



XI Centro de
Altos Estudos
Brasil Século XXI



Dimensões estratégicas do desenvolvimento brasileiro

Volume 1

As mudanças mundiais em curso e
seus impactos sobre as perspectivas
de desenvolvimento do Brasil



Dimensões estratégicas do desenvolvimento brasileiro

Volume 1

As mudanças mundiais em curso e seus impactos sobre as perspectivas de desenvolvimento do Brasil



Brasília – DF
2013

ISBN 978-85-60755-53-0

© Centro de Gestão e Estudos
Estratégicos (CGEE)

Centro de Altos Estudos Brasil
Século XXI

*Organização Social supervisionada pelo Ministério da Ciência,
Tecnologia e Inovação (MCTI)*

Presidente

Mariano Francisco Laplane

Diretores Pro tempore

Fernando Sarti

José Eduardo Cassiolato

Diretor Executivo

Marcio de Miranda Santos

Diretores

Antonio Carlos Filgueira Galvão

Fernando Cosme Rizzo Assunção

Gerson Gomes

Edição / *Maisa Cardoso*

Diagramação e capa / *Eduardo Oliveira*

Projeto gráfico / *Núcleo de Design Gráfico CGEE*

Catálogo na fonte

C389m

As mudanças mundiais em curso e seus impactos sobre as perspectivas de desenvolvimento do Brasil. – Brasília, DF : Centro de Gestão e Estratégicos, 2013.

v.1, 172 p.; il, 24 cm

ISBN 978-85-60755-53-0

1. Economia brasileira. 2. Economia Internacional. 3. Sistema Financeiro. 3. Desenvolvimento econômico. I. CGEE. II. Título.

CDU 330.34

Centro de Gestão e Estudos Estratégicos (CGEE)
SCS Qd. 9, Torre C, 4º andar, Ed. Parque Cidade Corporate
CEP: 70308-200 - Brasília, DF
Telefone: (61) 3424.9600
www.cgee.org.br

Esta publicação é parte integrante das atividades desenvolvidas no âmbito do 2º Contrato de Gestão CGEE – 3º Termo Aditivo/Ação: Temas Estratégicos para o Desenvolvimento do Brasil /Subação: Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI - 51.51.16 /MCTI/2011.

Todos os direitos reservados pelo Centro de Gestão e Estudos Estratégicos (CGEE). Os textos contidos nesta publicação poderão ser reproduzidos, armazenados ou transmitidos, desde que citada a fonte.

Tiragem: 600 unidades. Impresso em 2013, Gráfica Athalaia.



Dimensões estratégicas do desenvolvimento brasileiro

Volume 1

As mudanças mundiais em curso e seus impactos sobre as perspectivas de desenvolvimento do Brasil

Supervisão

Gerson Gomes

Consultores

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

Bruno De Conti

Giuliano Contento de Oliveira

José Carlos Braga

Simone Silva de Deos

Equipe técnica

Mayra Juruá G. Oliveira (coordenadora)

Hugo Paulo Vieira

Carlos Antônio Silva Cruz

Luiza Muniz Pinheiro

Marcus Simões

Os textos apresentados nesta publicação são de responsabilidade dos autores.

Sumário

Apresentação	7
--------------	---

Capítulo 1

A crise mundial e os desafios de um novo padrão de desenvolvimento	9
--	---

Introdução	9
------------	---

1. A crise internacional: origens, metamorfoses e perspectivas	10
--	----

2. Economia brasileira: transformações em curso e riscos impostos pela crise	16
--	----

3. Considerações finais	25
-------------------------	----

Capítulo 2

Tendências dos sistemas financeiros após a crise e possibilidades de política financeira para a economia brasileira	27
---	----

Resumo executivo	27
------------------	----

Introdução	30
------------	----

1. As transformações no sistema financeiro antes da crise	33
---	----

2. Concentração bancária após a crise	39
---------------------------------------	----

3. Impactos da crise sobre a internacionalização das instituições financeiras	50
---	----

4. Mudanças na regulação bancária	57
-----------------------------------	----

5. Considerações finais	62
-------------------------	----

Referências	69
-------------	----

Capítulo 3

O "efeito China" e alguns dos principais desafios para o desenvolvimento brasileiro 71

Resumo executivo	71
Introdução	75
1. A ascensão da China na economia global	78
2. O impacto da ascensão chinesa sobre a economia global: o "efeito China"	102
3. "China potência" <i>versus</i> "Brasil em desenvolvimento"	124
Referências	160
Glossário	167
Lista de gráficos	171
Lista de tabelas	172

Apresentação

O Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI surgiu da ideia de se constituir um centro de excelência direcionado a dois propósitos principais: o estudo sistemático e avançado, a partir de uma perspectiva estratégica e transdisciplinar, das questões estruturais, oportunidades e opções de desenvolvimento do Brasil, no marco dos desafios postos atualmente pela crise dos modelos econômicos tradicionais e pela nova configuração da economia internacional; e a elevação da capacidade técnica e institucional do Estado brasileiro para planejar e coordenar o processo de desenvolvimento nacional, mediante a formação e capacitação de quadros, com alto padrão de qualificação e em diversos níveis profissionais e acadêmicos, para a formulação, direção e gestão estratégica das políticas públicas. Essa ideia nasceu durante a gestão de Aloizio Mercadante no Ministério de Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), no ano de 2011. Impulsionada pelo ministro, foi rapidamente abraçada por professores e pesquisadores dos institutos de economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro UFRJ e da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) e incorporada anualmente ao programa de atividades do Centro de Gestão e Estudos Estratégicos (CGEE) através de seu Contrato de Gestão supervisionado pelo MCTI.

Durante a fase preparatória, desenvolvida ao longo de 2012 e 2013, foram consolidadas as relações com os institutos de economia da UFRJ e da UNICAMP e com a Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL) e foram realizadas várias atividades de pesquisa, debates e disseminação de informações. Além disso, avançou-se no desenho das atividades iniciais de formação e capacitação de quadros e, no segundo semestre de 2013, materializou-se a primeira etapa do processo de institucionalização do Centro, com a formação de uma associação civil e a implantação de seus correspondentes órgãos de governança.

Os trabalhos que ora temos a satisfação de apresentar, nos Volumes I, II e III, como parte do apoio prestado pelo CGEE a esse esforço de construção do Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI, são contribuições originais sobre alguns dos principais componentes da problemática do desenvolvimento brasileiro nesse início de século e resultam dos trabalhos de pesquisa realizados por especialistas e parceiros do Centro ao longo dessa fase preparatória. As publicações sintetizam, ainda, os principais debates ocorridos nos seminários e nas oficinas técnicas ocorridos no período.

Esperamos que sua leitura estimule a reflexão sobre a natureza dos desafios que o Brasil enfrenta na atualidade e seja apenas a primeira de uma série de contribuições que o Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI possa dar ao aprofundamento e à melhor compreensão de questões estratégicas para o desenvolvimento nacional. Boa leitura!

Mariano Francisco Laplane
Presidente do CGEE



Capítulo 1

A crise mundial e os desafios de um novo padrão de desenvolvimento

O presente capítulo reúne os principais pontos discutidos nos dois módulos do Seminário Internacional “A crise mundial e os desafios de um novo padrão de desenvolvimento” promovido pelo Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI.

Bruno De Conti¹

Introdução

O ainda incipiente século XXI já é palco de importantes transformações econômicas, em distintas órbitas. No âmbito internacional, a crise que eclodiu no mercado imobiliário americano em 2007 se espalhou para outros mercados e países, metamorfoseando-se em uma crise verdadeiramente global e ainda longe de uma solução. No âmbito nacional brasileiro, governos que retomaram preocupações e ações caras a um projeto desenvolvimentista induziram relevantes avanços econômico-sociais. Se as reflexões e o planejamento de longo prazo já são tarefas obrigatórias a todo governo nacional, em momentos de transformações, como o atual, essa necessidade se torna ainda mais premente. Diante disso, uma parceria entre o Centro de Gestão de Estudos Estratégicos (CGEE), o Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), os Institutos de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), deu início ao processo de criação do Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI, convocando ao debate intelectuais, pesquisadores e quadros técnicos de distintas instituições nacionais e internacionais, com o desafio de pensar essas mudanças, refletir sobre suas causas, compreender o momento atual e delinear as perspectivas para o futuro. O objetivo do Centro é a realização de estudos de alto nível sobre o desenvolvimento brasileiro e a formação de quadros de direção estratégica do Estado para o Brasil e para países da América Latina. O intuito maior é contribuir para a formulação

1 Professor do Instituto de Economia da Unicamp

de uma agenda governamental para o desenvolvimento. Em momentos de crise, essa agenda tem responsabilidade exacerbada pelos desafios, de um lado, de evitar os possíveis problemas gerados pela crise e, de outro lado, de traçar novos rumos, diante das oportunidades que se abrem em um contexto de transformações. O presente capítulo sumariza os principais pontos apresentados e discutidos nos dois módulos do Seminário Internacional “A crise mundial e os desafios de um novo padrão de desenvolvimento”, promovidos pelo referido Centro de Altos Estudos.

