira fase de reformas fez grandes progressos – diferente das demais economias socialistas – de modo a desviar-se de uma abertura total da economia rumo a uma trajetória de mudanças graduais marcadas nos anos 90 pelo aprofundamento da integração internacional da China nas cadeias produtivas globais e retração da atuação direta do Estado.

Nos anos 90, segundo relata Medeiros (2001), o governo adotou uma política seletiva de fomento setorial, escolhendo 120 grupos empresariais para atuar em setores estratégicos nos moldes sul-coreanos de enfrentamento de multinacionais. A estratégia buscou desenvolver centros tecnológicos e infraestrutura com externalidades positivas para a economia com um todo, desenvolvendo parques industriais de alta tecnologia. Esta estratégia resultou em um rápido deslocamento das exportações em direção a bens

de maior conteúdo tecnológico e a interiorização do crescimento de forma a reduzir os desequilíbrios regionais.

Neste contexto, foram aprofundadas as mudanças na propriedade e na livre iniciativa chinesas. Carvalho (2013) aponta que a promulgação da Lei das Corporações em 1993 foi uma grande reforma econômica, definindo um sistema de responsabilidade e estabelecendo limites mais claros à influência do governo central. Esta lei passa a gerir o funcionamento empresarial, tornando as maiores em empresas de capital aberto e as menores em sociedades limitadas.

A direção das empresas passa a ter ampla liberdade de definir as diretrizes a serem seguidas, causando uma separação jurídica entre a propriedade (do Estado) e a gestão (dos trabalhadores), abrindo caminho para a adoção de critérios e práticas comerciais com fins lucrativos. Nestes termos, segundo o autor, o Estado se dedicaria mais a decisões estratégicas das empresas e menos no seu funcionamento operacional.

O mercado de câmbio e as relações externas também passou por significativas mudanças, como já mencionado. Carvalho (2013) relata que até 1994 a China contava com taxas de câmbio múltiplas e seletivas, impactando nas exportações e limitando as importações. A partir de então, o câmbio estável e desvalorizado teve impactos positivos na performance exportadora do país. A conversibilidade das transações correntes é retomada em 1996, muito embora a conta capital e financeira permanecesse rigidamente controlada.

Segundo aponta Medeiros (1999), a estruturação de fluxos sólidos de capital concomitantes com controles de capital permitiu a estabilização macroeconômica e a proteção da economia chinesa contra estrangulamentos no BP e instabilidades que acometeram outras economias em desenvolvimento. Este contexto propiciou a continuidade de investimentos das EE em setores estratégicos, conduzido com liberdade gerencial e acesso ao crédito, favorecendo a adoção de medidas anticíclicas e a competitividade e atração de capitais chinesa vinculados às ZEE e ZDET.

A China se beneficiou nos anos 90 do movimento de valorização cambial ocorrido no sudeste asiático. Nos termos expostos por Silva (2011), entre 1980 e 1994 o estoque de IDE chinês cresceu de US\$ 1,3 bilhões para US\$ 58,4 bilhões; um crescimento bastante alto, mas não tão significativo como o que se observa entre 1994 e 2000, quando o estoque de IDE alcançaria US\$ 165 bilhões.

Na segunda metade dos anos 90 o país se consolidou regionalmente como grande exportadora, deslocando competidores asiáticos no mercado americano, e como

destino de capitais internacionais em busca tanto do seu mercado interno quanto do processamento de bens tecnológicos para exportação. No que tange a macroeconomia chinesa e a condução da modernização nacional, o poder de comando central na economia, o controle de capitais e a regulação da macroeconomia chinesa aliados a um cambio desvalorizado e fixo se mostraram ferramentas valiosas na crise financeira asiática, em 1997.

Muitos países asiáticos aderiram à agenda neoliberal, sofrendo com o novo ambiente institucional e financeiro, fragilizando-se com empréstimos de curto prazo e pressões de capitais especulativos sobre o câmbio. Conforme já exposto na seção anterior, tratou-se de uma crise cambial associada a endividamento em moeda estrangeira de curto prazo, ocorrendo valorização cambial, seguida de expansão creditícia e da renda, acumulando déficits em transações correntes e culminando numa crise de confiança e fuga de capitais.

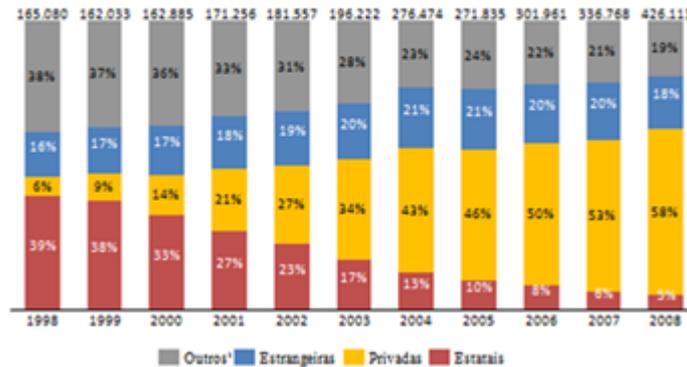
Segundo aponta Carvalho (2013), a China foi atingida indiretamente pela crise, através do comércio, mostrando altas taxas de crescimento mesmo com queda nas exportações nos anos subsequentes. Neste período foram aprofundadas as mudanças na economia, abrindo uma fase de privatizações em que se reestruturou os grandes e estratégicos grupos industriais de forma a manter o controle sobre eles; e se privatizou as pequenas e médias empresas.

Nessa nova fase, acirrou-se a concorrência de mercado. Carvalho (2013) ressalta que muitas EE se tornaram deficitárias frente à concorrência das EVM e multinacionais, formando um quadro de baixo fluxo de caixa para as EE; crescente inadimplência para os grandes bancos públicos; cerca de 50 milhões de demissões nas estatais; e processos de F&A nos setores estratégicos, como petróleo e telecomunicações.

A mudança na forma de propriedade pode ser acompanhada pelo Gráfico 1, pelo Gráfico 2 e pelo Gráfico 3 abaixo. Estes gráficos evidenciam que, se por um lado o número de empresas privadas cresceu em larga escala; por outro, o governo manteve sob sua propriedade e controle grande parte dos ativos e do valor adicionado na indústria. Estes números confirmam o sucesso da abertura gradual realizada pelo esquema de uma país e dois sistemas, permitindo a entrada de novas indústrias e a diversificação da atividade, mas mantendo a influência do Estado para coordenar e direcionar a economia. A análise de dados seguirá com maior detalhamento no próximo capítulo deste trabalho.

GRÁFICO 1

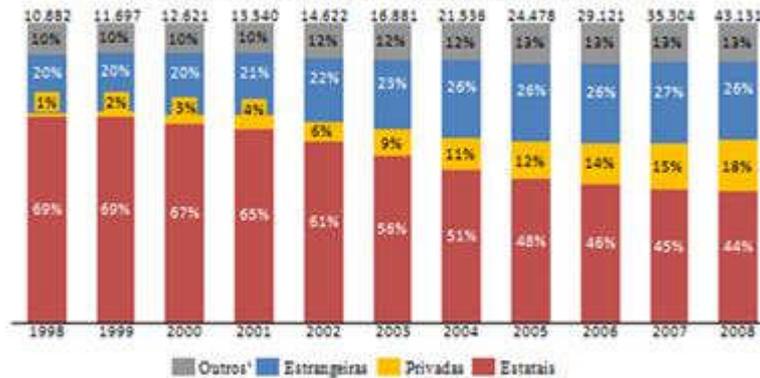
China: Distribuição do número de empresas na indústria por tipo de propriedade entre 1998 e 2008 (RMB bilhões)



Nota: 1) Inclui empresas coletivas.
Fonte: Carvalho (2013)

Gráfico 2

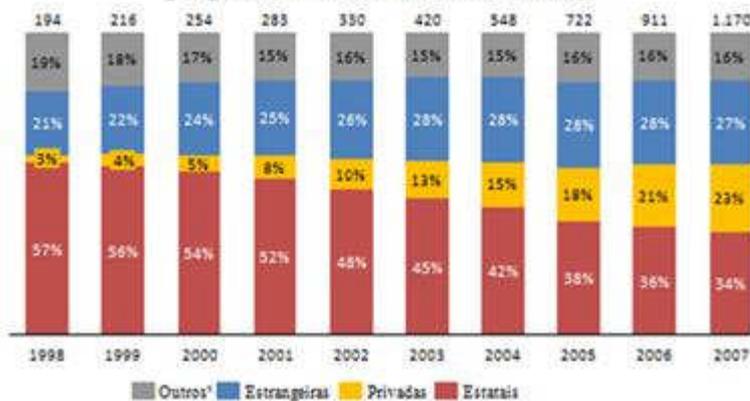
China: Distribuição do total de ativos da indústria por tipo de propriedade entre 1998-2008 (RMB bilhões)



Nota: 1) Inclui empresas coletivas.
Fonte: Carvalho (2013)

Gráfico 3

China: Distribuição do valor adicionado na indústria por tipo de propriedade entre 1998 e 2007 (%)



Nota: 1) Outros: Inclui empresas coletivas.
Fonte: Carvalho (2013)

2.3 Padrão de inserção chinês

Entre os anos de 1978 e 2008 a economia chinesa passou por um acelerado processo de crescimento e mudança estrutural. Este processo foi iniciado por decisões políticas e pode ser considerado como um posicionamento político e econômico estratégico nacional frente a questões geopolíticas externas e necessidades materiais internas.

A condução da economia buscou integração com correntes de comércio e produção de bens tecnológicos com o intuito de atrair divisas pela exportação e entrada de capital produtivo para viabilizar a renovação tecnológica e a implementação de infraestrutura. A passagem de um sistema de preços administrados e economia planificada para uma economia crescentemente de mercado impôs inúmeros desafios e situações de crise, frente às quais o poder de comando central se mostrou de grande valor.

Este processo foi realizado com muitas críticas do ocidente, materializado em pressões internacionais – e principalmente americanas – na mídia e nos órgãos internacionais de comércio e financiamento a partir da queda dos regimes comunistas e início da hegemonia norteamericana. A integração do mercado interno, o encadeamento com cadeias de produção internacional, a proteção macroeconômica e a instalação de infraestrutura estão entre os principais elementos que viabilizaram o fabuloso crescimento chinês no período. O padrão de inserção financeiro externo chinês foi marcado pela manutenção de controle de capitais e autonomia da política econômica interna.

A regulação de capitais se mostrou uma importante ferramenta na manutenção da estabilidade macroeconômica e no posicionamento internacional geopolítico, comercial e produtivo. Este argumento se sustenta na importância do controle de capitais e do câmbio fixo e desvalorizado para atingir as altas taxas de exportação; para fornecer um contexto favorável e confiável para os capitais que se instalaram no país; e para a blindagem da economia para fuga de capitais, ataques especulativos como os que se observa na crise asiática de 1997 e oneração dos pagamentos com dívidas de curto prazo, típico do sistema neoliberal.

O sucesso chinês na regulação de sua macroeconomia pode ser entendido pela articulação de três elementos, o acúmulo de reservas estrangeiras; a prática de câmbio fixo; e a regulação financeira e adoção de controles de capitais. Apesar de sua importância como um destino para os investimentos e o maior país exportador do

mundo, a China possui menor nível de integração ao sistema financeiro global do que seria esperado. Esta realidade advém em parte do foco nos objetivos domésticos de equilibrar crescimento e estabilidade enquanto se transforma e se moderniza as estruturas econômicas do país. Conforme argumenta Masson et al (2008), o aumento da integração financeira entre a China e o mundo pode ser esperada para o futuro, de modo que sua economia tende a caminhar para a adoção de taxas de juros mais flexíveis e para o relaxamento dos controles de capital.

Durante seu desenvolvimento e abertura econômica nas últimas décadas, a China foi caracterizada por possuir baixa participação estrangeira no sistema bancário e nos mercados de capitais domésticos. Esta realidade foi criada objetivando crescer o PIB, enquanto se moderniza a indústria e assegura empregos na economia nacional.

Ao passo que a economia chinesa cresce e ganha cada vez mais visibilidade internacional, torna-se cada vez mais arriscado permitir que as taxas de juros sejam determinadas pelo mercado, deixando a taxa de câmbio fixa vulnerável à entrada de capitais especulativos, que colocariam pressão sobre a taxa de câmbio e exigiriam operações de esterilização adicionais. Masson et al (2008) argumenta que à medida que o sistema financeiro da China se modernize mais, os bancos chineses enfrentarão crescentes pressões concorrenciais doméstica e prováveis reduções nas margens e encolhimento nos balanços patrimoniais.

Segundo os autores, as crises financeiras internacionais ao longo da década de 1990 e começo da seguinte levou a maior parte das economias periféricas a abandonar o regime de câmbio fixo em favor da flexibilização do câmbio – quando não a total flexibilização. Neste contexto a China preservou um extenso controle de capitais e tem administrado sua taxa de câmbio, mas tem adotado o princípio de uma maior flexibilidade cambial ainda que pequena.

A evolução do regime cambial da China tem sido administrada de forma gradual. Em 1994, ocorre a unificação dos mercados oficial e paralelo de câmbio, a adotando uma taxa oficial entre o RMB e o USD. A unificação se deu numa taxa desvalorizada acentuadamente, seguindo um período de sustentada inflação e perda de competitividade internacional.

Desde então a taxa de câmbio foi mantida estável, particularmente durante a Crise Asiática, em 1997-98. A decisão da China à época, de não se engajar em uma desvalorização competitiva em resposta aos seus parceiros comerciais asiáticos, foi amplamente apreciado na região e resultou em dividendos políticos para a China.

Em 21 de Julho de 2005, um regime de taxa de câmbio administrado foi introduzido, permitido ao RMB mover-se dentro de uma banda estreita tendo como referência uma específica cesta de moeda. Masson et all (2008) argumentam que este fato se deu frente ao reconhecendo de que as empresas chinesas teriam que aprender a administrar os riscos cambiais associados a uma mudança de contexto e preparação para novos passos no futuro do país, que tende a ampliar sua presença no exterior.

Os novos instrumentos foram introduzidos objetivando aumentar as operações do mercado cambial, incluindo o mercado de balcão e os swaps cambiais e de juros. Mesmo frente ao grande e crescente superávit comercial da China e da substancial entrada de capitais no país, a taxa de cambio não sofreu grandes alterações a princípio.

Desde aquela data até o maio 2008, o RMB apreciou 14,4% em termos do US. Dólar, mas muito menos em relação em termos reais (uma vez que a maioria das principais moedas se apreciou em relação ao dólar). O acúmulo de reservas internacionais no balanço patrimonial de um banco central normalmente encontra sua contraparte ou na expansão monetária ou na esterilização cambial.

Existem duas formas principais para que um país esterilize suas reservas internacionais. Pode-se reinvestir os fundos diretamente no exterior, que é basicamente o que um fundo soberano faz; ou drenar esses fundos por meio do sistema bancário nacional ao forçá-lo a reter títulos do governo e/ou do banco central. Até o presente, de acordo com Masson et all (2008), a China tem optado pelo segundo método.

Conforme elucidam os autores, a esterilização pode cobrar um pesado custo fiscal e introduzir distorções nos sistemas financeiros domésticos. Os custos fiscais derivam do fato de que os rendimentos sobre os títulos lançados na operação de esterilização são normalmente maiores do que os retornos ganhos sobre as reservas internacionais. Enquanto isto não tinha sido um problema para a China, a recente queda da taxa de juros de curto prazo incidente nos títulos do Tesouro dos Estados Unidos tem aumentado o fardo fiscal sobre o banco central. Além disso, a China está exposta a grandes perdas de capital nas suas reservas internacionais mantidas em dólar à medida que o RMB se aprecie.

Por estas razões, uma questão chave para a China, dado seu nível corrente de integração no sistema financeiro internacional, é quando e como mudar o regime de taxa cambial. Os autores argumentam que a experiência internacional mostra que o melhor momento para sair de um regime de câmbio fixo é quando o capital está entrando em um país. Ao adotar uma taxa de câmbio flexível de fato (bem como uma de jure), a

China amplia sua influência para limitar o desvio da inflação e do crescimento por meio de uma política monetária orientada para objetivos domésticos. Uma política monetária independente permitiria que as taxas de juros fossem determinadas pelo mercado e ajudaria a modernizar o sistema bancário, como discutido acima. Tal política não implica negligenciar a taxa de câmbio; ele pode envolver intervenções no mercado cambial para limitar flutuações de curto prazo, mas para resistir a tendências de longo prazo.

Masson et al (2008) argumenta que uma maior flexibilidade cambial facilitaria a liberalização da conta capital ao preparar melhor a economia para lidar com o impacto do aumento da volatilidade associado com os livres fluxos de capitais. Uma das principais lições que a China tomou com a crise financeira asiática é que o desenvolvimento do sistema financeiro e a liberalização da conta capital devem ser cuidadosamente sucedidas para permitir que o desenvolvimento institucional necessário para administrar os riscos adicionais.

Um RMB estável tem ajudado a promover o desenvolvimento da base industrial da China, mas a administração do regime cambial tem constrangido a política monetária, um problema que ainda precisa ser resolvido. Ampliar a flexibilidade cambial, permitindo maior valorização e reduzindo a desvalorização da moeda, será necessário para encorajar as empresas chinesas a confiar mais na produtividade do que na competitividade dos preços nos mercados internacionais, para evitar uma maior acumulação de reservas e arrefecer pressões protecionistas dos mercados ocidentais.

É provável que continue nos próximos anos a liberalização da conta capital chinesa, levando a uma maior integração com o sistema financeiro global. Contudo, alguns elementos devem ser adiados até que as instituições domésticas tenham desenvolvido mais suas habilidades para avaliar e mitigar riscos; a supervisão e a regulação sejam reforçadas; e os mercados financeiros domésticos se desenvolvam mais. Na seção seguinte do trabalho, serão analisados dados da economia chinesa, avaliando algumas mudanças estruturais na economia vinculadas aos padrões de investimento, produção e consumo; dos fluxos comerciais e financeiros internacionais; e alguns dados específicos sobre os desequilíbrios globais.

CAPÍTULO 3 – DESEMPENHO E IMPACTO ECONÔMICO

Este capítulo do presente trabalho será dividido em quatro seções. Uma primeira dirigida à análise das contas nacionais chinesas, evidenciando evoluções nas reformas adotadas no período analisado. Uma segunda, que focaliza a evolução do balanço de pagamentos chineses e os fluxos de capitais. A terceira seção analisa a evolução do comércio externo do país, indicando mudanças tanto nas pautas de importação e exportação quanto dos parceiros comerciais chineses. A quarta e última seção trata dos desequilíbrios globais, centrando-se na relação entre os EUA e a China, identificados como os dois principais atores globais atuais.

No Balanço de Pagamentos, será analisado o perfil das transações financeiras internacionais, reservas, taxa de câmbio etc.; nos dados comerciais, a composição das exportações e importações. Na questão dos desequilíbrios globais, serão focalizados os dados disponíveis sobre a relação sino-americana disponíveis na publicação de 2011 do IPEA “A China na nova configuração global”, destacando-se o trabalho de Eduardo Costa Pinto, “O eixo sino-americano e as transformações do sistema mundial: tensões e complementaridades comerciais, produtivas e financeiras”.

Uma vez conhecidas estas informações, tornar-se-á viável examinar, sob diversos aspectos, a evolução da economia chinesa e sua integração econômica junto à comunidade internacional, bem como a participação do capital estrangeiro neste processo. A principal base local de dados sobre a economia chinesa encontra-se disponível no site do National Bureau of Statistics of China, especialmente, no Statistical Year Book of China, que disponibiliza uma gama variada de estatísticas econômicas (contas nacionais, dados setoriais diversos, populacionais, etc.). Por parte dos organismos multilaterais, destacamos a disponibilidade de dados e documentos das seguintes entidades: FMI, Banco Mundial, BIS, UNCTAD e OCDE.

3.1 A evolução das contas nacionais

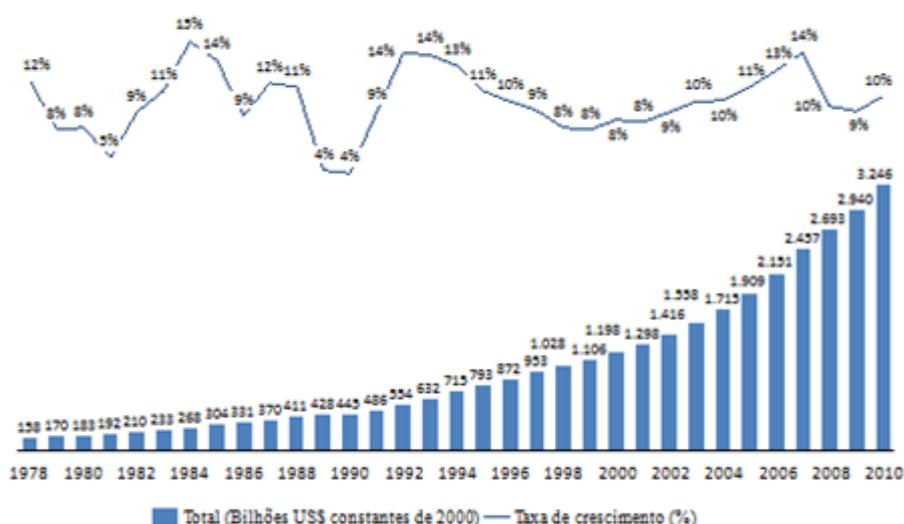
A economia chinesa obteve altas taxas de crescimento no período analisado, tanto relativamente a outras economias em desenvolvimento durante seus períodos mais pujantes, quanto em comparação com o mundo durante o período analisado. Para a

análise do investimento, do PIB e da população chinesa, foram utilizados dados do NBA, como mencionado acima.

Conforme evidenciado no Gráfico 4, a menor taxa de crescimento observada no período foi de 4%, entre 1988 e 1989, atingindo a uma taxa média de crescimento de 10%. Nos primeiros anos de reforma econômica destaca-se o setor primário e secundário, como se observa no Gráfico 5. À medida que os anos passam, o processo de urbanização e o desenvolvimento de redes de comércio e serviços passaram a ter grande peso na economia, saindo de uma participação de 24% em 1978 para 42% em 2008.

Gráfico 4

China: Evolução do crescimento do PIB (1978-2010)

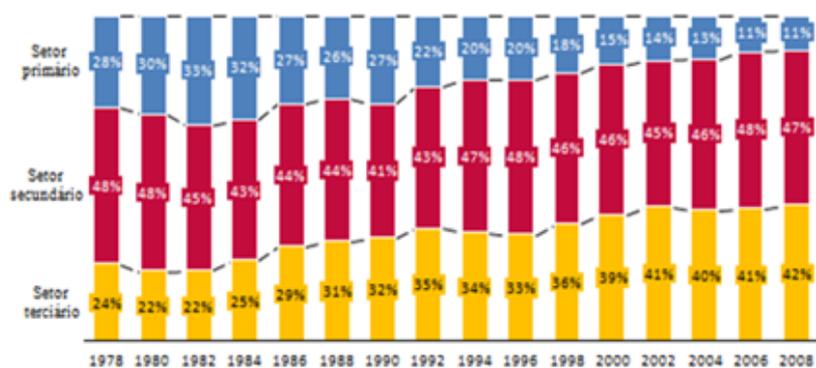


Fonte: Banco Mundial, *World Development Indicators* (2012).

Elaboração: Carvalho (2013)

Gráfico 5

China: Composição setorial do PIB entre 1978 e 2008 (% do PIB)



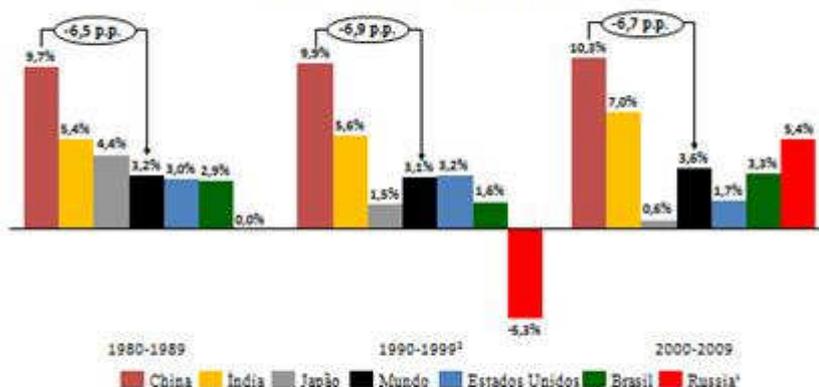
Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook* (2012).

Elaboração: Carvalho (2013)

O crescimento do PIB chinês superou em muito a média mundial no período, situando-se acima de 6% a mais do que a média mundial em todo o período, conforme se observa no Gráfico 6. Segundo se observa no Gráfico 7, Alemanha e EUA mantiveram estáveis sua participação na formação no produto mundial, a China saiu de uma participação de 2% em 1980 para 4% em 2000 e atingindo o pico de 7% em 2008. Neste mesmo período, o Japão observou a uma variação significativa da participação de seu produto no mundo, saindo de 10% em 1980 para o ápice de 18% em 1995 e caindo para 8% em 2008.

Gráfico 6

Comparação internacional: Crescimento real anual médio do PIB entre 1980 e 2009 (% ao ano)



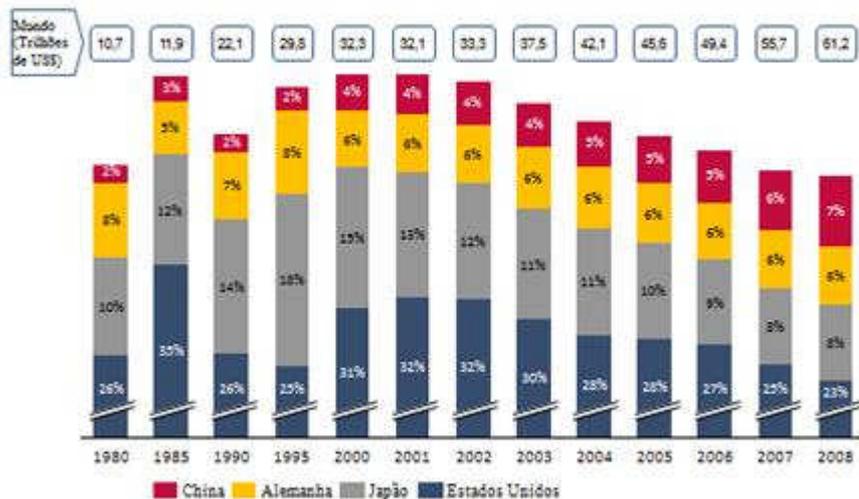
Nota: 1) O FMI não disponibiliza os dados de crescimento da antiga União Soviética. A atual Rússia (Federação Russa), enquanto país independente, teve início em 1991, com a dissolução da União Soviética, processo que se encerraria em 31 de Dezembro daquele ano. 2) A média para a Rússia corresponde ao intervalo entre 1991 e 1999.

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (2012).