1. A crise internacional: origens, metamorfoses e perspectivas

1.1 As raízes históricas da crise e suas manifestações

Para entender as mudanças em curso no cenário internacional, é preciso retomar brevemente o contexto histórico das últimas décadas. O fim da Segunda Guerra Mundial e os acordos internacionais que a sucederam deram início a um período de cerca de três décadas em que o capitalismo mundial conjugou, de certa forma, crescimento econômico, estabilidade financeira, melhoria na repartição funcional da renda e expansão da proteção e dos direitos sociais. Nos anos 1970, porém, iniciou-se um processo de reversão desse quadro, com redução do custo de mão-de-obra, visando à elevação da produtividade; consequente modificação da relação entre lucros e salários, em favor dos primeiros; rebaixamento dos níveis de proteção social; início de um processo longo e profundo de desregulamentação financeira, com multiplicação das instituições financeiras não reguladas, concentração da estrutura bancária, surgimento de produtos financeiros de alto risco, complexidade e opacidade, e criação de circuitos financeiros de retroalimentação de uma liquidez abundante e crescente. Em simultâneo, houve importantes alterações no manejo das políticas econômicas nacionais, com substituição das políticas de cunho keynesiano por políticas monetaristas, que passaram a priorizar o controle de preços em relação ao crescimento econômico. Como resultado de todo esse processo, iniciou-se, nos anos 1980, um período de “Grande Moderação” nos países centrais, com preços relativamente estabilizados, mas conjugados a um cenário de baixas taxas de investimento e de crescimento econômico.

Esse contexto deu origem, nos Estados Unidos, a um novo modelo de crescimento, com desaceleração da trajetória de aumento dos índices de produtividade e das taxas de investimento e elevação relativa do peso do consumo. Esse modelo foi facilitado – embora não seja completamente explicado – por uma sinergia com a China, que supre a economia americana com bens, pela conta comercial, e com capitais, pela conta financeira.



O dinamismo da economia americana nesse novo modelo passou a ser determinado principalmente pelo consumo, que adquiriu uma característica bastante peculiar, tendo em vista estar assentado preponderantemente sobre o endividamento das famílias e não sobre a sua renda. As facilidades de acesso a crédito, proporcionadas pela reorganização do sistema financeiro – em grande medida, o crescimento das finanças securitizadas – e pelo imenso volume de capitais criaram uma dinâmica de endividamento outrora inimaginável e que contribuiu para a formação de importantes bolhas de ativos. Esse crédito abundante, conjugado às decorrentes bolhas de ativos e o “efeito riqueza” gerado pela rápida valorização patrimonial, assumiu um papel central na dinamização da demanda agregada. Esse fenômeno apresentou-se com intensidade no mercado das novas tecnologias de informação (dot.com) e, posteriormente, no mercado imobiliário. Relembrando Fisher, porém, a questão crucial de todo esse processo é que ganhos de capital não são de fato rendimentos (*capital gains are not income*). Logo, no contexto em que o gasto das famílias está baseado fundamentalmente nesses ganhos de capital, o colapso dos referidos mercados de ativos faz com que, de forma abrupta, o endividamento das famílias transforme-se em um grave problema.

Essa dinâmica de crescimento induzido por bolhas de ativos, portanto, engendrou crises financeiras recorrentes, levando inclusive alguns autores à proposição da existência de uma “crise financeira permanente” – para Alan Greenspan, *“the capital crises of the new millenium”*. O estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos, porém, apresentou intensidade particular e seus efeitos são tão severos e disseminados que desautorizam a expectativa de que uma nova bolha possa reestimular a demanda agregada. As famílias e os governos estão excessivamente endividados e os bancos estão contaminados por ativos de alto risco e cautelosos diante das incertezas. Destarte, o desejo de desalavancagem dos agentes não indica a existência de uma fonte de crescimento capaz de reanimar a economia global.

A crise atual, portanto, não é apenas uma crise financeira momentânea, mas decorre da problemática da dinâmica do crescimento iniciada nos anos 1970. Ademais, ela não se manteve restrita ao seu país de origem, os Estados Unidos, mas desdobrou-se em outra grave crise, ainda no centro do capitalismo mundial, no continente europeu.

Com relação à crise europeia, é importante perceber que ela não deve ser entendida como mera continuidade da crise americana. Os acontecimentos do mercado imobiliário americano a precipitam, mas não a explicam. Mais do que uma crise financeira, a crise da zona euro se explica primordialmente por um processo de integração monetária e produtiva assimétrica e inacabada, que aprofundou a heterogeneidade entre a estrutura produtiva e o grau de produtividade da Alemanha, Holanda e Áustria em relação àqueles dos demais países da zona monetária. No contexto de uma moeda única e da decorrente impossibilidade de ajuste das taxas de câmbio entre esses países, o resultado

inevitável foram desequilíbrios crescentes nos balanços de pagamentos dos países membros, com subsequentes impactos fiscais de alta monta. A política de convergência das taxas de juros, levada a cabo no final dos anos 1990, já começou a causar desequilíbrios nos balanços de pagamentos e déficits fiscais na periferia da zona euro. Com a conformação do espaço monetário comum, nos anos 2000, os déficits em transações correntes dos países da periferia da zona euro passaram a ser financiados pela conta financeira, mas sem que esse capital entrante fosse direcionado para investimentos produtivos. Com a elevação dos salários nesses países periféricos e sua estagnação na Alemanha - como fruto das reformas trabalhistas ortodoxas -, as diferenças de produtividade foram se ampliando, agravando os desequilíbrios nos balanços de pagamentos. No cenário de crise financeira internacional e diante do desejo de desalavancagem por parte dos agentes privados, os estados europeus assumem a contraface do processo, conduzindo à atual crise soberana. No entanto, esses estados enfrentam os limites impostos pelo contexto de uma união monetária, que reduz enormemente sua autonomia de política econômica e, portanto, sua capacidade de enfrentamento dos problemas. Associado a isso, há um grave problema de governança na zona euro, sobretudo porque o Banco Central Europeu (BCE) é limitado em sua esfera de ação e as questões regulatórias são definidas no âmbito da União Europeia como um todo e não apenas da zona monetária. A questão crucial da crise, portanto, é a incompletude do processo de integração. Essas fragilidades todas vieram à tona em função das decorrências da crise americana, mas não foram exclusivamente causadas por ela.

Nota-se, portanto, que a crise em curso tem um desenrolar “desigual e combinado”, tendo começado no mercado americano das hipotecas de alto risco, mas deslocando-se no tempo e no espaço. A crise foi mudando de forma, assumindo feições diferentes, embora com raízes comuns e que não se encontram apenas na conjuntura atual, mas nos acontecimentos econômicos das últimas quatro décadas. Tendo ocorrido em um período de elevada – e crescente – interconexão entre os âmbitos monetário, financeiro, produtivo e comercial, e entre os distintos países e regiões do mundo, tornou-se uma crise sistêmica e global.

1.2 Perspectivas para a economia internacional

Diante de tudo isso, as perspectivas são de uma crise de longa duração. Notadamente, porque, como visto, não se trata apenas de uma crise imobiliária, de uma crise financeira dos países desenvolvidos ou de uma crise de dívida soberana dos países europeus, mas também de uma crise de queda importante na demanda agregada. O elevado grau de endividamento e o desejo de desalavancagem dos agentes privados dos países centrais indicam que a reativação da demanda



não deverá vir desse setor. Ademais, a crise sucede um momento de superacumulação de capital em diversos países, de forma que a capacidade ociosa existente em alguns setores contribui para desincentivar o investimento. O governo dos Estados Unidos procura reestimular a demanda, mas suas ações, embora possam ter evitado um quadro recessivo mais grave, têm se mostrado limitadas no reaquecimento da atividade econômica. Na Europa, a imposição do arrocho fiscal, por parte da Troica, só contribui à manutenção – ou mesmo agravamento – do quadro recessivo. Os países emergentes, embora continuem apresentando taxas de crescimento maiores do que os centrais, têm sido também afetados pela crise, evidenciando que não há o “descolamento” (*decoupling*) de seu dinamismo em relação àquele das economias centrais, como propunham alguns economistas. Os prognósticos são distintos, variando desde o temor da “grande depressão do novo milênio” até projeções menos pessimistas, mas é relativamente consensual que o crescimento da economia mundial nos próximos anos deverá ser menor do que aquele verificado até 2007.

Associa-se a esse prognóstico a constatação de um movimento de desaceleração do comércio internacional. Isso ocorre como decorrência direta da própria desaceleração da economia mundial, mas também como fruto do anseio de muitos países (e, sobretudo, dos Estados Unidos) de reverterem ou reduzirem seus déficits comerciais. Nesse contexto, ganham vigor as políticas de protecionismo comercial, que podem ocorrer por meio de quotas e tarifas ou por meio da manipulação cambial.

Outro efeito possível da desaceleração da economia mundial e do comércio internacional relaciona-se à trajetória dos preços das *commodities*. É pouco provável que ocorra uma queda acentuada nesses preços, restabelecendo os termos de troca verificados nas últimas décadas do século XX. Entretanto, dependendo da profundidade da desaceleração mundial e da intensidade das eventuais alterações na composição da demanda chinesa, poderá haver impactos, por exemplo, sobre o preço de minérios e alimentos. Como consequência, pode haver deterioração dos termos de troca dos países cuja pauta exportadora é bastante concentrada nesses bens, com impactos sobre suas balanças comerciais.

Na esfera financeira, a expectativa é de uma volatilidade crescente dos fluxos de capital. Por um lado, a manutenção das taxas de juros dos países centrais em patamares historicamente baixos, associada às demais políticas monetárias expansivas, sobretudo nos Estados Unidos, determinam um excesso de liquidez em âmbito internacional. Por outro lado, as incertezas inerentes a um contexto de crise internacional geram uma ameaça constante de movimentos súbitos de “fuga para a qualidade”. É provável, portanto, que se verifique nos próximos anos a alternância desses momentos de excesso de liquidez e de fuga para a qualidade. Aos países emergentes, portanto, serão necessárias ações que impeçam os efeitos nefastos dessa volatilidade dos fluxos de capital sobre os preços macroeconômicos – em especial, sobre as taxas de câmbio.