Elaboração: Carvalho (2013)

Gráfico 7

Comparação internacional: Participação no PIB mundial medido em US\$ correntes 1980-2011 (% do PIB mundial)

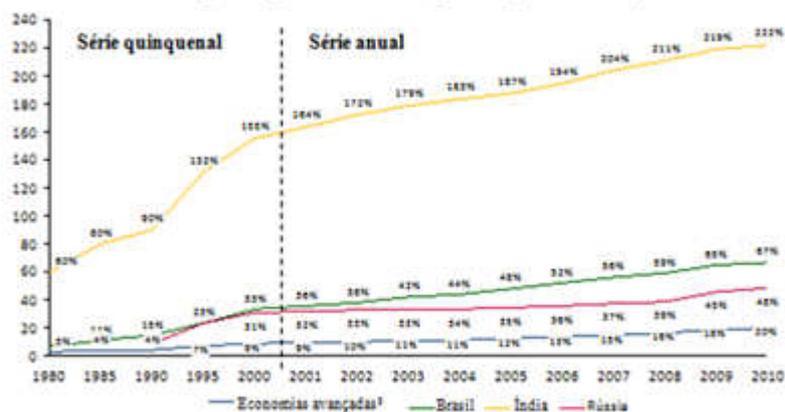


Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (2012).
Elaboração: Carvalho (2013)

O PIB per capita chinês ainda está longe de atingir os níveis dos países mais avançados, mas já logrou bastante sucesso no período analisado, crescendo a uma taxa anual média de 8,7%, saindo de quase zero em 1978 para 20% do produto per capita dos países avançados em 2008 em poder de paridade de compra (PPP). Comparando-se com o Brasil, o PIB per capita chinês correspondia a 3% do PIB per capita brasileiro em 1978, chegando a 67% em 2008. Esta relação é bastante elucidativa quando comparadas China e Índia, dois países asiáticos de vasta população. O PIB per capita chinês correspondia a 60% do indiano em 1978, chegando a 222% em 2008, um crescimento estrondoso.

Gráfico 8

China: Evolução do PIB per capita da China como proporção do PIB per capita de outros países (% do PIB)¹



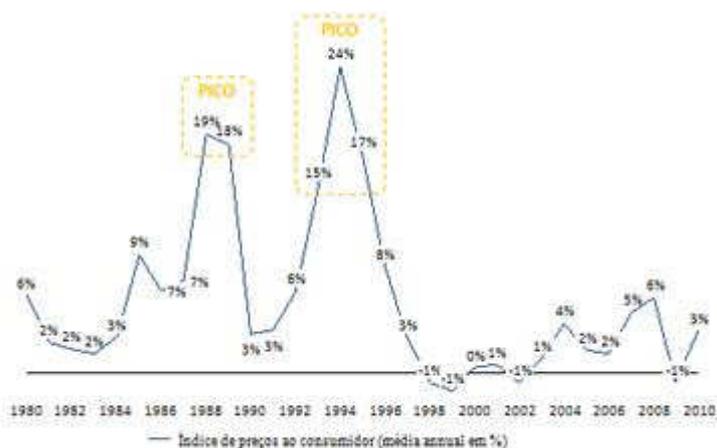
Notas: 1) PIB per capita medido em PPP (dólares internacionais); 2) Segundo classificação do FMI.

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (2012).
Elaboração: Carvalho (2013)

Conforme tratado na seção anterior deste trabalho, houve momentos em que a inflação chinesa se acelerou bastante e períodos em que ocorreu mesmo deflação. Conforme demonstra o gráfico 9, a inflação atingiu dois picos, um entre 1988 e 1989 e outro em 1993, 1994 e 1995. Desde então observou-se índices decrescente ou baixos de inflação, indicando que a questão inflacionária manteve-se sob controle, mesmo com as altas taxas de crescimento do período. Os momentos de deflação observados foram 1998 e 1999 e 2002, só voltando a acontecer novamente em 2009, fora do período em questão.

Gráfico 9

China: Evolução do inflação entre 1980 e 2010 (média anual em %)

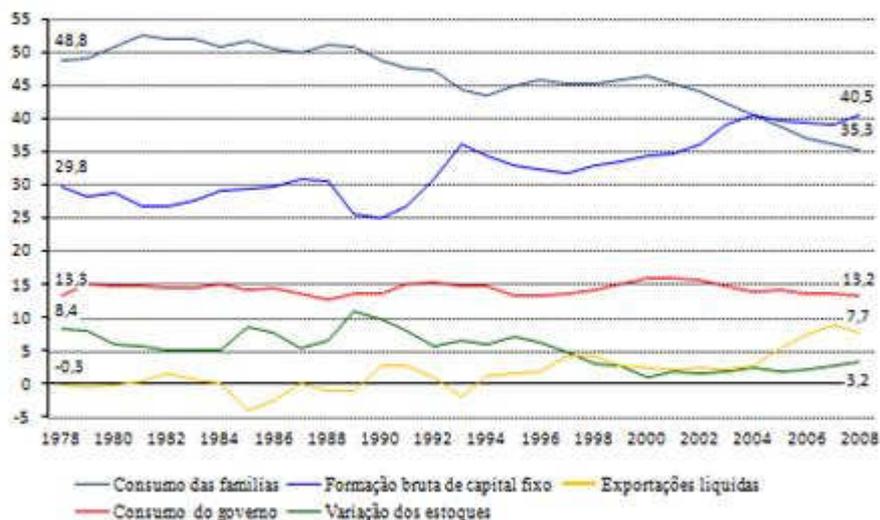


Fonte: Banco Mundial, *World Development Indicators* (2012).
Elaboração: Carvalho (2013)

Quando se analisa a composição do PIB chinês pela ótica do gasto, observa-se que as exportações líquidas passam a ter um impacto positivo sustentado após 1994. Ademais, o principal componente do crescimento do produto foi o consumo das famílias até 2004, ano em que a FBKF passou a liderar. O gasto do governo manteve-se estável numa média de 14% para o período. Estas informações podem ser confirmadas nos gráficos Gráfico 10 e Gráfico 11 logo abaixo.

Gráfico 10

Distribuição do PIB pela ótica do gasto (% do PIB)

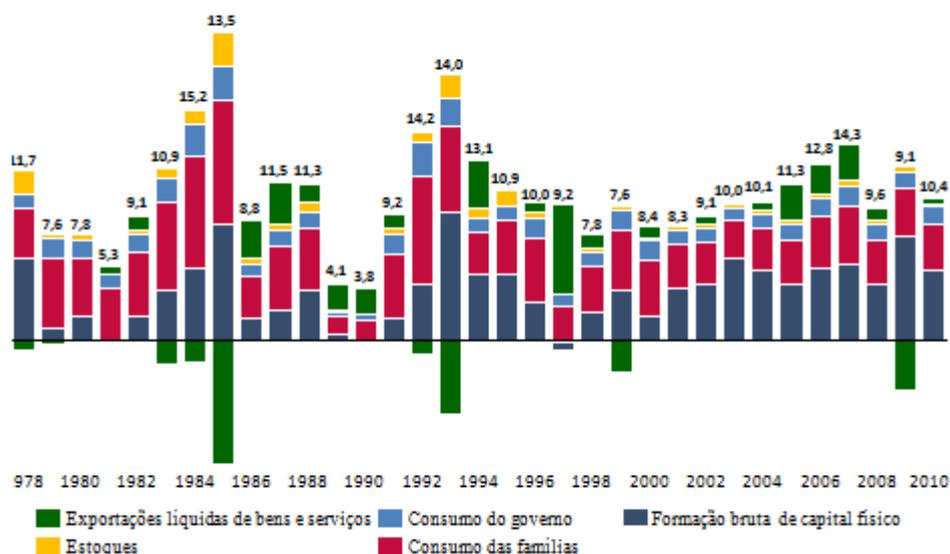


Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook* (2012).

Elaboração: Carvalho (2013)

Gráfico 11

China: Evolução da composição da taxa de crescimento anual do PIB entre 1978 e 2010



Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook* (2012).

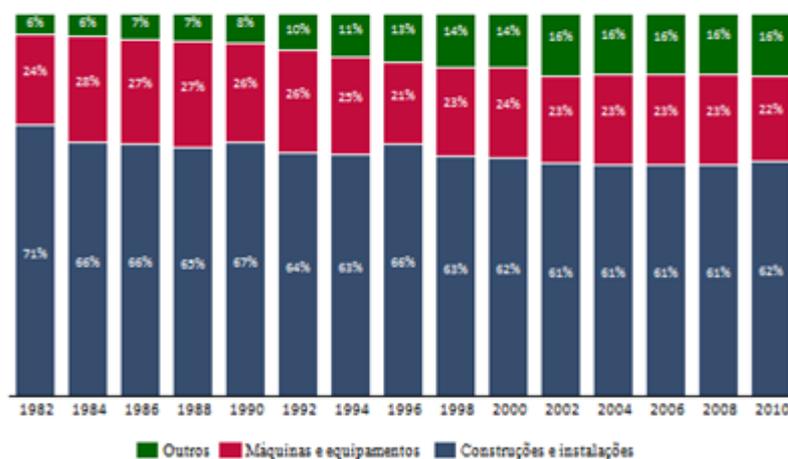
Elaboração: Carvalho (2013)

Os investimentos em ativos fixos é uma boa aproximação da formação de capital fixo de um país, de modo que sua decomposição em construção e instalações e em maquinário forma uma boa ideia de como está sendo feito o investimento chinês. O gasto em construção se manteve numa proporção estável no período, oscilando com

maior intensidade entre 1982 e 1984 e entre 1996 e 1998. Em 1982 o índice mostra que 71% era investido em instalações, caindo para 66% em 1984, se mantendo estável até 1996, caindo para 63% em 1998 e se mantendo estável entre 61% e 62% a partir de 2000.

Os gastos em maquinário também não oscilaram bastante, atingindo mínima de 21% do investimento em todo o período, no ano de 1996. O que mais chama a atenção no Gráfico 12 foi o crescimento de “outros”. “Outros” inclui os gastos em inovação, entre outros, saltando de 6% em 1982 para 16% em 2002, se estabilizando a partir de então nesta proporção.

Gráfico 12
China: Evolução da composição investimento em ativos fixos entre 1982 e 2010 (%)

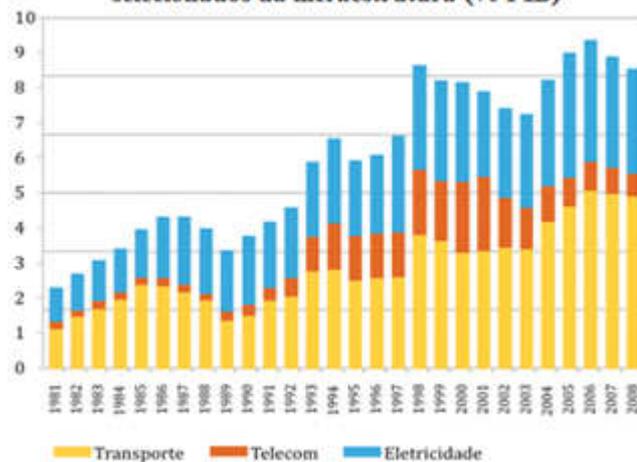


Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook* (1996-2007).
 Elaboração: Carvalho (2013)

O objetivo chinês de integrar seu território e urbanizar-se passa pela necessidade de investir em transportes, telecomunicações e eletricidade, dados compilados no Gráfico 13 Estes gastos correspondem a parcelas crescentes do PIB no período analisado. As construções físicas que correspondem ao transporte, eletricidade e telecomunicações são, respectivamente autoestradas, usinas hidrelétricas e redes de transmissão, e rede de suporte à telefonia móvel. Eletricidade e transporte correspondem pela maior parte do gasto; os investimentos saíram de um patamar pouco superior a 2% do PIB em 1981, chegando a 9% em 2006 e 8% em 2008. Cabe ressaltar que investimentos em infraestrutura se restringem ao seu efeito como componente de demanda, mas também seu impacto sistêmico estruturante, evitando até eventuais pressões inflacionárias sobre os custos de produção.

Gráfico 13

China: Evolução dos investimentos em ativos fixos em setores selecionados da infraestrutura (% PIB)

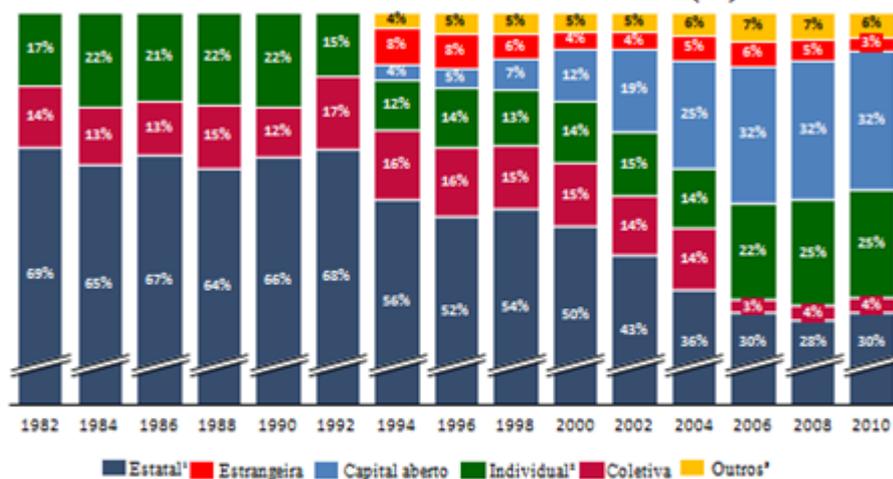


Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook*, vários anos. apud Morais (2011, p. 161).
Elaboração: Carvalho (2013)

Sobre a origem dos recursos destes investimentos, pode-se dizer que o investimento estatal domina o volume de investimentos no total do período. No Gráfico 14, observa-se que os investimentos de capital aberto foram as que mais investiram em 2010.

Gráfico 14

China: Evolução da distribuição do investimento em ativos fixos por unidade investidora entre 1982 e 2010 (%)



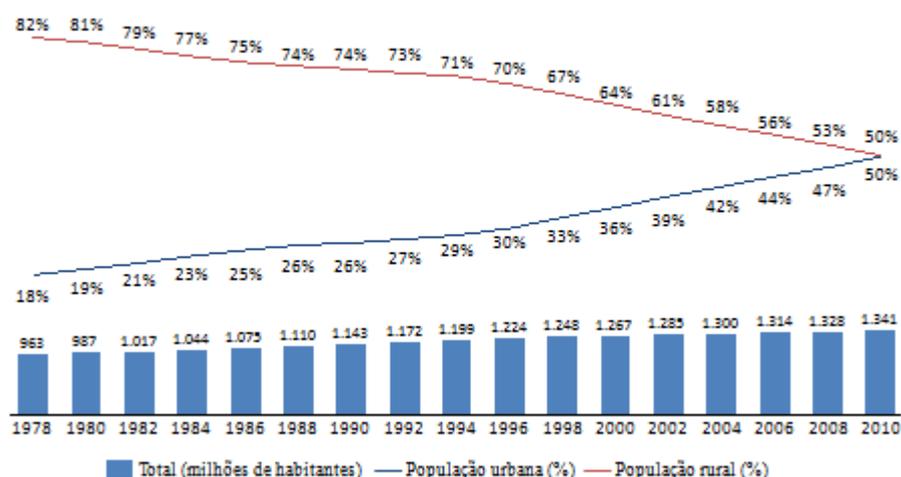
Notas: 1) Estão excluídas as empresas estatais de capital aberto; 2) Inclui o investimento privado; 3) Inclui além da categoria *Outros* identificada na classificação oficial, as empresas de propriedade compartilhada (*joint-owned enterprise*) e as empresas sediadas em Hong Kong, Macau e Taiwan.

Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook* (1996-2007).
Elaboração: Carvalho (2013)

Entre 1978 e 2008 a população chinesa cresceu em 365 milhões de pessoas, sob o controle de natalidade exercido pelo governo. A análise da população chinesa através

do Gráfico 15 por local de domicílio revela que o processo de urbanização em curso atingiu 47% da população em 2008, saindo de uma taxa de 17% em 1978, um crescimento formidável de aproximadamente 1% ao ano. Levando-se em consideração o tamanho da população chinesa, este consiste num dos maiores fluxos migratórios da história da humanidade até o presente.

Gráfico 15
China: Evolução da população chinesa por local de domicílio entre 1978 e 2010



Fonte: NBS, *Chinese Statistical Yearbook* (2012).
 Elaboração: Carvalho (2013)

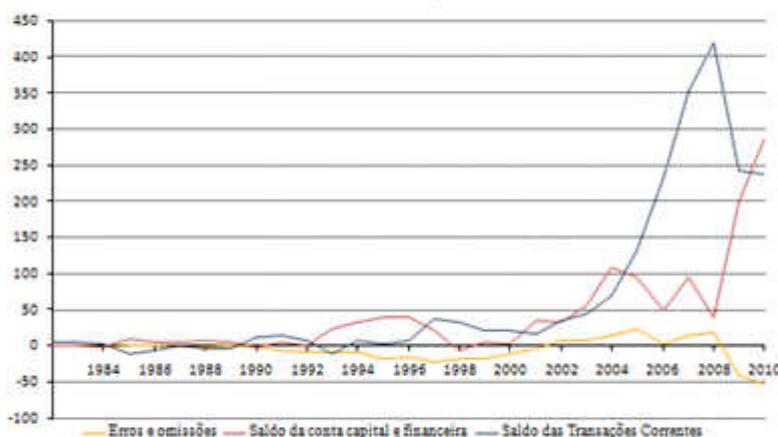
3.2 Análise do balanço de pagamentos

O exame das trajetórias de crescimento acelerado envolve o equacionamento da restrição externa. O crescimento das economias periféricas é restringido pela sua capacidade de importar, dada a necessidade de importações que acompanha as mudanças na produção e no consumo. Dada a estrutura de oferta da economia em questão e seu coeficiente marginal de importação, é necessário gerar um nível de divisas que supra as necessidades que advém do aumento da importação derivado dos encadeamentos produtivos e comerciais no exterior e da própria pauta de consumo das famílias. A capacidade de importação depende do ingresso de divisas no país, que podem ser obtidas tanto pela conta corrente, como pela conta capital e financeira, onde cada uma delas apresenta dinâmica própria. A China mostrou-se capaz de compensar o aumento das importações e demais gastos no exterior – viabilizando o acúmulo de

reservas internacionais, tanto pelo acúmulo de saldos comerciais como pela entrada de IDE.

Até a década de 1990, o BP se manteve equilibrado, sem registrar déficits ou superávit sucessivamente, tanto em transações correntes quanto na conta capital e financeira. Os saldos das transações correntes tornaram-se sistematicamente positivos a partir de meados da década de 1990, acelerando-se em 2001. Os saldos da conta capital e financeira sobressaem entre 1992 e 1997, voltando a crescer em um ritmo ainda mais rápido a partir de 2000.

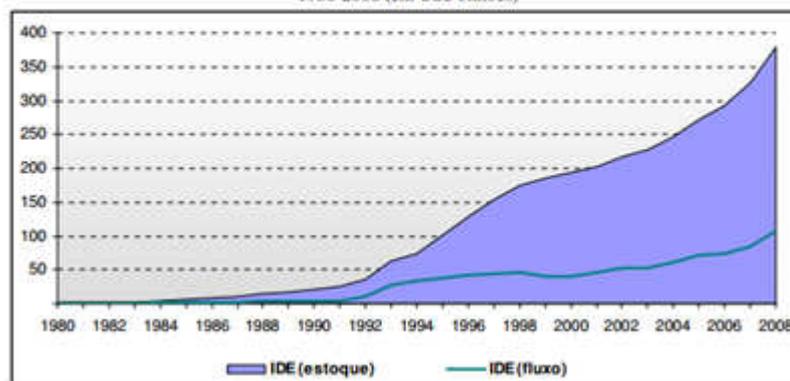
Gráfico 16
China: Evolução do balanço de pagamentos entre 1982 e 2010 (US\$ Bilhões)



Fonte: State Administration of Foreign Exchange of the People's Republic of China, apud CEIC (2012).
Elaboração: Carvalho (2013)

O Gráfico 16 revela que o saldo do balanço de pagamentos chinês passou por um momento de inflexão entre 2001 e 2003, apresentando maior aceleração entre 2004 e 2008, ano da crise internacional. O Gráfico 17 demonstra o fluxo e estoque de IDE no país entre 1980 e 2008, revelando a maior tendência de crescimento entre 1991 e 1998; passando por uma breve desaceleração em 1998 e retomando o crescimento acelerado em 2000, se sustentado assim até o final do período.

Gráfico 17
China: fluxos e estoques de IDE recebido
 1980-2008 (em US\$ bilhões)

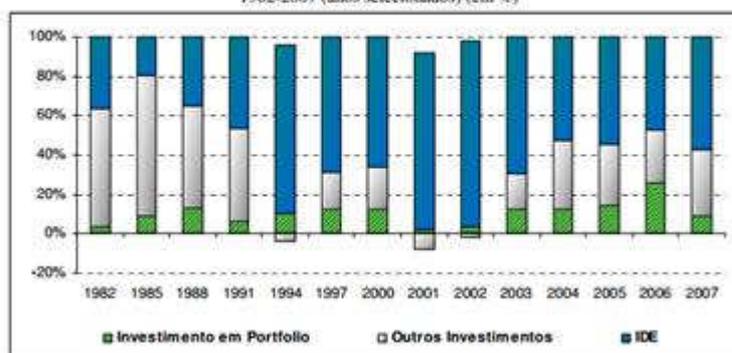


Fonte: *Handbook of Statistics – Unctad* (2009).
 Elaboração: Leão (2010)

O gráfico 18 mostra que o principal tipo de fluxo de capital que adentrou a China a partir de 1994 foi o IDE. O Gráfico 19 revela que o balanço comercial configura como item de maior participação nas transações correntes.

Gráfico 18

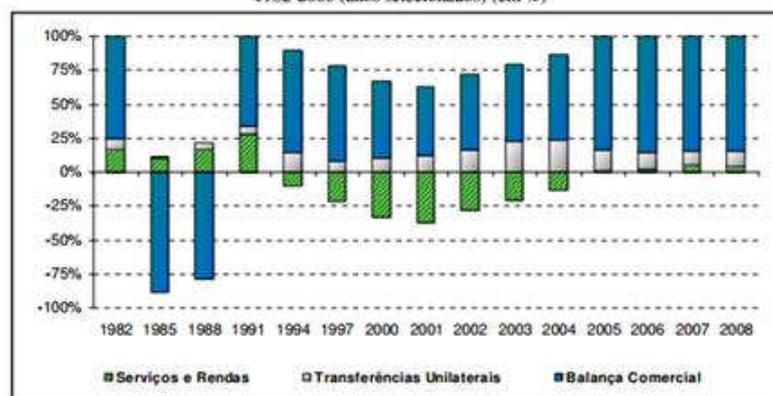
China: Participação dos fluxos líquidos de capital recebidos por tipo
 1982-2007 (anos selecionados) (em %)



Fonte: *International Financial Statistics – IMF* (2008).
 Elaboração: Leão (2010)

Gráfico 19

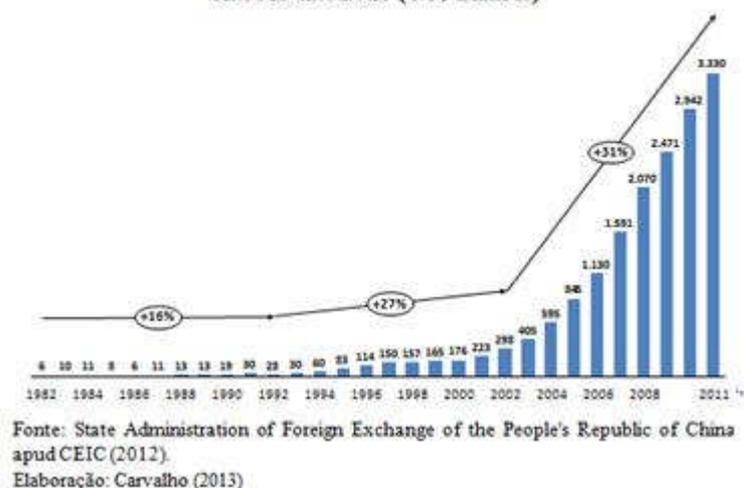
China: Participação das contas no saldo das transações correntes
 1982-2008 (anos selecionados) (em %)



Fonte: *International Financial Statistics – IMF* (2008); *World Development Indicators; Global Development Finance – World Bank* (2009).
 Elaboração: Leão (2010)

O acúmulo de reservas chinesas foi sustentado pelos saldos favoráveis na balança comercial e ingresso de IDE. Após relativo equilíbrio entre 1978 a 1992, entre 1993 e 1997 ocorre aumento das reservas devido à entrada de IDE; entre 1998 e 2001, devido ao saldo positivo da balança comercial.

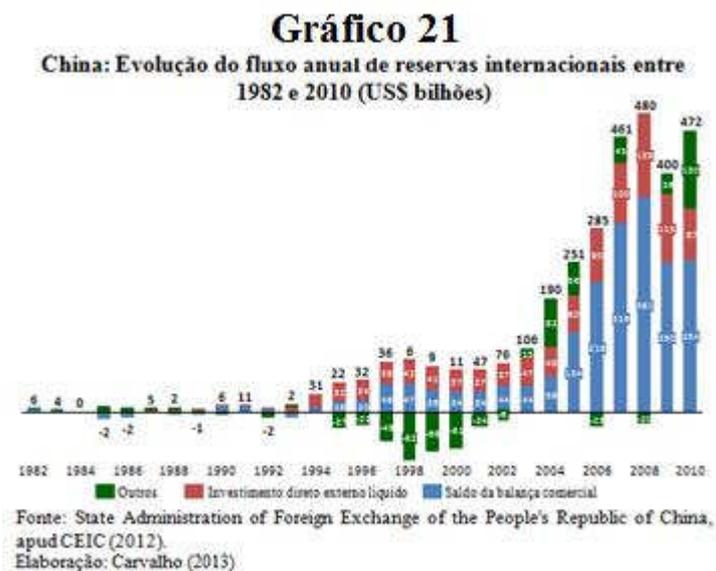
Gráfico 20
China: Evolução do estoque de reservas internacionais entre 1982 e 2010 (US\$ Bilhões)



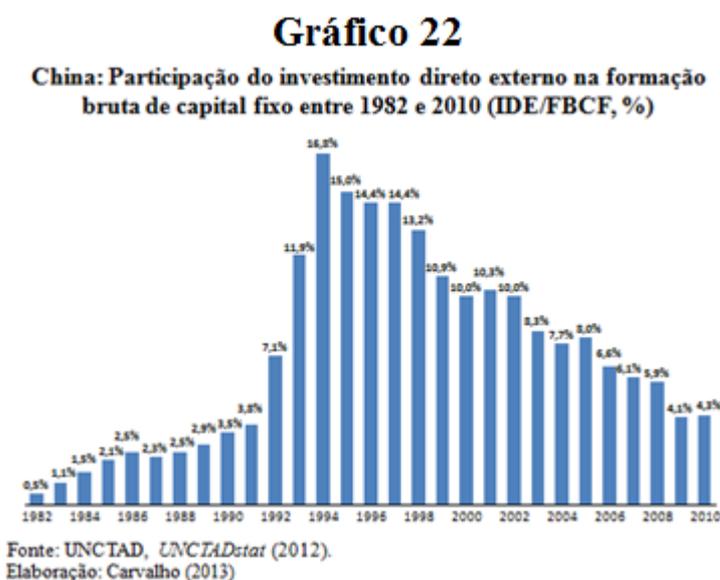
O fluxo de capitais passa a ser composto majoritariamente por IDE nos anos 1990, compondo quase à totalidade dos recursos em 2001 e 1994. A categoria portfólio cresce muito a partir dos anos 2000 devido à abertura de capital de algumas das principais empresas estatais. Nos termos colocados por Carvalho (2013), o IDE configura um importante canal de difusão de tecnologia e competências administrativas das empresas transacionais que se instalam no país, bem como de acesso a mercados externos.