Essas políticas de cunho nacional têm se mostrado mandatórias, pois a necessária reforma do Sistema Financeiro Internacional, para ampliação da regulação sobre os fluxos de capital, não parece próxima. No tocante às instituições financeiras, o Acordo de Basileia III é necessário, mas insuficiente para dar mais estabilidade ao sistema. Ainda que ele seja efetiva e amplamente implementado, outras medidas regulatórias são recomendáveis, não apenas sobre as instituições financeiras, mas também sobre as agências de avaliação de risco.

Nesse contexto em que se acentua o caráter nacionalista das políticas monetárias e cambiais, tornam-se inevitáveis os questionamentos com relação ao Sistema Monetário Internacional em vigor. É inegável que o dólar americano continua sendo a moeda-chave do sistema e que em um horizonte de curto prazo não há nenhuma outra moeda capaz de substituí-la nas funções que desempenha na economia internacional – até mesmo porque a zona euro está em xeque e a China mantém controles estritos sobre sua conta financeira. Por outro lado, há autores defendendo que a manutenção do dólar como a moeda reserva da economia mundial não é mais possível, tendo deixado de ser funcional para o sistema e, pelo contrário, explicitado crescentemente as suas contradições – o que fica evidente pelos imensos volumes de reservas internacionais acumulados hoje em diversos países. Despontam tentativas, por parte dos países emergentes, de redução de sua dependência em relação ao dólar, sobretudo por meio de acordos bilaterais e mecanismos de *swaps* entre suas próprias moedas. Resta saber se esses esforços serão aprofundados no futuro ou se o dólar permanecerá ocupando seu papel central no Sistema Monetário Internacional.

É importante notar, porém, que essas iniciativas nacionais para a realização de reformas no arcabouço internacional não fazem senão evidenciar as insuficiências da institucionalidade global para enfrentar e dar respostas aos problemas sistêmicos mundiais. Os mecanismos de governança global não têm sido capazes de lidar com a dimensão da crise e das reformas necessárias. No âmbito do G20, os debates avançam lentamente, sendo muitas vezes travados pelos interesses nacionais divergentes. Seja no tocante à esfera financeira, seja na órbita do comércio internacional ou ainda nas questões monetárias, verifica-se uma ausência de coordenação global. Como resultado inevitável, as políticas de cunho nacionalista ganham vigor, ampliando o grau de competitividade internacional nessas mais distintas áreas.

No que concerne ao mercado de trabalho e aos direitos sociais, os efeitos da crise são ainda mais preocupantes. Em realidade, o modelo dos “trinta anos gloriosos”, baseado no emprego direto e formal, em tempo integral, com proteção social e organização sindical deixou de ser referência desde os anos 1980, no bojo das transformações econômicas liberalizantes discutidas acima. Em substituição a esse modelo, teve início, em praticamente todo o mundo, um processo de precarização do mercado de trabalho, com subcontratações, terceirização, empregos a tempo parcial, sem proteção social e não



sindicalizados. A eclosão da atual crise econômica em um mercado de trabalho já fragilizado gerou de maneira imediata uma destruição massiva de empregos em boa parte dos países centrais e queda acentuada dos salários médios. Nos países da periferia europeia, a situação é ainda mais dramática, uma vez que o arrocho fiscal impõe quedas adicionais nos empregos e salários – mesmo os públicos – e nos níveis de proteção social. Os dados históricos, porém, não corroboram as teorias defensoras da desregulamentação do mercado de trabalho como mecanismo hábil para o aumento do nível de emprego. Pelo contrário, a ocorrência de um quadro recessivo – aprofundado por medidas de austeridade – no contexto de um mercado de trabalho precarizado tem impactos extremamente negativos sobre os trabalhadores e sobre toda a estrutura social. Nos países europeus em crise, os principais impactos, do ponto de vista individual, serão sobre saúde, seguridade, oportunidades de carreira e condições de vida em geral. Do ponto de vista social, o aumento das desigualdades e da exclusão social, a redução da coesão e da participação populares e, em última instância, um declínio da própria democracia.

A crise atual, como se nota, tem imensas proporções e múltiplas dimensões, não sendo possível, neste momento, vislumbrar seu fim. O que se pode antecipar, no entanto, é que grandes crises geram grandes transformações na ordem econômica internacional. O ponto central é que o mundo parece viver hoje um déficit de coordenação global, fazendo com que a direção dessas transformações seja ainda bastante incerta.

Diante desse cenário de crise internacional, as análises sobre o quadro brasileiro exigem rigor exacerbado, para uma compreensão adequada dos desafios históricos que se colocam. Por um lado, é importante estar atento a essas transformações globais, à possível reconfiguração da ordem internacional, ao papel dos países emergentes, da América Latina e do Brasil nesse novo contexto. Por outro lado – e de forma associada –, é necessário um acompanhamento minucioso das questões domésticas, considerando que o Brasil também vive um momento histórico, de transformações econômicas e sociais bastante importantes.

2. Economia brasileira: transformações em curso e riscos impostos pela crise

2.1 Méritos e desafios do novo modelo brasileiro

De 1930 ao início da década de 1980, o Brasil viveu seu mais prolongado período de desenvolvimentismo. Nesse período, houve apenas dois intervalos mais liberais, sob os governos Dutra e Castello Branco, mas que foram relativamente breves. No restante do período, preocupações desenvolvimentistas influenciaram a atuação governamental e, sobretudo, as políticas de promoção de um processo de industrialização. A crise da dívida externa, no início dos anos 1980, alterou essa tendência e, pelas duas décadas seguintes, o Brasil viveu uma era que pode ser caracterizada por uma busca quase irrestrita pela estabilidade macroeconômica; o grande problema é que essa busca mostrou-se inibidora do crescimento. O pagamento da dívida externa e o controle do processo hiperinflacionário tornaram-se prioritários e o país não conseguiu manter os padrões pretéritos de crescimento. Como parte dessa era, ocorreu, nos anos 1990, a adesão – tardia, mas intensa – ao neoliberalismo, interrompendo o processo de industrialização por mais de uma década. A partir de 2003, no entanto, a situação começa a se alterar, havendo, em alguma medida, uma retomada do desenvolvimentismo, com foco prioritário na questão social.

Esse novo padrão, que se origina em 2003, beneficia-se da aceleração do crescimento da economia chinesa e, sobretudo, da explosão de sua demanda por alimentos e energia, que contribuíram fortemente para a melhoria das contas externas brasileiras – não só pelo aumento das quantidades exportadas, mas também pela melhora dos termos de troca, oriunda do aumento dos preços das commodities. É bem verdade que a ortodoxia da política macroeconômica deste primeiro Governo Lula pode ter subaproveitado os possíveis ganhos deste contexto internacional favorável, mas é também inegável que neste momento tem início um movimento de reorientação do dinamismo da economia brasileira para o seu mercado doméstico. Esse processo, ainda que tímido em seus anos iniciais, foi comandado principalmente pela distribuição de renda induzida pelo Programa Bolsa-Família, pelos aumentos no salário mínimo, pela introdução do crédito consignado e pela valorização do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF).

Estavam aí gestadas, portanto, as duas principais conquistas do Brasil nos últimos dez anos – e que se mostram hoje fundamentais no combate aos efeitos da crise internacional –, quais sejam, a redução da vulnerabilidade externa e as melhorias na área social. Em ambas as frentes, as conquistas foram sendo acentuadas ao longo desses dez anos.



No que diz respeito ao setor externo, foi possível um acúmulo de reservas internacionais sem precedentes, em grande medida, em função da supracitada elevação dos preços das *commodities* e da abundância de liquidez internacional. Esse acúmulo de reservas e a decorrente reversão do endividamento externo líquido reduziram enormemente um dos problemas clássicos da economia brasileira – e de praticamente todas as economias periféricas –, a vulnerabilidade externa. As crises internacionais pretéritas transformavam-se inevitavelmente em crises de balanço de pagamentos no Brasil, com grande risco de tornarem-se crises cambiais. Isso ocorrera no modelo primário-exportador, no modelo de substituição de importações e, mais recentemente, no Governo Fernando Henrique Cardoso. O grande problema, é que essa crise no balanço de pagamentos aborta o processo de desenvolvimento eventualmente em curso. Na corrente crise, pela primeira vez em mais de um século, isso não ocorreu, evidenciando que o país está menos vulnerável do ponto de vista externo.

No que diz respeito às questões sociais, verificou-se, nos últimos anos, uma expressiva redução da pobreza e uma considerável melhoria na distribuição de renda no Brasil. É inegável que a questão social segue sendo delicada no país e a reversão do quadro histórico de pobreza e desigualdade requererá esforços adicionais e contínuos. Mas é também patente que as políticas supracitadas, de ampliação e capilarização do Programa Bolsa Família e de aumento real do salário mínimo – dentre outras – tiveram importantes efeitos sobre a elevação da renda das classes mais baixas.

O mais importante resultado desse processo de elevação do poder de compra das classes mais baixas foi a determinação de um padrão de crescimento com caráter fortemente endógeno. Engendrou-se um processo de crescimento econômico com distribuição de renda que se assentou fundamentalmente no dinamismo do mercado interno de consumo de massas. A elevação da renda, conjugada à ampliação e facilitação dos mecanismos de crédito, propiciou taxas de crescimento há muito tempo não verificadas. Nota-se, então, que embora o front externo pré-crise tenha sido efetivamente favorável, o crescimento econômico brasileiro desde 2003 não se restringiu a esse impulso vindo de fora, mas houve a endogeneização de parte desse dinamismo. Em decorrência da aceleração econômica, as receitas públicas também aumentaram, possibilitando a ampliação das políticas sociais a despeito da manutenção de elevados superávits primários. Também como consequência do crescimento da demanda – seja ele oriundo do aumento das exportações ou do consumo agregado –, elevam-se os investimentos, não apenas em níveis absolutos, mas também como percentual do Produto Interno Bruto (PIB). O investimento público – notadamente aquele relacionado ao setor petrolífero – teve papel central nesse processo, elevando-se de forma ininterrupta entre 2004 e 2010.