A evolução das reservas internacionais pode ser dividida em três períodos. Entre 1978 e 1992, a China apresentou relativo equilíbrio das contas externas, com o país sendo capaz de atender sua demanda por importações sem incidir em déficits e superávits recorrentes em qualquer uma das contas. De 1993 a 2001, a China passa a acumular reservas; em 2001 ocorre uma inflexão que pode ser observada no Gráfico 20, elevando-se rapidamente este acúmulo. Com a entrada do país na OMC em 2001, tanto o saldo comercial quanto a entrada de IDE aumentaram substancialmente. Entre 1982 e

2010 a participação do IDE na taxa de investimento da economia chinesa foi inferior a 10% na maior parte dos anos.



A análise da participação de IDE na formação bruta de capital fixo é bastante elucidativa sobre o desenvolvimento chinês no período. Se por um lado o IDE causou de fato impactos significativos na produção e na tecnologia chineses – trazendo consigo diversas externalidades (positivas e negativas) –; por outro, dado o volume de IDE realizado, observa-se falso o discurso de que a economia mandarim foi dirigida pelos investimentos externos.



No período observado, a entrada de IDE respondeu por participações crescentes na FBKF nos anos 1990, atingindo o pico em 1994 e sustentando uma curva decrescente a partir de então e até o final do período. A queda de participação do IDE na FBKF,

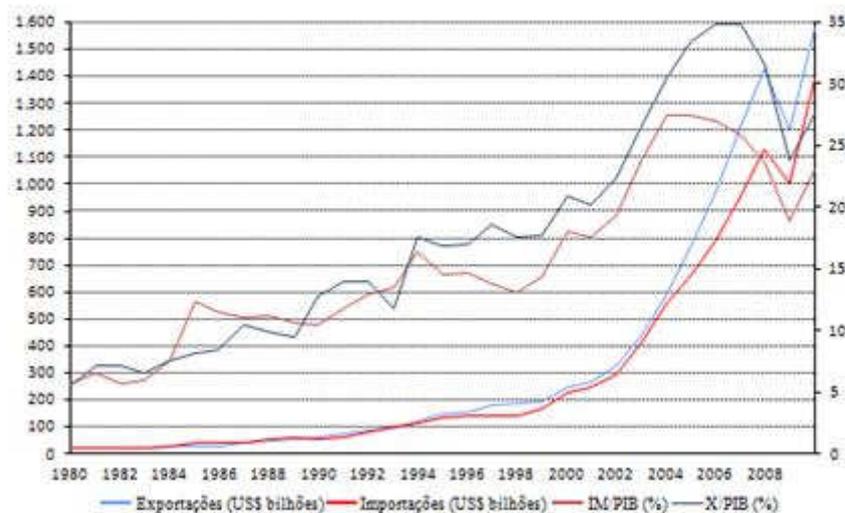
como se pode concluir a partir da análise do Gráfico 21, se deu apesar dos fluxos crescentes de IDE, revelando que os investimentos chineses autônomos, materializados nas EE conforme já discutido, atingiram números expressivos.

3.3 Balança Comercial

Entre 1978 e 2008 muita coisa mudou no mundo; inclusive, grande parte da produção de bens tecnológicos na última década teve algum elo de sua cadeia de produção na China. Esta seção do trabalho apresenta os dados do comércio exterior da China para todo o período e enfatiza a alteração da pauta de exportação e importação na última década.

Gráfico 23

China: Evolução da balança comercial (US\$ bilhões e % do PIB)



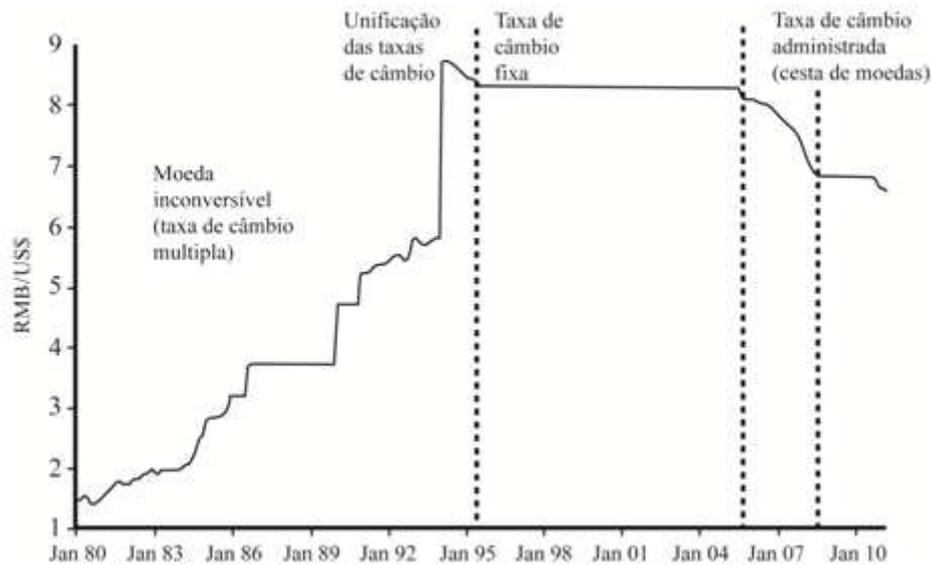
Fonte: UNCTAD, *UNCTADstat* (2012).

Elaboração: Carvalho (2013)

A taxa de câmbio chinesa foi unificada em 1994, sendo que antes disso conviveram uma taxa de conversão oficial e múltiplas taxas em diversos mercados de swaps. O Gráfico 24 e o Gráfico 25 evidenciam a evolução histórica da taxa segundo dados do FMI e dados do IPEADATA. Segundo evidenciam, a taxa nominal manteve-se constante no decênio 1995 – 2005, apresentando leve queda após a adoção de uma banda de variação.

Gráfico 24

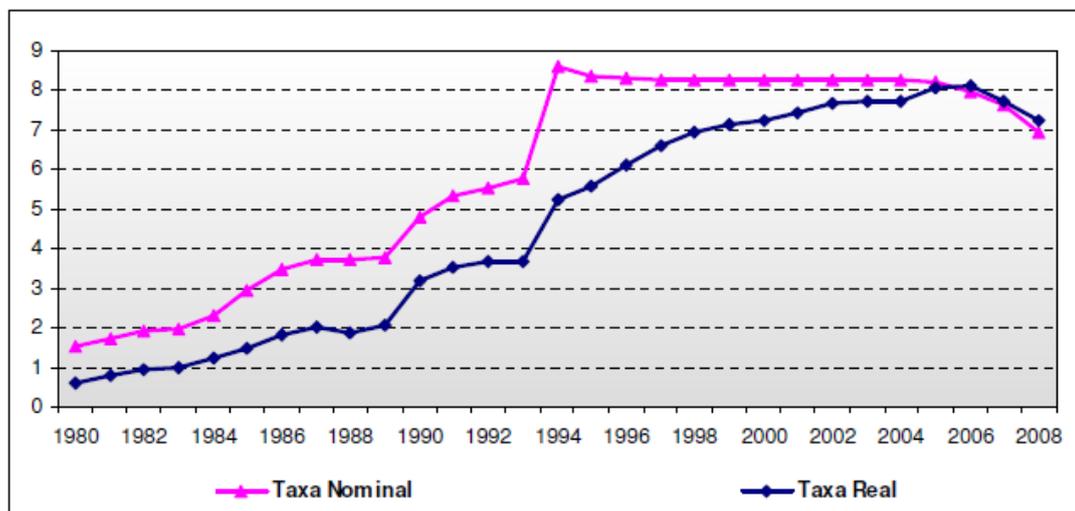
China: Evolução da taxa de câmbio entre 1980 e 2011 (RMB/US\$)



Fonte: FMI, apud McKNNON e SCHNABL, 2012, p. 4.
Elaboração: Carvalho (2013)

Gráfico 25

China: evolução da taxa real e nominal de câmbio, 1980-2008 (em ¥\$/US\$)



Fonte: Ipeadata. Elaboração própria

Nota: No cálculo da taxa real, utilizou-se como deflator a relação dos índices de preços ao consumidor dos Estados Unidos e da China.

Elaboração: Leão (2009)

De acordo com o Gráfico 4.20, a balança comercial chinesa demonstra tendência de crescimento no período todo, se intensificando nos anos 2000. A incorporação de meios tecnológicos e a integração com circuitos de produção de bens de maior valor

agregado nos anos 2000 podem ser apurados através do aumento na participação das importações e exportações na formação do PIB, em especial no período entre 2000 e 2006, em que as curvas IM/PIB e X/PIB possuem maior inclinação.

No início do período, as exportações se concentravam em combustíveis e outros produtos básicos; ao avançar do tempo, criou-se uma tendência crescente a ampliar o peso relativo de produtos manufaturados, cuja intensidade tecnológica vem aumentando continuamente. As importações, que antes concentravam-se em produtos básicos, como alimentos e bens de consumo finais, passaram a concentrar-se em máquinas e equipamentos, combustíveis e minérios – em especial combustíveis fósseis.

Conforme se apreende nas tabelas 1 e 2 abaixo, durante os anos 2000 os principais produtos de exportação chineses foram bens eletroeletrônicos e bens de capital: os dois principais produtos em valor segundo a Tabela 1. As células destacadas em vermelho na Tabela 1 compõe os dez principais produtos de exportação chineses no período com nível de especificação HS4 de acordo com os dados obtidos.

Tabela 1

produto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL EXPORTADO EM VALORES CORRENTES ANUAIS	266098209	325595970	438227767	593325581	761953410	968935601	1,22E+09	1,431E+09	1,202E+09	1,578E+09
Equipamentos elétrico-eletrônico	51299483	65113879	88957089	129652028	172313776	227476356	300306615	342083349	301099032	389755010
Maquinário, equipamento nuclear, ebulidores, etc	33574011	50807200	83377291	118132244	149694351	186569159	228588523	268671157	236009996	309813672
Mobiliário, sinais de luz e construções pré fabricadas	7559205	9854222	12895125	17318596	22361426	27955148	35977021	42832799	38938958	50584032
Vestuário, acessórios, tricô ou crochê	13455949	15983674	20678076	25802555	30870775	44900427	61509358	60877450	53762969	66710933
Vestuário, acessórios, exceto tricô ou crochê	18952050	20582500	25079038	28980870	35030828	43720312	47371752	52490143	46716321	54361478
Aparelhos ópticos, fotográficos, técnicos, médicos, etc	6445848	7362081	10557580	16218177	25479425	32510361	37084861	43331345	36914169	52109780
Plásticos e objetos feitos de plástico	6696694	8036055	9978477	13105642	17782741	22224404	26585024	29808557	25274692	34696577
Veículos diferentes de trem e bonde	4777141	5792861	8097016	11823065	16594447	22373090	31810264	39273457	27931282	38897962
Pérolas, pedras preciosas, metais, moedas, etc	2402729	2842788	3295351	4463223	5532838	6893923	8147776	8506224	7458035	12546360
Artigos de ferro e aço	6012422	7261984	9446842	13746152	19032492	26784042	36739592	48419118	33781144	39143621
Calçado, polainas e artefactos semelhantes, suas partes etc	10095770	11090094	11954806	15202613	19052503	21813377	25350737	29720438	28016268	35633851
Ferro e Aço	2237555	2307112	3417265	11466727	15089710	25131810	39958005	53473073	13481835	28931498
Químicos orgânicos	4598784	5567158	7131466	9092485	12132620	15542157	20595299	29094633	24229862	31451721
Jogos, brinquedos e artigos esportivos	9081946	11600682	13179362	15091568	19123739	22637392	27153345	32819301	26489520	29306702
Combustíveis minerais, óleo, produtos destilados, etc	8404769	8435304	11114261	14480415	17622652	17770064	20877744	31773205	20384070	26674613
Artigos de couro, intestino animal, chicote de fios, artigos de viagem	6988198	7828005	9511144	10258925	11420303	12403779	14327787	16989376	15115638	20845585
Outros artigos têxteis confeccionados, conjuntos, vestuário usado etc.	3700201	4394836	6168992	7783716	10336098	12076395	13591362	16776136	16816773	19744230
Embarcações e outras estruturas flutuantes	1927691	1924505	3021933	3159836	4663474	8109678	12220193	19570792	28364212	40296396
Outros	67882761	78811162	99266651	127546748	157819207	191943703	231865411	264186512	218823966	297759731

Fonte: trademap.org
Elaboração própria

A pauta exportadora chinesa passou a se concentrar nos anos 2000 em bens de média e alta intensidade tecnológica. Como se observa na Tabela 2, os bens de alta intensidade tecnológica passaram de um patamar próximo a 25% das exportações em 2000 para se estabilizar num patamar entre 35% e 40% do total exportado a partir de 2005. No mesmo período, os bens de média intensidade tecnológica mantiveram-se estáveis na casa dos 20% a 25% do total exportado no período. Os produtos os

intensivos em mão de obra e recursos humanos passaram por grande queda relativa; embora ainda possuam grande volume de exportação, caíram de 31,5% em 2001 para 21,9% em 2010.