Nota-se, então, que o contexto de abundância de liquidez internacional e de ampliação das exportações, verificado em boa parte da década passada, favoreceu, mas não foi o único responsável

pelo crescimento econômico verificado no Brasil. Aproveitou-se do impulso externo para a realização de mudanças estruturais internas, que impactaram fortemente na composição dessa demanda agregada. Como resultado, consolidou-se um novo padrão de crescimento, menos apoiado no setor exportador e mais dependente do consumo e do investimento. A partir de 2006, por sua vez, nota-se uma queda no peso das exportações na composição da demanda agregada brasileira – o que é particularmente importante em um momento de crise internacional, já que relativiza seus efeitos sobre a economia doméstica. Se muitos países emergentes estão atualmente se esforçando para reduzir a dependência das exportações, para reduzir os efeitos do quadro externo desfavorável, o Brasil começou esse processo antes mesmo da eclosão da crise.

A despeito de seus inegáveis méritos, esse novo padrão é acompanhado por alguns desafios que são centrais para a economia brasileira e que merecem análises, pesquisas e discussões. O primeiro deles, diz respeito ao risco de “reprimarização” da estrutura produtiva brasileira. A reconfiguração da divisão internacional do trabalho – e, sobretudo, o novo papel da China na economia mundial –, associada à sustentação dos preços das *commodities* em patamares historicamente elevados e a uma opção no Brasil que segue – ou ao menos seguiu, durante algum tempo – uma “linha de menor resistência” tem determinado a elevação da importância relativa dos setores mais fortemente baseados em recursos naturais. Trata-se de uma especialização baseada em vantagens comparativas estáticas, mas que, no longo prazo e sob uma perspectiva dinâmica, podem ser prejudiciais ao desenvolvimento nacional. Sobretudo na pauta exportadora brasileira, esse possível fenômeno de reprimarização se mostra evidente, exigindo atenção por parte do governo nacional.

Um segundo ponto permeado por polêmicas e que merece atenção diz respeito à existência ou não, nos últimos anos, de um processo de desindustrialização na economia brasileira. A produção do setor industrial tem progressivamente caído, como proporção do PIB, assim como a participação do emprego industrial no total dos postos de trabalho do país. No entanto, o crescimento das sinergias intersetoriais, o aumento da terceirização no mercado de trabalho, a tendência internacional à ampliação da importância do setor de serviços, dentre outros fenômenos, devem ser incluídos na análise desse processo, relativizando sua gravidade. De toda maneira, é inquestionável que a equação verificada em boa parte da década passada, no que diz respeito aos preços macroeconômicos, foi bastante prejudicial à indústria nacional, uma vez que os juros elevados desestimularam o investimento produtivo e a baixa taxa de câmbio reduziu a competitividade dos produtos nacionais. A reversão desse quadro no Governo Dilma, com a queda das taxas de juros e a manutenção da taxa de câmbio em um patamar mais elevado, reflete uma preocupação com esse possível fenômeno de desindustrialização e, aliada a outras medidas de elevação da competitividade, pode ter efeitos positivos sobre o setor industrial nacional.



No mercado de trabalho brasileiro, houve ganhos indiscutíveis desde 2003, mas há também aspectos de preservação de uma estrutura precarizada. Dentre os ganhos, o maior deles é, certamente, a pronunciada queda na taxa de desemprego. Os esforços para a redução da pobreza passam por políticas assistenciais, mas não há dúvida de que a forma mais sustentada de reduzi-la é a geração de emprego, que foi verificada no país como um todo, mas com destaque para algumas regiões relativamente menos desenvolvidas – especialmente, a região Nordeste. Além disso, verificou-se um processo de aumento importante no grau de formalização do mercado de trabalho como fruto do próprio crescimento econômico, mas também de ações do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). Por outro lado, algumas características históricas do mercado de trabalho ainda não foram transformadas, tais como sua flexibilidade, alta rotatividade, elevado grau de terceirização, jornada de trabalho intensiva e extensivamente extenuante e ganhos salariais reais – na média – ainda inferiores ao aumento da produtividade. Por fim, é necessária atenção para que as medidas destinadas ao aumento da competitividade do setor produtivo nacional não impliquem ameaças à manutenção – e mesmo expansão – da seguridade social do trabalhador brasileiro.

De toda maneira, a despeito das ponderações acima realizadas, as conquistas dos últimos dez anos autorizam a proposição de que um novo padrão foi instaurado no Brasil, notadamente em função da adoção de um modelo de crescimento econômico com distribuição de renda. Como visto acima, no entanto, o capitalismo mundial vive uma das maiores crises de sua história, com o contágio de distintos mercados, o espraiamento por todo o globo e uma prolongação temporal ainda difícil de ser mensurada. Mesmo que contem, em alguma medida, com uma dinâmica própria, os países emergentes têm sofrido os efeitos dessa crise, mostrando que o descolamento (*decoupling*) absoluto em relação à dinâmica dos países centrais é uma inverdade. As análises sobre o Brasil, portanto, devem atentar para os impactos da crise internacional sobre a economia e a sociedade nacionais, procurando perceber as conquistas que estão sendo mantidas, aquelas que sofrem abalos e os riscos que se apresentam para o futuro.

2.2 Desafios impostos pela crise internacional

Como antecipado, a redução da vulnerabilidade externa verificada na última década permitiu que a crise internacional não se transformasse, como usualmente, em crise de balanço de pagamento e em crise cambial no Brasil. Nem na conta comercial, nem tampouco na conta financeira, os impactos da crise foram muito graves. Uma eventual ampliação da volatilidade dos fluxos internacionais de capitais nos próximos anos poderá exercer pressão sobre a conta financeira, mas as reservas acumuladas configuram um importante instrumento de defesa contra essa potencial instabilidade. Na esfera cambial, a despeito de alguns movimentos de súbita depreciação – em momentos de

agudização da crise internacional –, a taxa de câmbio manteve-se relativamente controlada e, no ano de 2012, apresenta uma estabilidade que há muito tempo não era verificada.

No que diz respeito ao financiamento externo, a crise internacional teve efeitos negativos sobre o Brasil, reduzindo os volumes disponíveis para as empresas privadas. No entanto, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) adotou postura fortemente anticíclica, compensando a tendência de contração dos volumes de crédito disponíveis na economia brasileira. O Brasil é um dos únicos países do mundo que conta com três grandes bancos públicos, fator absolutamente crucial para o enfrentamento da crise. O conjunto da estrutura bancária brasileira também não foi severamente atingido pela crise, por ser mais rígido e saneado que o de muitos outros países emergentes.

A ação anticíclica do governo brasileiro não foi restrita à questão creditícia, mas verificou-se também em outros âmbitos, notadamente nos gastos públicos e isenções fiscais visando ao estímulo da demanda agregada. Como resultado dessa ação governamental, mas também de um modelo que, como visto acima, foi bem sucedido na endogeneização do dinamismo econômico – baseado preponderantemente no consumo de massas –, verificou-se alguns anos de crescimento econômico no Brasil, a despeito da desaceleração da economia internacional. Nos anos de 2011 e 2012, o crescimento brasileiro foi relativamente baixo, mas espera-se que seja retomado em breve um ritmo sustentado de crescimento mais elevado.

A tarefa mais urgente e mais difícil em um contexto de crise é indubitavelmente a manutenção dos níveis de emprego e renda e, nesse quesito, o Brasil tem se mostrado bem sucedido. Apesar da desaceleração do ritmo de geração de postos de trabalho, ao menos não houve reversão do quadro e as taxas de desemprego têm se mantido em um patamar historicamente baixo. Da mesma maneira, a crise não tem gerado redução na renda das famílias, ao menos até o presente momento.

De toda forma, é essencial perceber que as conquistas sociais dos últimos anos ainda não estão asseguradas quando se transfere a análise para uma perspectiva de longo prazo. Por maior que seja a capacidade da economia brasileira de resistir aos efeitos nefastos da crise internacional, o risco de reversão dessas conquistas não está completamente afastado do horizonte. A progressão em termos sociais deve ser acompanhada pela construção de uma “resiliência social”, para que as conquistas se sedimentem. Crises anteriores demonstram a baixa resiliência social no país: como decorrência da crise da dívida externa, o PIB per capita brasileiro começou a se reduzir nos anos 1980 e levou cerca de 15 anos para retornar ao patamar pretérito; no mesmo período, a taxa de pobreza elevou-se significativamente e demorou 25 anos para retornar ao nível anterior. É absolutamente



crucial, portanto, que as conquistas sociais recentes – notadamente, a redução da taxa de pobreza e a melhoria na distribuição de renda – sejam perenizadas. Em realidade, apesar dos avanços, os direitos garantidos pela Constituição Federal de 1988 a todo cidadão brasileiro ainda não estão consolidados, exigindo esforços contínuos por parte do governo e da sociedade.

Para a manutenção e continuidade dos avanços sociais, é essencial a retomada de um patamar mais elevado de crescimento econômico. Torna-se importante, portanto, analisar as principais fontes potenciais de indução do crescimento dos próximos anos. Para tanto, é necessário analisar os motores do crescimento recente e como eles podem se adaptar ao novo contexto.

Um primeiro vetor de crescimento é a *demanda internacional por produtos intensivos em recursos naturais*. Como visto acima, é possível que essa demanda sofra redução nos próximos anos – e, em decorrência, haja alguma queda nos preços das *commodities* –, mas a continuidade do crescimento e do processo de urbanização da China – mesmo que em ritmos menores – indica que esse vetor continuará atuante, ainda que, possivelmente, com força reduzida.

Um segundo vetor de indução do crescimento é o *consumo de massas*. Principal responsável pelo dinamismo verificado na década passada, esse vetor pode ter fôlego adicional. O processo de redução das desigualdades, notadamente pela elevação da renda das classes mais baixas ainda pode ser aprofundado e continuar contribuindo com o crescimento econômico brasileiro. É bem verdade que o grau de endividamento das famílias brasileiras se ampliou muito nos últimos anos, mas o consumo de massas como eixo indutor do crescimento continua válido. O círculo virtuoso de um padrão de crescimento com distribuição de renda não parece esgotado, embora seja conveniente aprimorá-lo constantemente, com a diversificação das fontes de crescimento.

O terceiro vetor com elevado potencial de estímulo ao crescimento é o *investimento relacionado à infraestrutura*. Esse investimento, de caráter preponderantemente público, foi importante em parte da década passada, mas sofreu significativa queda em 2011, com impacto direto sobre o nível de crescimento econômico no ano em questão. O Brasil tem imenso déficit em infraestrutura e, em um momento de crise, o vetor de indução de crescimento que passe pelo investimento nessa área deve mais do que nunca ser ativado, uma vez que seus benefícios econômicos e sociais são imediatos. Não se deve desperdiçar a oportunidade de uso da autorização de não contabilização dos investimentos relacionados ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) no cálculo do superávit primário. A característica do investimento público como gasto autônomo deve ser ressaltada e, em uma perspectiva dinâmica, até mesmo seus possíveis efeitos negativos sobre as contas públicas tendem a ser compensados pela elevação do PIB e da arrecadação. Ademais, em lugar de inibir o investimento privado, o investimento público contribuirá para a sua elevação.

2.3 Propostas para a consolidação, a continuidade e o aprofundamento dos avanços.

Propõe-se, em suma, que o modelo adotado nessa nova fase do desenvolvimentismo brasileiro, qual seja, de crescimento com maior inclusão social não se esgotou. Em um contexto de crise internacional, as atenções devem se redobrar, mas é possível levar o modelo adiante, até mesmo porque o processo de inclusão social no Brasil ainda está longe de consumado. É importante, porém, que esse crescimento não seja induzido meramente pelo consumo, mas também pelo investimento. Devem ser mantidas as políticas sociais e salariais, que estimulam o consumo, mas o investimento – e notadamente o investimento público – deve se colocar como elemento fundamental.

No que diz respeito ao investimento privado, é importante a estruturação de mecanismos de financiamento de longo prazo. Para tanto, a sustentação das taxas de juros em patamares reduzidos é um passo muito importante, mas que deve ser complementado por outras medidas, principalmente no que diz respeito à mobilização de recursos.

Além da manutenção das taxas de juros em um patamar reduzido, é necessário que se persista na manutenção de outro preço macroeconômico em patamar adequado ao investimento produtivo, a saber, a taxa de câmbio. A estabilidade cambial verificada no ano de 2012, e que há tempos não era obtida, foi atingida por meio de medidas tarifárias visando à redução da especulação, de intervenções nos mercados cambiais, mas também porque os próprios agentes privados convergiram na expectativa de que a taxa seria mantida em um patamar razoavelmente estável. É importante que essa política seja retomada, sobretudo para lidar com as distintas fases das políticas de “afrouxamento monetário” praticadas nos Estados Unidos e no Japão e a consequente volatilidade dos fluxos de capitais direcionados aos países emergentes, com consequente pressão sobre suas taxas de câmbio.

Com relação à indústria brasileira, são recomendáveis políticas mais articuladas e firmes para a defesa do setor. A determinação de um patamar adequado para a taxa de câmbio é absolutamente necessária, mas não é suficiente para a promoção do desenvolvimento industrial. No fundo, os incentivos macroeconômicos são bastante importantes, mas são limitados em seu alcance, sendo necessários estímulos focalizados e intervenções específicas em alguns setores. Existem iniciativas governamentais para a alteração desse quadro, mas a realidade é que, nos últimos anos, a indústria brasileira perdeu competitividade em diversos setores. Faz-se necessária, portanto, uma política industrial mais ampla e que articule as esparsas políticas em prática. As agendas meso e microeconômicas devem ganhar destaque, com vistas à promoção de alterações na matriz produtiva brasileira. O crescimento induzido pelo consumo de massas não é capaz, por si só, de



transformar essa estrutura produtiva, sendo necessária uma agenda de política industrial com ações articuladas, combinando as exigências de ampliar a conexão entre os setores industriais, densificar a malha produtiva, reduzir o problema de heterogeneidade entre os níveis de produtividade e apoiar o desenvolvimento de setores industriais mais complexos e de mais alta tecnologia. A hipótese subjacente à defesa dessa política industrial mais ampla e articulada é a percepção de um risco relativo à sustentabilidade do crescimento econômico em curso, qual seja, de que se as bases materiais do modelo produtivo não forem substancialmente mudadas, a matriz produtiva pode tornar-se um entrave para a continuidade desse crescimento no longo prazo.

Em quadros de crise mundial, há ainda um tema que se torna incontornável para a defesa do setor produtivo nacional, a saber, o da política comercial. Sobretudo no contexto em que a crise internacional tem origem em um cenário de desequilíbrios globais acentuados, esse tema se recoloca em pauta. Desde a eclosão da crise, diversos países – e, dentre eles, algumas das maiores economias do mundo, inclusive os Estados Unidos – têm colocado em prática medidas que visam à reversão ou redução de seus déficits comerciais. Essas medidas podem ocorrer por intermédio de políticas comerciais mais tradicionais ou por meio da chamada “guerra de moedas”, que se trata basicamente da tentativa de determinação de taxas de câmbio competitivas em diversos países. Diante disso, é importante que o Brasil não se omita, mas, respeitando as regras da Organização Mundial do Comércio, defenda a competitividade de seu setor produtivo.

Ainda como parte das políticas para o desenvolvimento do setor produtivo nacional, é igualmente importante que tenha destaque a agenda nacional para a ciência, tecnologia e inovação. São absolutamente cruciais os esforços para a endogeneização da tecnologia e do progresso técnico na economia brasileira. É importante que o Estado tenha papel de protagonismo como um agente empreendedor e organizador dos mercados. Isso pode ocorrer por meio de uma adequada regulação e de um controle eficaz de acesso a mercados, de incentivos a programas de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), do estímulo às empresas desenvolvedoras de tecnologia e da concessão de subsídios focalizados. Ademais, é também importante que a política brasileira de ciência e tecnologia leve em conta os aspectos territoriais e estimule inovações voltadas ao mercado interno, tendo em vista que as especificidades locais fazem com que algumas tecnologias desenvolvidas no exterior não sejam adequadas. A inovação tecnológica, portanto, deve ser tida como um dos eixos centrais para o novo padrão de desenvolvimento econômico e social que se instala.

Ocioso destacar que neste processo de consolidação de uma agenda nacional de ciência, tecnologia e inovação, o papel da universidade e das instituições nacionais de pesquisa é absolutamente fundamental. Neste ínterim, a valorização do ensino superior e técnico nos últimos anos é digna

de nota. Adicionalmente, a criação de novas universidades federais em todo o país tem sido extremamente importante para o desenvolvimento regional e a integração nacional. Entretanto, a composição das vagas do sistema brasileiro de ensino superior é ainda inadequada, tendo em vista que cerca de 75% delas estão no setor privado, sendo necessário reverter esse quadro. A priorização de um sistema educacional público e de qualidade é condição indispensável para o desenvolvimento nacional. Para contribuir com esse processo, é também imprescindível que as discussões em torno dos recursos do pré-sal sejam aprofundadas e bem conduzidas. Se mal administrados, esses recursos podem gerar graves problemas para a economia brasileira, notadamente como decorrência de uma possível – e indesejada – sobreapreciação do real. Se utilizados de forma sábia, no entanto, esses recursos podem contribuir enormemente para o desenvolvimento do Brasil, reduzindo ainda mais o problema da vulnerabilidade externa e, sobretudo, permitindo vultosos investimentos em áreas de interesse estratégico para o país e, especialmente, em educação.

Nas discussões sobre o pré-sal, nas discussões que envolvem a exploração de recursos naturais e, em realidade, em todas as discussões sobre o modelo de desenvolvimento brasileiro, é fundamental que se contemple também a questão da sustentabilidade ambiental. O desenvolvimento de um país requer a preservação de seus recursos não apenas para a atual geração, mas também para as futuras. Visto que um dos vetores de crescimento da economia brasileira é justamente a exploração dos recursos naturais, como visto acima, essa temática ganha importância adicional. Entretanto, para que a sustentabilidade seja compatível com o desenvolvimento, é igualmente importante aumentar a agilidade do processo de fiscalização e de concessão de autorizações ambientais, para que as preocupações ecológicas não retardem indevidamente investimentos estratégicos e urgentes.

Outra temática fundamental a qualquer modelo de desenvolvimento é a questão agrário-fundiária. Se o padrão de crescimento posto em prática atualmente no Brasil vislumbra a redução das desigualdades sociais, as discussões sobre a estrutura fundiária devem necessariamente estar na pauta. Trata-se de uma agenda fundamental a qualquer governo que busque a equidade entre seus cidadãos.