Tabela 2

Composição da pauta exportadora chinesa por categorias de produto para os anos de 2000, 2005, 2008, 2009 e 2010 em porcentagem do total exportado					
produto	2001	2005	2008	2009	2010
Manufaturas com alta intensidade tecnológica	26,7	38,6	36,7	38,6	38,8
Manufaturas com média intensidade tecnológica	20,2	19,8	22,5	22,1	22,9
Manufaturas com baixa intensidade tecnológica	9,7	9,6	12,8	10,1	10,9
Manufaturas intensivas em trabalho e recursos humanos	31,5	23,9	21	22,8	21,9
Commodities primárias	11,8	8,1	7	6,4	6,5

Fonte: UNCTAD
Elaboração própria

Quando se analisa o comportamento das importações chinesas, por sua vez, observa-se que predomina no período as importações de máquinas e equipamentos e de bens eletroeletrônicos, indicando alta correlação com as exportações. Este fenômeno se relaciona com as plataformas exportadoras chinesas, que atuam principalmente como processadoras de exportação. O crescimento chinês acarretou uma demanda crescente por combustíveis fósseis, de modo que este produto passou a ser o segundo principal produto de importação a partir de 2009.

A tabela 3 traz destacado em vermelho as células que compõe os dez principais produtos de importação anuais. A análise do comportamento dessa hierarquia entre os dez produtos importados revela que houve poucas mudanças entre a pauta importadora no período, destacando-se o aumento das importações de combustíveis fósseis eletroeletrônicos e bens de capital, como já abordado; e também de minérios, óleos de vegetais, grãos, sementes e frutos.

Tabela 3

Principais importações chinesas do mundo entre 2001 e 2010 em dólares correntes anuais com especificação HS4 segundo trademap.org

produto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL	243552881	295170104	412759796	561228748	659952762	791460868	956115448	1132562200	1005555200	1396001600
Equipamentos eletro-eletrônicos	35881167	73244911	103918388	142313337	174835242	218965743	256822547	266514834	243756119	31282498
Combustíveis minerais, óleos, produtos destilados, etc	17516515	19321334	29247554	48026771	64088836	89098435	105175401	169231777	123970041	188245812
Maqunário, reatores nuclear, ebulidores, etc	40534480	52143473	71490876	91601140	96283691	109122425	124189663	138795536	123717219	172150025
Minérios, resíduos minerais e cinzas	4175734	4280721	7174904	17272580	26032520	32164433	54042715	85936803	69590904	109386524
Aparelhos ópticos, fotográficos, médicos, etc	9775006	13478876	25134198	40147012	89963525	88859709	69534544	77708548	66996321	89919369
Veículos distintos de trem e bonde	4531523	6473907	11786514	13102352	12309091	17051798	22137268	26962790	28363242	49504235
Commodities não especificadas	1675675	1563039	1265426	1528031	2004638	2029291	2463228	4407629	3304654	18433281
Plásticos e objetos feitos de plástico	15256513	17378440	21030344	28055331	33308205	37832892	45333716	48862558	48513919	63704657
Químicos orgânicos	8975877	11156031	16005816	23846481	28019360	29859484	38426695	39237189	36163021	48263067
Cobre e artigos feitos de cobre	4886829	5667865	7166205	10476488	12896362	17186658	27167348	26051361	29513125	46183467
Óleo de semente, frutos oleaginosos, grãos, sementes, frutos, etc	3343988	2777080	5659944	7371415	8158744	8117202	12266321	23182453	21005837	27061892
Pérolas, pedras preciosas, metais, moedas, etc.	988025	1332398	1847279	2655036	3469747	4616207	6256667	7547713	6550563	10846861
Aeronaves, navas espaciais e componentes	4544994	4051929	4461318	4990257	6561255	10940357	10467690	10055771	10525223	12391040
Madeira, artigos de madeira e carvão vegetal	3467759	4142786	4642504	5203967	5712843	6460063	7979567	8023379	7255434	11234863
Ferro e aço	10953900	13240138	21222781	23691392	26209943	20035924	23015566	24533998	27816485	25326244
Produtos farmacêuticos	986162	1130288	1391569	1571740	1958711	2394219	3450974	4911230	6015012	7236105
Pastas de madeira, material celulósico fibroso, resíduos etc	2734549	2899914	3891868	5294714	6182634	7140314	9589591	12260272	10689756	14178159
Borracha e artigos feitos de borracha	2071076	2467658	3715077	4742207	5584951	8439986	9592674	11902861	10374140	16925289
Outros	51251109	58419516	70707231	89338297	96372544	111145726	128203273	146415448	131484185	170008212

Fonte: trademap.org
Elaboração própria

A Tabela 4 traz informações sobre os principais destinos das exportações chinesas entre 2001 e 2010, de modo que as células destacadas em vermelho correspondem aos dez principais países de destino das exportações chinesas. No decênio 2001-2010 os EUA mantiveram-se na liderança como principal mercado de exportação, seguido por Hong Kong e Japão. A ilha de Hong Kong possui a característica de ser um entrepostos chinês, configurando como uma plataforma de exportação. No período houve distanciamento significativo entre as exportações para os EUA e as exportações para os demais países, partindo de um patamar equilibrado em 2001 e se tornando superior ao dobro das exportações para o Japão em 2010.

A tabela 5 traz as informações sobre as principais origens das importações chinesas entre 2001 e 2010, de modo que as células destacadas em vermelho correspondem aos dez principais países de origem das importações chinesas. No período, o Japão se sustenta como principal exportador para o mercado chinês; a Coreia do Sul aumentou bastante o volume de exportações para a China, superando os EUA já em 2002 e Taiwan em 2006. O Brasil passa a se enquadrar entre os dez principais parceiros a partir de 2008, muito embora com valores de importação e exportação bastante inferiores aos EUA, Coreia, Japão, reimportações de processamento, etc., e atingindo um patamar superior à metade do marketshare alemão em 2010.

Tabela 4

Principais destinos das exportações chinesas em milhões de dólares correntes entre 2001 e 2010 segundo dados de trademap.org

Importador	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Mundo	266098209	325585970	438227767	593325581	761953410	968935601	1220069668	1430693100	1201646800	1577768800
Estados Unidos da América	54355060	70050092	92626296	125146956	181160452	203801046	233168790	25283531	221295020	237280131
Hong Kong, China	46541242	58463145	76274374	100868346	124473252	195209368	184438214	190729035	166216920	213830360
Japão	44940524	48433840	59403698	73509042	83966277	91602673	102062496	116132455	97910966	111043985
Coreia do Sul	12518778	15534561	20094765	27811560	35107776	44522207	56432016	73931990	53679877	68766311
Alemanha	9751100	11371850	17442112	23755732	25272131	40314598	48744144	59208951	49919564	68047133
Holanda	7278427	9107559	13501235	18518810	25875735	30861138	41423052	45918581	36681225	49704161
Vietnã	1797775	2148380	3182739	4260028	5643899	7463355	11894984	15122133	16300914	23101554
Reino Unido	6780523	8059425	10823721	14966962	18976474	24163209	31666365	36072739	31277364	38767054
Índia	1895833	2671164	3343225	5936008	8934277	14581297	24051380	31585381	29666560	40913958
Rússia	2710472	3520742	6029927	9098116	13211283	15832467	28529895	33075850	17513771	29612074
Singapura	5790711	6984217	8863772	12687600	16632262	23185291	28946491	32305805	30066363	32347238
Taiwan, China	5001071	6585178	9004478	13544859	16549683	20733250	23462252	25877295	20505295	28674922
Malásia	3221098	4974207	6140889	8086059	10606347	13537074	17744198	21455169	19631939	23802061
Austrália	3569446	4585039	6263579	8838251	11061501	13824882	17996590	22247264	20645567	27220264
Indonésia	2835706	3426452	4481890	6256423	8350368	9449712	12695661	17193114	14720624	21953565
Emirados Árabes	12377322	1450904	5036997	6841135	8729839	11404780	17104968	23643690	18632296	21235461
Brasil	1350925	1466382	2143256	3674104	4827209	7380106	11398471	18807457	14118518	24480652
Tailândia	2337109	2957345	3827905	5801575	7819296	9764065	12032910	15636354	13307096	19741222
México	1790217	2863655	3267030	4927254	5578487	8823554	11717655	13864888	12298991	17872663
Canadá	3345577	4303458	5632184	8161179	11653875	15516845	19360318	21795877	17675119	22216124
França	3701083	4087772	7331063	9967437	11691653	13978874	20466705	23498662	21611741	27858709
Itália	3991938	4827785	6652754	9224391	11690507	15977188	21189388	26631139	20244613	31145158
Irã	860580	1393303	2315162	2554761	3296585	4488952	7363292	8163428	7918687	11092188
Outros	37327672	44328515	64539716	88841264	111590135	172599950	235169428	304950712	248806768	325105678

Fonte: trademap.org
Elaboração própria

Tabela 5

Principais origens de importação da China por país de origem em milhares de dólares correntes entre 2001 e 2010 segundo trademap.org

Exportador	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Mundo	243552881	295170104	412759796	561226748	659952762	791460868	956115448	1132562200	1005555200	1396001600
Coreia do Sul	27776945	28568008	43128054	61234102	78210404	89274142	103751686	113137921	103551712	133399223
Japão	62787308	53465999	74148125	94326727	100407681	115672581	133950504	150630041	130937525	176786084
Estados Unidos da América	16217375	17261097	13944166	44747869	41741359	59314270	69547964	81585556	77755101	102734185
Taiwan, China	27398750	38061484	49365598	64759316	74630434	87098633	101027666	101338103	85722961	115733646
China - reimportação	8765500	14980192	15094296	38654538	55162805	73332834	85773204	92463200	86413993	105867897
Alemanha	13772190	16416415	24291889	30156021	30722928	37879365	45384335	55789930	55764984	74261272
Austrália	5425925	5850572	7300072	11562489	16193627	19323299	25801494	37435133	39438760	61105168
Malásia	6203976	9296295	13966408	18174737	20093205	23572434	28723283	32101396	32330691	50430160
Brasil	2347233	3003020	5842292	8672861	9992524	12909495	18342071	29863443	28280983	38099447
Arábia Saudita	2715895	3435351	5173822	7522645	12245715	15084532	17560476	31022698	23620244	32829048
África do Sul	1173201	1268766	1839993	2960203	3443052	4085358	6618094	9234973	8693253	14896422
Rússia	7958795	8406690	9728068	12127411	15889943	17554327	19688579	23832763	21282952	25913994
Suíça	1790429	2041393	2892214	3636716	3890301	4268222	5868268	7384708	6949483	17108296
Tailândia	4713848	5599597	8626842	11540505	13991887	17962428	22665748	25656737	24896942	33193365
Angola	721828	1087049	2205935	4717339	8581829	10933295	12888665	22382524	14675831	22815049
Singapura	5128281	7046562	10484851	13994473	16514596	17672616	17550373	20171265	17796637	24728920
Irã	2423971	2346269	3307360	4490694	6784678	9958456	13301528	19594195	13286547	18300891
França	4106236	4255734	6102649	7654866	9016839	11288722	13351621	15644105	13031124	17116565
Outros	56645187	62779611	85303462	119105234	14776855	263825859	314319889	362325510	222126357	374801978

Fonte: trademap.org
Elaboração própria

3.4 A China e os desequilíbrios globais

Como apresentado no presente trabalho de modo geral e no capítulo “Global Imbalances” mais especificamente, a China desempenha um papel de liderança regional na Ásia e se insere internacionalmente de forma similar à que a Europa e o Japão se inseriram no pós Segunda Guerra Mundial. A circulação de riquezas financeiras ou

comerciais apurada nesta seção indica a interdependência que passa a existir entre as economias americana e chinesa. Esta escolha foi feita por que os EUA configuram como maior parceiro da China e maior mercado de exportação para esta, além de configurar a posição central na interpretação de Dooley (2003) sobre Bretton Woods II e os desequilíbrios globais e na de Pinto (2011) sobre o contexto externo chinês sob a hegemonia norteamericana.

Pinto (2011) explica que o Leste Asiático apresenta fortes taxas de crescimento desde os anos 1960, e que a partir do florescimento dos efeitos notados após a desvalorização do Yen nos anos 80, acordados em 1985 em Plaza, nota-se a existência de uma dinâmica macroeconômica regional integrada e com extraordinárias taxas de crescimento regional. Segundo o autor, o crescimento asiático foi de de 6,5%, entre 1980 e 1989, e de 8% entre 1990 e 1999, viabilizando um processo de crescimento sincronizado e em etapas de liderança entre os países.

A partir da apreciação do dólar nos anos 80 e dos processos de desregulamentação financeira que ocorreram ao redor do mundo, Pinto (2011) explica que os Estados Unidos começaram uma redução gradual de sua taxa de juros. Segundo Pinto (2011), à exceção da Ásia, onde se obteve taxas de crescimento médio anual entre 1980 e 1989, de 6,5%, o mundo não tem crescido economicamente a taxas elevadas desde os anos 80 – e parte deste desempenho deve-se à China e aos arranjos produtivos que se observa no leste asiático.

Ademais, o autor argumenta que os mais intensos fluxos de comércio e finanças internacionais na atualidade se originam nas relações entre EUA e China. Tomando estas relações como uma proxy do que Dooley enxerga como Global Imbalances e evidenciando a real interdependência entre a China e os EUA, serão analisados nesta seção do trabalho os dados das relações entre os dois países.

Conforme se observa na Tabela 6, o volume das transações externas chinesas cresceram bastante no decênio 2000 – 2009. O comércio externo chinês passou pouco mais de 20 bilhões de dólares em 2001 para quase 300 bilhões em 2009; as transações financeiras, por sua vez, passaram de 1,6 bilhão de dólares para 146,7 em 2009. As reservas internacionais cresceram bastante no período, saindo de 168,3 bilhões de dólares em 2000 para 2.416 bilhões de dólares em 2009.