Por fim, é importante tratar da necessidade, no Brasil, de alterações institucionais que ampliem a capacidade do Estado de coordenar e induzir o desenvolvimento econômico e social. Recuperou-se, nos últimos dez anos, a legitimidade do ativismo estatal e isso foi fundamental para as transformações econômico-sociais verificadas ao longo desse período. A ampliação dos quadros públicos foi também um passo importante, até mesmo porque viabiliza o planejamento de longo prazo. No entanto, há amarras institucionais que atrasam ou mesmo impedem algumas das ações estatais discutidas. É preciso construir pactos sociais-fiscais para permitir que o governo aja concretamente nas diversas dimensões debatidas (social, produtiva, ambiental, etc). Mais do que isso, é necessário



fortalecer a capacidade estatal de dar resposta às novas prioridades da agenda pública; de mobilizar esforços em uma determinada direção, escolhida pela sociedade. A modernização da relação entre Estado e sociedade é fundamental, portanto, para a ampliação da própria democracia, imbuindo o Estado das condições necessárias para colocar em prática os anseios da sociedade. Nesse ínterim, uma reforma tributária que aumente a progressividade do sistema e amplie a capacidade de gasto público também pode ter efeitos interessantes.

3. Considerações finais

Como visto, o mundo vive hoje uma crise internacional, multidimensional e que inevitavelmente terá longa duração. Em momentos de crise – e, sobretudo, as de caráter profundo, como a atual –, as incertezas inerentes ao futuro ganham importância adicional. O exercício de análise torna-se ainda mais essencial e as conjecturas são válidas, mas nebulosas. Parafraseando Joan Robinson, o mundo está hoje “virando uma esquina”, sem saber exatamente o que verá do outro lado. Trata-se, portanto, de uma situação bastante delicada, como poucas vezes visto na história. Por outro lado, o Brasil reúne hoje condições de enfrentar, de alguma forma, os efeitos dessa crise, o que também é uma novidade histórica.

É absolutamente necessário, portanto, que as duas grandes conquistas do Brasil nos últimos dez anos se associem e se apoiem. A primeira delas, relativa às questões sociais, deve mostrar sua resiliência; para tanto, deverá apoiar-se na segunda das conquistas, a diminuição da vulnerabilidade externa, que tem permitido que os efeitos da crise internacional sobre a economia brasileira sejam reduzidos.

Em boa parte dos últimos anos, logrou-se no Brasil a associação de um crescimento econômico expressivo, conjugado com redução da pobreza e distribuição de renda. Chegou agora o momento de assegurar e demonstrar que essas importantes transformações são estruturais e não meramente conjunturais. Igualmente necessário, é mostrar que esse padrão de crescimento com inclusão social não é um modelo esgotado, mas um modelo que, se associado a outras medidas de estímulo econômico – notadamente o aumento do investimento público –, seguirá contribuindo à retomada que ora se verifica no processo de desenvolvimento do país.



Capítulo 2

Tendências dos sistemas financeiros após a crise e possibilidades de política financeira para a economia brasileira

Simone Silva de Deos¹
Ana Rosa Ribeiro de Mendonça¹
Olívia Bullio²

Resumo executivo

Uma grave crise econômica atinge o mundo há aproximadamente seis anos, alastrando-se a partir de seu ponto inicial, nos Estados Unidos, e desdobrando-se em várias etapas a partir de então. A primeira fase ocorreu em 2007, com o colapso do mercado de hipotecas de alto risco (*subprime*). Em 2008, com a falência de grandes bancos, como Bear Stearns e Lehman Brothers, a crise se agravou e foi necessária uma intervenção maciça dos bancos centrais e dos governos ao redor do mundo, diante da exacerbação da incerteza e da paralização dos mercados financeiros.

Ao final de 2008 e início de 2009, a incerteza se reduziu. No entanto, a confiança no sistema ainda estava seriamente abalada, impedindo a recuperação do crédito e a retomada do crescimento, sobretudo nas economias centrais. Ao longo de 2009, a crise se propagou com força para a União Europeia e, de forma mais específica, para a zona do euro, desdobrando-se nos anos seguintes.

Nesse contexto, diversos países do bloco europeu, como Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, passaram a ter dificuldades de se financiar nos mercados, uma vez que as taxas de juros de longo prazo de seus títulos atingiram patamares muito elevados. As origens desta elevação encontram-se

1 Simone Deos e Ana Mendonça são professoras do Instituto de Economia da Unicamp

2 Doutoranda do Instituto de Economia da Unicamp

no aumento da aversão ao risco em geral e em seu contágio para instituições financeiras europeias. Nesse quadro, os mercados passaram a atribuir risco maior a economias que exibiam desequilíbrios estruturais no interior da eurozona.

A partir do início de 2012 e até o presente, o quadro de aguda incerteza refluíu, refletindo, em parte, ações mais vigorosas dos bancos centrais. Todavia, as expectativas sobre o futuro são formadas, ainda, sobre bases muito frágeis, problematizando as decisões de gasto, sobretudo o investimento e, por isso, não se observam sinais de uma retomada econômica mais consistente.

Diante da profundidade, da complexidade e da amplitude da crise em curso, transformações importantes estão em andamento, especialmente nos sistemas financeiros. Mudanças relevantes ocorreram no contexto das ações de enfrentamento da crise. Adicionalmente, alterações regulatórias, sobretudo nos mercados bancários, estão em curso. Essas estão gerando impactos importantes no desempenho atual das instituições, bem como em suas estratégias futuras, seja para atuação no âmbito doméstico, seja no mercado internacional.

O objetivo do presente capítulo é analisar algumas das principais transformações nos sistemas financeiros dos Estados Unidos e da União Europeia desencadeadas a partir da crise. Para tanto, expõe em diferentes seções: alguns aspectos das transformações estruturais que ocorreram nos sistemas financeiros norte-americano e europeu nas décadas finais do Século XX e no início do Século XXI; uma análise dos efeitos da crise sobre a concentração do setor bancário nos Estados Unidos e na União Europeia; alguns desdobramentos importantes no que tange à internacionalização bancária; e uma análise das novas medidas de regulação e supervisão que começam a ser adotadas nessas duas áreas econômicas e de seus possíveis impactos sobre o sistema. Nas considerações finais, são salientados alguns movimentos da dinâmica recente dos sistemas e, a partir daí, busca-se extrair algumas lições para o caso do Brasil.

Como se sabe, nos Estados Unidos, a desregulamentação iniciada nos anos 1980 estimulou a concentração. Contudo, a crise acelerou esse movimento - os ativos dos maiores bancos aumentaram significativamente durante a crise -, dando mais poder para os bancos “grandes demais para falir” (*too big to fail*). Observa-se, também, que os bancos americanos continuam no “jogo” das finanças mundiais, figurando entre os principais atores internacionais. Por sua vez, a implementação da nova regulação do sistema financeiro norte-americano, o *Dodd-Frank Act*, está em curso, mas enfrenta uma série de embates políticos para sua efetiva aplicação, que se mostra bastante lenta. Esses movimentos indicam que o problema dos “grandes demais para falir” não só permanece, como foi agravado. A análise também aponta que as grandes instituições continuam muito interconectadas, com exposição de algumas ao risco de produtos financeiros emitidos por outras.



Quanto à União Europeia, o capítulo aponta que a crise também aumentou a concentração no bloco. A análise mostra, adicionalmente, que a crise interrompeu, pelo menos momentaneamente, um movimento de maior penetração do capital bancário externo nos países do bloco europeu. De fato, após apresentar tendência de crescimento de 1997 a 2007, o grau de penetração de ativos externos, mas pertencentes aos países do bloco, nos sistemas bancários nacionais, caiu em 2008. A situação é diferente no que diz respeito à penetração de ativos bancários de fora da União Europeia nessa região. Esta tendência permaneceu relativamente estável entre 1997 a 2007, tendo havido discreta queda para 2008-2009.

No que diz respeito aos efeitos causados pela nova regulamentação (Basileia III), a análise indica que o requerimento de capital adicional para as instituições consideradas sistemicamente relevantes, se de um lado pode inibir a formação, ou mesmo a manutenção, de instituições “gigantes”, que se tornam mais “custosas”, de outro pode, contraditoriamente, incentivar comportamentos mais arriscados por parte destas. Isto é, o capital adicional exigido por Basileia III pode levar os bancos, especialmente os grandes e sistemicamente relevantes, que necessitarão de capital relativamente maior, novamente a atividades ligadas ao “*shadow banking*”, ou a operações com custos menores.

No entanto, como a implementação das novas regras ainda levará alguns anos para ser concluída, é cedo para fazer qualquer afirmação mais concreta. É possível que a busca por diminuição de alavancagem e as exigências de Basileia III levem os bancos a retrain sua exposição fora de seus países de origem, podendo ocorrer desinternacionalização do sistema financeiro, em algum grau. Por outro lado, novas instituições financeiras não bancárias podem aumentar sua importância no sistema financeiro, oferecendo serviços concorrentes aos bancos.

A partir desse novo quadro é possível formular algumas perguntas que ajudem a pensar a evolução dos sistemas bancários: i) os bancos reagirão às novas mudanças regulatórias? ii) Os bancos reestruturarão seu negócio para linhas mais tradicionais, ou buscarão novas atividades, mais arriscadas, para garantir a sua lucratividade?

Diante desse novo cenário, quais os desafios para o sistema bancário brasileiro? Um aspecto a ser considerado é que, tal como apontado, as novas medidas de Basileia III poderiam inibir a internacionalização dos bancos. De fato, esse novo cenário sugeriria um interesse relativamente menor dos bancos internacionais pelo mercado brasileiro, tudo o mais constante. Quanto a esse aspecto, deve ser observado que o grau de abertura/integração internacional do sistema bancário no Brasil é ainda relativamente baixo, o que, de fato, protegeu o país dos efeitos mais severos da crise. Assim, uma lição de política financeira que pode ser extraída e deve ser articulada à reflexão sobre as prováveis novas configurações do segmento bancário é a importância do capital nacional

no sistema. De forma mais específica, a importância de um sistema bancário majoritariamente ancorado no capital nacional e num sistema de bancos públicos e, quando articulado politicamente, que seja, de um lado, gerador de um grau menor de instabilidade e, de outro, capaz de enfrentar o crise de crédito com um comportamento anticíclico.

Introdução

A grave crise econômica que se iniciou em 2007, no centro do capitalismo mundial, e ganhou dimensões sistêmicas em 2008, desdobra-se no presente com repercussões importantes. É possível apontar diferentes estágios da crise em curso³, buscando salientar momentos e aspectos distintos e particularmente significativos. Pode-se considerar que a primeira fase foi aquela que teve início em agosto de 2007, com o colapso do mercado de hipotecas de alto risco e, de forma geral, dos mercados de títulos colateralizados por esses ativos. A resposta política, naquele momento, foi basicamente no sentido de acionar o papel de “emprestador de última instância” dos bancos centrais, dado que o mercado interbancário foi contaminado e não mais conseguia ofertar a liquidez que o sistema requeria.

A segunda fase começou com a falência e o posterior resgate do banco de investimentos norte-americano Bear Sterns, em março de 2008. A partir de então, aumentou a desconfiança das instituições financeiras com respeito à qualidade dos balanços do setor, levando a uma redução de liquidez ainda mais importante no mercado interbancário e a um maior uso das linhas de crédito dos bancos centrais.

A falência, sem posterior resgate, do banco de investimentos Lehman Brothers, em setembro de 2008, deu início à terceira e mais aguda fase da crise. Nesse momento, os mercados financeiros paralisaram, deixando de suprir liquidez e crédito à economia. Na esteira desse episódio, muitas instituições financeiras ao redor do mundo enfrentaram problemas graves e a intervenção dos governos foi maciça. Nesse contexto, a atividade dos bancos centrais foi intensa e inovadora, inclusive porque sua ajuda foi estendida a instituições que até então não estavam no espectro de sua atuação.

Ao final de 2008, a incerteza se reduziu. Nesse momento, o mercado de empréstimos interbancários foi restabelecido e as taxas de juros começaram a cair. Com isso, se iniciou a quarta fase, na qual o pânico havia passado, mas o crédito continuava restrito e a confiança nos sistemas financeiros estava abalada, impedindo uma recuperação mais vigorosa, sobretudo nas economias centrais.

3 Em Ocampo (2010) é feita uma periodização da crise, a qual serve como referência e ponto de partida para a que é aqui proposta.



Em 2009, contudo, um desdobramento importante da crise começou a se desenhar na União Europeia⁴ e, de forma mais específica, na zona do euro. Nesse momento, que inaugurou a quinta fase, as taxas de juros de longo prazo dos títulos de Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha atingiram patamares muito elevados (Oliveira et al., 2012). As origens desta elevação encontram-se no aumento da aversão ao risco em geral e em seu contágio para instituições financeiras europeias. Nesse quadro, os mercados passaram a atribuir risco maior a economias que exibiam desequilíbrios estruturais no interior da eurozona e que, até o início da crise, financiavam tais desequilíbrios com facilidade (Carvalho, 2012).

Entre o final de 2010 e meados de 2011, Grécia, Irlanda e Portugal foram levados a pedir ajuda financeira internacional. Desde então, permanecem dúvidas acerca da possibilidade dessas economias realizarem os severos ajustes fiscais que são exigidos em troca da assistência financeira prestada. Além disso, porém não menos importante, especulou-se fortemente acerca da capacidade de solvência de outras economias da eurozona, notadamente a Espanha. Vale chamar a atenção para a institucionalidade peculiar da União Europeia, na qual inexistem o *Big Bank*⁵ e o *Big Government minskeyanos*, isto é, instituições efetivamente europeias capazes de atuar, prontamente, como emprestadores de última instância para o sistema financeiro, bem como de estabilizarem a demanda efetiva, via política fiscal expansiva.

Até o início de 2012, uma parcela importante de economistas e analistas de mercado trabalhava com o cenário de que a Espanha viesse a pedir ajuda financeira internacional, bem como que haveria uma ruptura na zona do euro, com efeitos devastadores sobre a economia mundial. Contudo, a partir de meados de 2012, em parte refletindo ações mais vigorosas do Banco Central Europeu (BCE)⁶, as expectativas tornaram-se menos pessimistas e houve, até mesmo, uma volta de países periféricos ao mercado, com as taxas de juros de seus títulos em queda (Atkins, 2012). Entretanto, não há expectativas mais robustas de recuperação no bloco.

De outro lado, nos Estados Unidos, também não há sinais consistentes de retomada. Ao final de 2012, o impasse nas negociações entre o governo e o congresso para evitar o chamado “abismo

4 A União Europeia conta, atualmente, com 27 membros, sendo que, desses, 17 adotam a moeda única – o euro.

5 Contudo, deve ser apontado que, no âmbito da reestruturação da arquitetura do sistema financeiro europeu após a crise, uma das mais recentes (dezembro de 2012) e mais relevantes alterações é aquela que concentrará o poder de supervisão dos bancos relevantes no Banco Central Europeu, ponto que será discutido mais adiante nesse trabalho.

6 Atuação mais vigorosa que passou a ocorrer na gestão de Mario Draghi. Pode-se destacar, a título de exemplo, a introdução do programa de empréstimos de emergência ativado pelo BCE ao final de 2011, conhecido como LTRO, que distribuiu aos bancos europeus dois lotes de empréstimos de baixo custo por dois anos.

fiscal” sintetizava, de alguma forma, as tensões políticas no país, ao mesmo tempo em que dava mostras dos limites sobre os quais pode se mover o governo do Presidente Barack Obama.

É importante destacar que frente a este quadro de crise mundial que se delineia há seis anos, os bancos centrais iniciaram programas de política monetária “não convencionais”, assim chamados por fazerem uso intenso de novos instrumentos de política monetária. O banco central norte-americano - *Federal Reserve (Fed)* - por exemplo, foi agressivo nas suas novas operações, uma vez que o instrumento tradicional de taxa de juros de curto prazo havia atingido o seu limite em dezembro de 2009, quando chegou a uma banda de 0-0,25% ao ano. Os programas de expansão de liquidez, conhecidos por “*quantitative easing*”, tornaram-se necessários para evitar um colapso maior do sistema financeiro e envolvem criação de moeda nova por meio da compra de títulos públicos de longo prazo e títulos assegurados por hipotecas - *Mortgage Backed Securities (MBS)*. Os objetivos têm sido colocar um piso no preço desses ativos e reduzir suas taxas de juros. Com esses programas, o balanço do banco central norte-americano passou de aproximadamente US\$ 800 bilhões, antes da crise, para mais de US\$ 3,5 trilhões, em outubro de 2013.⁷

Nesse contexto de elevada liquidez decorrente da massiva criação de moeda feita pelos bancos centrais, os países periféricos passaram a experimentar uma expressiva entrada de dólares em suas economias, com a conseqüente valorização de suas moedas. O Ministro da Fazenda do Brasil, Guido Mantega, e a presidente da República, Dilma Rousseff, chegaram a chamar este cenário de “guerra cambial” e “tsunami monetário”, em 2012. Em maio de 2013, reagindo a uma declaração do presidente do Fed, Ben Bernanke, de que poderia começar a retirar os estímulos monetários da economia americana ainda em 2013, os investidores começaram a retornar para o mercado financeiro estadunidense, levando as moedas periféricas a se desvalorizarem rapidamente.

Dessa forma, a instabilidade cambial provocada pelas respostas dos países centrais à crise é um importante desafio para as economias periféricas, em especial o Brasil. Outro desafio diz respeito à atividade econômica da China. Ainda que permaneça em ritmo muito mais acelerado que o resto do mundo, a economia do país asiático desacelerou em 2012 (crescimento de cerca de 8%, ante 9,2% em 2011). A expectativa é de um crescimento em torno de 8%, novamente, para 2013.

O quadro acima esboçado sugere que, diante da profundidade da crise, transformações estruturais importantes estão em curso. Essas transformações estão ocorrendo, por exemplo, nos sistemas financeiros, quer em função dos impactos causados pela crise - que levaram a uma maior concentração em muitos mercados -, quer em função da nova regulação sobre as finanças que vem

7 Federal Reserve Statistical Release H.4.1 – Factors Affecting Reserve Balances.



sendo trabalhada em âmbito multilateral e nos estados nacionais, bem como em função das novas estratégias que serão adotadas pelos agentes capitalistas nesse novo contexto.

O presente capítulo tem como objetivos mapear e analisar algumas das transformações mais importantes ocorridas no âmbito do sistema financeiro internacional desde o início da crise, com foco nos sistemas bancários dos Estados Unidos e da União Europeia.

O texto está dividido em quatro seções, além desta introdução. Na seção de número 2, é feita uma análise sintética das mais importantes transformações ocorridas nos sistemas financeiros norte-americano e europeu antes da crise. Na seção 3, faz-se uma discussão dos efeitos da crise sobre a concentração do setor bancário nos Estados Unidos e no bloco europeu. A seção seguinte traz alguns elementos acerca dos impactos da crise sobre a internacionalização dos bancos, novamente analisando os casos norte-americano e da União Europeia. Na quinta seção, é feita uma análise das novas medidas de regulação e supervisão que começam a ser adotadas nessas duas áreas econômicas e de seus possíveis impactos sobre o sistema. Nas Considerações finais, procura-se identificar os movimentos principais na dinâmica recente dos sistemas bancários analisados, bem como extrair algumas lições, a partir dessas conclusões, para o Brasil.