Tabela 6**Balço de pagamentos e reservas internacionais – China, 2000-2009**
(Em US\$ bilhões)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Reservas internacionais	168,3	215,6	291,1	408,2	614,5	821,5	1.068,5	1.530,3	1.949,3	2.416,0
Em proporção do PIB	14,1	16,4	20,0	24,7	31,6	36,0	38,3	43,8	43,0	47,8
Mudança na posição da reserva (B.P.)	10,7	47,4	75,2	137,5	189,8	251,0	284,7	460,7	479,6	400,5
1. Transações Corrente	20,5	17,4	35,4	45,9	68,7	160,8	253,3	371,8	436,1	297,1
Em proporção do PIB	1,7	1,3	2,4	2,8	3,5	7,0	9,1	10,6	9,6	5,9
Balança Comercial	34,5	34,0	44,2	44,7	59,0	134,2	217,7	315,4	360,7	249,5
Em proporção do PIB	2,9	2,6	3,0	2,7	3,0	5,9	7,8	9,0	8,0	4,9
2. Conta Capital e Financeira	1,9	34,8	32,3	52,7	110,7	63,0	6,7	73,5	19,0	146,7
Resultado IED	37,5	37,4	46,8	47,2	53,1	67,8	56,9	121,4	94,3	34,3
3. Erros e omissões	-11,7	-4,7	7,5	38,9	10,5	27,2	24,7	15,3	24,5	-43,3
PIB nominal ¹	1.193	1.317	1.456	1.651	1.943	2.284	2.787	3.494	4.532	5.051

Nota: ¹ Convertido pela taxa de câmbio – iuane/dólar – na média do período.

Obs.: BP = balanço de pagamento.

Fonte: International Financial Statistics (IFS)/FMI.

Elaboração: Pinto (2011)

A tabela 7, por sua vez, evidencia o crescimento internacional da dívida pública americana, assunto cujas implicações econômicas e políticos já foi discutido anteriormente. Entre 2000 e 2009 a dívida pública americana cresceu bastante, saindo de 34,7% do PIB em 2000 para 53% em 2009.

Tabela 7**Indicadores de finanças públicas dos Estados Unidos – 2000-2010**
(Em % do PIB)

Ano	Receitas		Despesas		Superávit/déficit (-)		Dívida líquida federal
	Setor público	Governo federal	Setor público	Governo federal	Setor público	Governo federal	
2000	30,6	20,6	28,8	18,2	1,8	2,4	34,7
2001	29,5	19,5	29,2	18,2	0,3	1,3	32,5
2002	27,4	17,6	30,4	19,1	-3,0	-1,5	33,6
2003	26,0	16,2	31,3	19,7	-5,2	-3,4	35,6
2004	26,0	16,1	30,9	19,6	-4,8	-3,5	36,8
2005	27,5	17,3	31,0	19,9	-3,5	-2,6	36,9
2006	28,5	18,2	31,1	20,1	-2,6	-1,9	36,5
2007	28,8	18,5	30,9	19,6	-2,1	-1,2	36,2
2008	27,8	17,5	32,3	20,7	-4,5	-3,2	40,2
2009	24,8	14,8	36,1	24,7	-11,3	-9,9	53,0
2010 ¹	nd	14,8	nd	25,4	nd	-10,6	63,6

Nota: ¹ Acumulado dos três primeiros trimestres

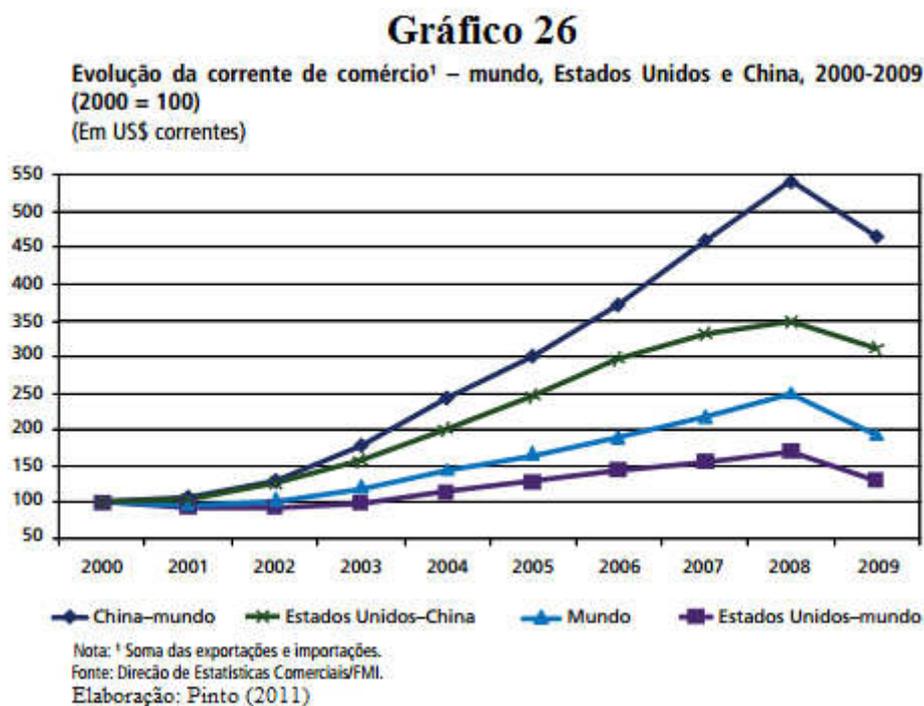
Obs.: nd = não disponível.

Fonte: Gabinete de Gestão e Orçamento americano.

Elaboração: Pinto (2011)

As correntes de comércio entre a China e os Estados Unidos e entre a China e o mundo elevaram-se em velocidade maior do que a corrente mundial de comércio.

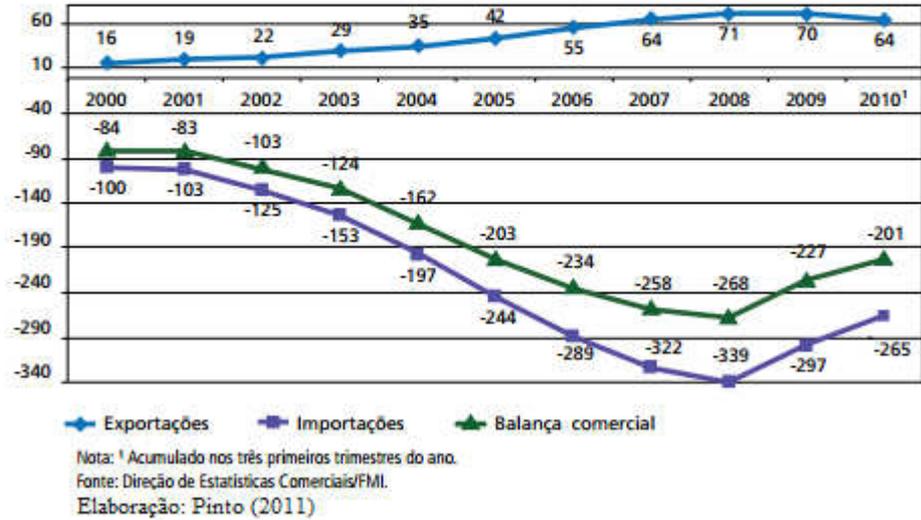
Conforme se observa no Gráfico 26, a corrente de comércio entre a China e o mundo foi a que mais cresceu no período. O comércio entre China e Estados Unidos cresceu 350% entre 2000 e 2008, ano da crise internacional.



Ao se analisar o saldo comercial entre os dois países, através do gráfico 27, observa-se que o balanço foi crescentemente favorável à China no período, reduzindo apenas após 2008 (da mesma forma que o comércio mundial, conforme exposto no Gráfico 26).

Gráfico 27

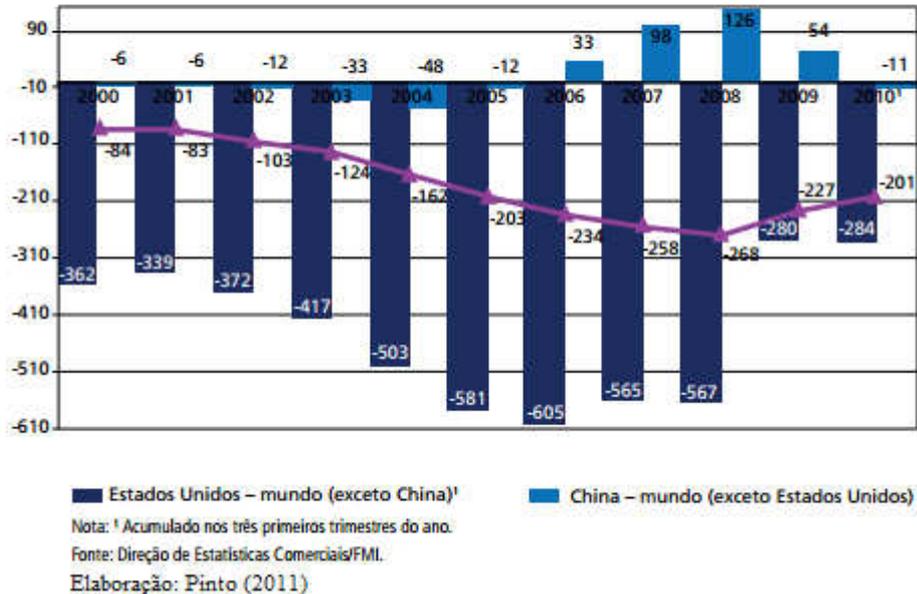
Exportações, importações e saldo comercial dos Estados Unidos para a China continental – 2000-2010
(Em US\$ bilhões)



O Gráfico 28 revela que se o saldo comercial entre os EUA e o mundo excetuando-se a China foi negativo em todo o período, mostrando-se crescentemente negativo até 2008 e retraindo-se após. O saldo comercial entre a China e o mundo, excetuando-se os EUA, foram negativos até 2005 e posteriormente positivo, à exceção de 2010, quando volta a ficar negativo.

Gráfico 28

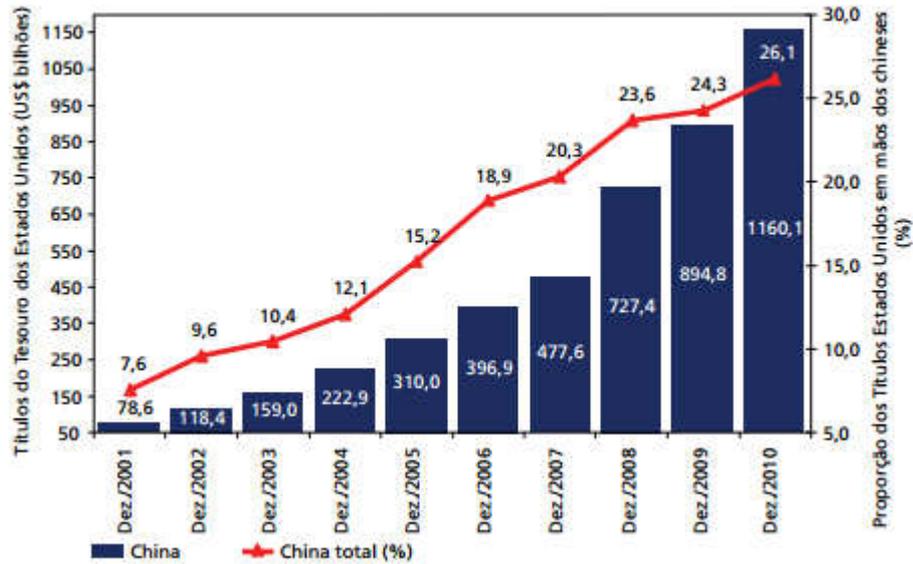
Evolução do saldo comercial – mundo, Estados Unidos e China, 2000-2010
(Em US\$ bilhões)



O Gráfico 29 revela que a China absorveu vultuosas emissões do tesouro americano entre 2001 e 2010, chegando a uma participação próxima a 26,1% da totalidade dos títulos em dezembro de 2010.

Gráfico 29

Evolução da posse e participação chinesa na propriedade de títulos do Tesouro dos Estados Unidos



Fonte: Departamento do Tesouro dos Estados Unidos.
Elaboração: Pinto (2011)

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O foco desta monografia foi, por um lado, identificar e examinar o padrão de inserção externa da economia chinesa, tanto no plano comercial como no financeiro, entre 1978 e 2008; e por outro apurar os nexos que ligam a particular a forma de inserção externa desta economia à notável performance econômica do país, tanto em termos de crescimento como de diversificação da estrutura produtiva, no período estudado.

Foi identificado que um processo político se instaurou no país nos anos 60, abrindo caminho para o que viria a ser as reformas de 1978 rumo a uma economia de mercado com abandono crescente de preços administrados. Este viés político buscou derrubar as instituições de cunho socialista erigidas com ajuda soviética ainda nos anos 1950, se confrontando com a direção nacional que desencadeou eventos marcantes na história chinesa, como a Grande Fome.

O Estado nacional chinês, dirigido pelo PCCh, erigiu instituições que gerissem a economia segundo padrões intervencionistas e centralizou poder de comando e dinamização estratégicos sobre o investimento através das EE; abriu caminhos para iniciativa privada; buscou a incorporação de tecnologia; investiu em suas estruturas e em seu povo; e materializou uma das maiores eliminações de pobreza já vistas. Muito há que se mudar na China ainda; espera-se que o sistema político continue evoluindo e equacione os problemas que virão do crescimento estrondoso das últimas décadas.

A ascensão econômica acelerada da China ocorreu em conjunto com uma série de transformações na economia da Ásia, compondo um processo responsivo aos movimentos da economia norte-americana. As industrializações lideradas pelos estados asiáticos se articularam entre si conectadas aos estímulos ou às pressões impostas pelos Estados Unidos.

Aproveitando-se das condições favoráveis existentes internamente, a China absorveu investimentos direcionados à exportação de outros países asiáticos, como Coreia do Norte e Japão, que foram submetidas a pressões competitivas por parte dos EUA. Quando as economias asiáticas se realinharam após a crise de 1997, a China assumiu sua atual condição de base exportadora da Ásia. A desvalorização do RMB em relação às outras moedas da região permitiu a continuidade de fluxos de IDE asiáticos e americanos; e deslocou as exportações de competidores regionais para terceiros mercados, em especial os Estados Unidos e a Europa.

Após se afirmar como ator central da articulação produtiva regional, a China dinamizou outras economias asiáticas, seja por meio da importação de produtos básicos e manufaturados, seja pelas plataformas exportadoras. Se por um lado o país se tornou um mercado consumidor de máquinas e equipamentos dos países desenvolvidos regionais, por outro também passou a investir e comprar a produção de insumos de países subdesenvolvidos regionais.

O padrão de inserção externo chinês é caracterizado pela busca pelo desenvolvimento e pela autodeterminação. O caso chinês se contrapõe a exemplos como o do desmonte da URSS; a fragilização econômica da América Latina na crise da dívida e dos demais países da Ásia na crise asiática; e as pressões internacionais sobre a competitividade chinesa. Estes eventos históricos e econômicos colocaram à prova a resistência política em momentos de crise e mostraram qualidades excepcionais chinesas para a estabilidade e crescimento econômicos.

Ainda há muito a que se estudar sobre aquela nação, sobre economia e sobre a própria vida como um todo. Os caminhos que se pode trilhar numa única vida trazem cada um a sua própria perspectiva. Além de informar objetivamente sobre o caso chinês, o estudo da inserção chinesa traz dados e conclusões que permitem formar uma noção dos processos políticos e históricos que caminham com a economia e ajudar a formar visões e capacitações. A pesquisa empreendida confirmou a hipótese inicial deste trabalho, de que o padrão de inserção externa chinesa se contrapõe à institucionalidade caracterizada pela liberdade de capitais apregoada em Wall Street, no período analisado.

Sem o devido controle de capitais, o direcionamento econômico para obtenção de divisas e execução de políticas ativas e eficientes de atração de investimento e difusão tecnológica, o desenvolvimento chinês não teria sido praticável com a desenvoltura e velocidade em que foi realizado. Observou-se que este processo evoluiu com o passar dos anos, e que a China que emerge no final do período se confronta com a necessidade de lidar com um ambiente macroeconômico mais complexo e desenvolver estruturas mais sofisticadas para que sua economia possa atuar com maior liberdade de capitais no ambiente criador, destrutivo e caótico que configura o sistema capitalista e as relações de poder característicos do mundo atual.

6. BIBLIOGRAFIA

ACIOLY, L. (2005) “China: uma inserção externa diferenciada”. *Economia Política Internacional: Análise Estratégica*, IE/UNICAMP, (7): 24-31, out./dez., 2005.

AGLIETTA, M. “Macroéconomie financière”. Paris: Éditions La Découverte, 1995.

AKAMATSU, K. “A historical pattern of economic growth in developing countries”. *The Developing Economies*, v.1, n.1, p. 3-25, 1962

BARBOSA A. F. “China e América Latina na nova divisão internacional do trabalho”. *A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos*. IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, cap. 7, p. 269-306.

BELUZZO, L.G. “As Transformações da Economia Capitalista no Pós-guerra e a Origem dos Desequilíbrios Globais”. *Política Econômica em Foco*. 2005.

BELUZZO, L.G. , “Finança Global e Ciclo de Expansão”. In Fiori, J.L. (Org)

BINGWEN, Z. & HUIBO, Z. (2009) “Estudo Comparativo Sobre Sistemas Nacionais de Inovação nas Economias BRIC (IDE)” em *Revista tempo do mundo / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada*. – v. 1, n. 1, (dez. 2009). – Brasília : Ipea, 2009.

BLIKSTAD, Nicholas Magnus Deleuse: “Liberalização, Desregulamentação e a Crise Global de 2007-2008”. 2011. Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas. 2011

BRAGA, J.C.S. “A Financeirização da Riqueza”. Campinas. *Economia e Sociedade*. 1993.

BRAGA, J.C.S. “Financeirização Global. O padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo”. In Fiori, J.L. (Org.). *Poder e Dinheiro*. Petrópolis: Editora Vozes. 1997.

BRAGA, J.C.S.; CINTRA. M.A.M. “Finanças Dolarizadas e Capital Financeiro: exasperação sob comando americano”. In Fiori, J.L. (Org). *O Poder Americano*. Petrópolis: Vozes, 2004.

CARDOSO DE MELLO, J. M. (1982) “O Capitalismo Tardio”, Brasiliense, São Paulo, 1982.

CARNEIRO, R. M. “Globalização financeira e inserção periférica”. *Economia e Sociedade*, Campinas, (13): 57-92, dez. 1999

CARNEIRO, R. M. “Commodities, choques externos e crescimento: reflexões sobre a América Latina”. *Macroeconomía del Desarrollo*, serie 117. CEPAL, División de

Desarrollo Económico. Santiago, janeiro de 2012.

http://www.eclac.cl/de/publicaciones/xml/0/45770/Serie_CARNEIRO_ok.pdf

CARMODY P. & OWUSU F., “A expansão da China para a África: interesses e estratégias” . A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos. IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, cap. 6, p. 235-268.

CARVALHO, M. H., “A Economia Política do Sistema Financeiro Chinês”, dissertação de mestrado, UFRJ, 2013.

CHANG, H.-J. “Kicking away the ladder”. London: Anthem.

CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA POPULAR DA CHINA – versão online em inglês disponível em: http://www.npc.gov.cn/englishnpc/Constitution/node_2825.htm (acessado em 9 de agosto de 2012)

COUTINHO, L.; BELUZZO, L.G. “Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas”. Economia e Sociedade, Campinas, 1998.

DOOLEY, M. P. et all “An essay on the revived Bretton Woods System”, Working Paper 9971, NBER, 2003.

DUNNING, J. D. “The advent of alliance capitalism”. In: DUNNING, J. D., HAMDANI, K. A. “The new globalism and developing countries”. New York: United Nations University Press, 1997.

EICHENGREEN, B. Globalizing capital. New Jersey: Princeton University Press, 1996.

ESCRITÓRIO NACIONAL DE ESTATÍSTICAS DA CHINA – NATIONAL BUREAU OF STATISTICS (<http://www.stats.gov.cn/english/>)

FAIRBANK, John King; GOLDMAN, Merle. China: uma nova história. Trad. Marisa Motta, Porto Alegre: LP&M, 2006.

FARHI, M.; PRATES, D. “O sétimo estágio de desenvolvimento do sistema bancário”. Rio de Janeiro. IV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira. 2011.

FEI, X., “From the Soil: The foundations of Chinese Society”. Berkeley and Los Angeles, University of California Press.

GRIFFITH-JONES, S. La crisis del peso mexicano. Revista de la CEPAL, n. 60, 1996.

HELLEINER, E. States and the reemergence of global finance. Ithaca: Cornell University Press, 1994;

HIRATUKA, C. & SARTI, F., “Indústria Mundial: mudanças e tendências recentes”, Texto para Discussão. IE/UNICAMP n.186, dezembro 2010.

HIRATUKA, C., CASTILHO, M., SARMENTO, K, MÓDOLO, D., e CUNHA, S., “Avaliação da Competição Comercial Chinesa em Terceiros Mercados” El Impacto de

China em América Latina: Comercio e Inversiones, organizado por Bittencourt, Gustavo, 2012, cap. 3, p. 135 – 192.

KINDLEBERGER, C. P. East Asia is not Mexico: the difference between balance of payment crisis and debt deflation. Genève: UNCTAD, 1998. (Mimeogr.).

KREGEL, J Riscos e implicações da globalização financeira para as políticas nacionais. Economia e Sociedade, Campinas, n. 7, 1996.

KRUGMAN, P. What happened to Asia? 1998. Available from World Wide Web.

LEÃO, R. P. F., “O Padrão de Acumulação e o Desenvolvimento Econômico da China nas Últimas Três Décadas: Uma Interpretação”, Dissertação de Mestrado, UNICAMP, 2010.

LEÃO, R. P. F. & CHERNAVSKY, E. (2010) “Evolução e as Transformações Estruturais do Comércio Chinês” em Comércio Internacional: aspectos teóricos e as experiências indiana e chinesa / organizadores: Luciana Acioly da Silva, Rodrigo Pimentel Ferreira Leão; autores: Célio Hiratuka ... [et al.]. Brasília: Ipea, 2010.

LEÃO, R. P. F., ”A Articulação Produtiva Asiática e os efeitos da Emergência Chinesa”. A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos. IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, cap. 3, p. 115-164.

LINDEN, G., KRAEMER, K. L., DEDRICK, J. “Who captures value in a Global Innovation System? The case of Apples’s iPod”. Personal Computing Industry Center (PCIC), The Paul Merage School of Business, University of California, Irvine.

MADDISON, Angus. Chinese Economic Performance in the Long Run: 960-2030 AD. Paris: OECD, 2007.

MASSON, P.; DOBSON, W e LAFRANCE, R. “China’s Integration into the Global Financial System” em “Bank of Canada Review”, summer of 2008, pp 17 – 28.

MEDEIROS, C. (1997) “Globalização e Inserção Diferenciada na Ásia e na América Latina” em José Luís Fiori e M. Conceição Tavares, Poder e Dinheiro, Vozes, 1997.

MEDEIROS, C. (1999) “China: Entre os Séculos XX e XXI” In: FIORI, J. L. (Org.) Estados e moedas no desenvolvimento das nações. Petrópolis: Editora Vozes, 1999.

MEDEIROS, C. (2001) “A economia política da crise e da mudança estrutural na Ásia”. Economia e Sociedade, n. 17: 33-54, dez. 2001.

MEDEIROS, C. (2006) “A China Como Um Duplo Pólo na Economia Mundial e a recentralização da economia asiática. Revista de Economia Política, vol.26, no.3, July/Sept., 2006.

- MEDEIROS, C. (2008) “Desenvolvimento Econômico e ascensão nacional: rupturas e transições na China e na Rússia” em J. L. Fiori, Carlos Medeiros e Franklin Serrano, O Mito do Colapso do Poder Americano, Record, 2008.
- MEDEIROS, C. A.; SERRANO, F. (1999) “Padrões Monetários Internacionais e Crescimento”, in FIORI, J.L. (org.) Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações, Rio de Janeiro, Vozes, 1999.
- MEDEIROS, C. A.; SERRANO, F. (2001) “Inserção Externa, Exportações e Crescimento no Brasil” in Fiori, J.L., Medeiros, C.A, Polarização Mundial e Crescimento, Rio de Janeiro, Vozes, 2001.
- MEDEIROS, C.; SERRANO, F. (2004) O Desenvolvimento Econômico e a Retomada da Abordagem Clássica do Excedente, Revista de Economia Política vol 24, nº 2, Março, São Paulo, 2004.
- METRI, M. “O poder financeiro dos Estados Unidos no padrão monetário dólar-flexível”. In: Encontro de Economia Política, 2004, Uberlândia. Anais do Encontro de Economia Política, 2004.
- NAUGHTON, Barry. “The Chinese Economy: transitions and growth”. Cambridge, MA: MIT Press, 2007.
- NONNENBERG, M. J, B. (2010) “China: Estabilidade e Crescimento Econômico”
- NOZAKI W. V., LEÃO R. P. F., e MARTINS A. R. A. “A ascensão chinesa e a nova geopolítica e geoeconomia das relações sino-russas”. A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos. IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, cap. 5, p. 195-234.
- PARBONI, R. “The dollar and its rivals”. London: Verso, 1981.
- PAUTASSO, D. “China e Índia no mundo em transição: o sistema sinocêntrico e os desafios indianos”, A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos. IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, cap. 4, p. 165-194.
- PINTO, E. C. “O eixo sino-americano e as transformações do sistema mundial: tensões e complementaridades comerciais”. A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos. IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, cap. 1, p. 19-78.
- PLIHON, D. Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira. Economia e Sociedade, Campinas, n. 7, 1996.
- PLIHON, D. L'économie de fonds propres: un nouveau régime d'accumulation financière. Paris: CEDI, 1999.

PREBISCH, R. (1951) “Problemas Teóricos y Prácticos del Crecimiento Económico” em Adolfo Gurrieri (org.) La Obra de Prebisch en la Cepal, Lecturas, Fondo de Cultura Económica, 1982, México Adolfo.

SERRANO, F. (1996), “The Sraffian Supermultiplier”, Ph. D. Dissertation , University of Cambridge, 1996

SERRANO, F. (2001) "A Acumulação e o Gasto Improdutivo na Economia do Desenvolvimento", em: Fiori, J. e Medeiros, C. (eds.), Polarização Mundial e Crescimento, Vozes, Petrópolis, 2001

SERRANO, F. (2002). “Do ouro imóvel ao dólar flexível”. Economia e Sociedade, Campinas, v.11, n.2, pp.237-253, jul./dez 2002.

SHIRKS, S. L. “China: Fragile Superpower”. Oxford, Oxford University Press. 2007. p.105-139.

SPENCE, Jonathan. Em Busca da China Moderna. Trad. Pedro Maia Soares e Tomás Rosa Bueno. São Paulo, Companhia das Letras, 2000.

TURNER, P. Capital flows in the 1980’s: a survey of major trends. Basle: Bank of International Settlements, 1991. (BIS Economic Papers, n. 30).

TURNER, P. Capital flows to Latin America: a new phase? Basle: Bank of International Settlements, 1995. (BIS Economic Paper, n. 44).

TRADEMAP, <http://www.trademap.org/> .

TRIFFIN, R., "Gold and the Dollar Crisis", Yale, 1960

TRIFFIN, R., "O Sistema Monetário Internacional", ed. Expressão e Cultura, 1972

UNCTAD, <http://unctad.org/en/Pages/Home.aspx> .