1. As transformações no sistema financeiro antes da crise

1.1 Estados Unidos

Na literatura tradicional, os sistemas financeiros são divididos de acordo com o papel das instituições financeiras nos mercados e pela forma como os agentes se financiam, sendo considerados “*bank based*” ou “*market based*”. Contudo, nas finanças contemporâneas, há uma grande dificuldade em classificar os sistemas dessa forma, especialmente o sistema financeiro norte-americano. Observou-se de fato, e com mais força a partir dos anos 2000, uma participação crescente dos bancos nos mercados de capitais, estimulada pelo fim do *Glass Steagal Act*⁸, em 1999. Todavia, apesar da queda da importância dos depósitos desde os anos 1990, os bancos continuam sendo as instituições diretoras desse sistema e utilizam o mercado de capitais para alavancar suas posições e aumentar

8 O *Glass Steagal Act*, medida de regulação adotada nos EUA nos anos 1930, separava as atividades bancárias tradicionais das atividades de bancos de investimento, a fim de evitar contaminação entre as instituições e contágio. Foi extinta em 1999 pela *Gramm-Leach-Bliley Act*, que autorizou a formação de grandes conglomerados financeiros, com atividades diversas.

a concessão de crédito, por meio de instrumentos como derivativos e securitização. Ainda, o financiamento bancário, por meio dos mercados interbancário e monetário, é cada vez maior, e os serviços oferecidos voltam-se para aqueles geradores de taxas.

Assim sendo, o sistema financeiro americano atual é melhor caracterizado como “*market based banking*” (Hardie e Howarth, 2011). Neste, os riscos são ampliados e acabam ficando dentro das próprias instituições financeiras, uma vez que os títulos emitidos pelos bancos são compradas por outros bancos em operações de tesouraria (*proprietary trading*), sendo usadas muitas vezes como colateral para captação de recursos no mercado de curto prazo (Financial Services Authority, 2009).

Com o desmantelamento do arcabouço regulatório que o havia moldado desde os anos 1930, o sistema financeiro norte-americano sofreu alterações significativas, sobretudo após o início dos anos 1980. Nesse contexto, houve um aumento no papel dos investidores institucionais, os maiores demandantes das inovações emitidas pelos grandes conglomerados financeiros⁹. Estas inovações deram o “tom” das transformações estruturais e institucionais das finanças norte-americanas das últimas décadas.

O fim da Regulação Q, em 1980, que colocava um teto para o pagamento de juros nos depósitos bancários, elevou a concorrência na captação de recursos no mercado financeiro. Ainda, o fim do *MacFadden Act*, em 1994, e do *Glass Stegal Act*, em 1999, que respectivamente barrava a atuação dos bancos fora de seu estado e separava a atuação das instituições financeiras em nichos funcionais, possibilitou a formação de grandes conglomerados financeiros. Observou-se um forte movimento de fusões e aquisições no sistema financeiro americano a partir dos anos 1980 e 1990, após as medidas de desregulamentação. No início de 1988, o número total de bancos nos Estados Unidos era de 13.400. No início dos anos 2000, esse número era de aproximadamente 8.400 bancos.

Uma alteração importante nas finanças mundiais a partir do final dos anos 1980 e, em particular, sobre o sistema bancário, foi a introdução de um novo padrão de regulação prudencial, sintetizado no Acordo de Basileia. O objetivo foi criar uma regulamentação harmonizada internacionalmente, que nivelasse o campo de atuação dos bancos. Em seu cerne estava a ideia de que os bancos não deveriam ser impedidos de realizar operações, mas que estas seriam “oneradas” de forma diferente, de acordo com os riscos que implicavam. Introduziu-se, dessa forma, a ideia de requerimento de capital ajustado ao risco dos ativos como pilar da regulação prudencial.

⁹ Em períodos de juros baixos, observa-se que essa demanda aumenta, uma vez que os participantes do mercado passam a buscar instrumentos mais lucrativos do que os vinculados aos juros do banco central.



Em um comportamento tipicamente inovativo, em parte buscando minimizar os custos introduzidos pelos Acordos de Basileia e potencializar a concessão de crédito, os bancos acabaram por contribuir para a condução de “originar e distribuir”, uma vez que passaram a concentrar a maior parte de seus riscos em instituições fora de seu balanço, formando o chamado “*shadow banking system*”. Outras instituições usavam esse sistema paralelo para aumentar a sua alavancagem, utilizando derivativos e sendo contraparte das operações bancárias. Essa é uma importante mudança estrutural do sistema financeiro norte-americano, com o aumento da participação de não bancos, como fundos e veículos *off-balance sheet*, na intermediação financeira. Essas instituições utilizam fortemente o mercado monetário de curto prazo para captação de recursos, elevando o risco do sistema como um todo, uma vez que os instrumentos desse mercado estão sujeitos a “corridas” (FMI, 2012). O mercado de “*asset backed commercial papers*” (ABCP), por exemplo, foi um dos primeiros a entrar em colapso na crise, uma vez que esse instrumento era utilizado pelas instituições do “*shadow banking*” para captação de recursos.

1.2 União Europeia

A análise da dinâmica do sistema financeiro da União Europeia (UE)¹⁰, ainda que inserida no contexto mais amplo do movimento do capitalismo internacional do período é, evidentemente, marcada pelas características da integração no próprio bloco. Nesse longo processo de adensamento e alargamento da integração, que teve início na década de 1950, cabe mencionar dois momentos cruciais no que tange ao aprofundamento da integração financeira: a criação do mercado financeiro único (*Single Financial Market*), em 1993, e a introdução do euro, em 1999.

De acordo com Salgado (2010), a criação do *Single Financial Market*, em 1993¹¹, estabeleceu as condições legislativas e regulatórias para a progressiva emergência na UE de um sistema bancário efetivamente integrado (*European banking industry*). O objetivo era possibilitar a ação plena dos bancos em qualquer país integrante do bloco, de forma a propiciar uma competição mais ampla, cujos benefícios seriam capturados pelos consumidores: empresas e famílias.

10 O período em análise começa no início dos anos 1990, a partir de quando aconteceram os movimentos mais efetivos para o aprofundamento da integração financeira e monetária no bloco.

11 De fato, as definições fundamentais do *single market* encontram-se na Segunda Diretiva Bancária, que foi adotada em 1989 e começou a ser implantada em 1993. Diretivas são atos legislativos da União Europeia que devem ser acatados pelos Estados-membros e, nestes, implantados via legislação nacional. Contudo, há certa flexibilidade para que estes possam modificá-las e incorporá-las, levando em conta suas especificidades. Isto é, o conteúdo exato da legislação nacional não é definido no âmbito das autoridades do bloco, mas pelos Estados – ainda que a legislação definida deva ser submetida a UE para que seja assegurada a consistência com a diretiva original.

Três princípios guiaram a abordagem da UE relativamente à constituição do mercado bancário único, ou integrado (Murphy, 2000). O primeiro era que cada membro do bloco manteria suas próprias agências de regulação e supervisão, o que significou uma expressiva desconcentração de poder nessa tarefa. O segundo princípio, articulado ao primeiro, é que deveria haver mínima harmonização em um nível que fosse superior ao nível nacional. Isto é, os países teriam suas próprias regras e entidades de regulação e supervisão, desde que uma padronização mínima no âmbito da UE estivesse garantida.

De fato, como aponta Wahl (2010), um excesso de intervenção era considerado nocivo, dado que o processo deveria ser liderado pelo mercado. Dessa forma, foi construída uma arquitetura de regulação e supervisão extremamente fragmentada. Porém, o aprofundamento da integração financeira, principalmente após a adoção do euro e, sobretudo, a crise, tornaram evidente a inconsistência destes princípios. A arquitetura vigente se mostrou inapropriada, pois não foi capaz de eliminar a arbitragem regulatória praticada pelas instituições financeiras, que surgia devido à existência de regras e práticas de supervisão nacionais distintas (Geus, 2012).

O terceiro princípio que guiou a construção do mercado bancário único, de acordo com Murphy (2000), foi que suas normas seriam implantadas via diretivas da União Europeia.

Pontos importantes do modelo de integração adotado estão sintetizados nos conceitos de reconhecimento mútuo, ou controle do país de origem, e passaporte único. A ideia de reconhecimento mútuo é que os bancos serão regulados pelos seus países de origem e deverão seguir esta regulação ao atuarem em outro país-membro do bloco. De acordo com este princípio, a autoridade regulatória do país da UE que “recebe” o banco, proveniente de outro membro do bloco, reconhece a primazia da nação de origem (Murphy, 2000, p.4).

O conceito de passaporte único, por sua vez, aponta que um banco que tenha autorização para atuar em um país da União Europeia pode atuar em qualquer outro país, sob a forma de filial, sob a forma de subsidiária, por meio da aquisição de outro banco, ou ainda de outra forma. O país que “hospeda” o banco, assim, não pode impor a este qualquer tipo de barreira à entrada. Isso implica que um banco proveniente de um país com leis relativamente mais permissivas em relação à atividade pode operar no país em que irá entrar nas bases em que julgar mais vantajosas, inclusive exercendo atividades que são vedadas aos bancos do país “hospedeiro”, valendo-se da maior flexibilidade de que dispõe no país de origem. Dessa forma, tal como aponta Murphy (2000, p.4), os princípios de reconhecimento mútuo e passaporte único foram estabelecidos de forma a criar incentivos para



que o modelo de banco universal passasse a ser a norma em todo o bloco, bem como para que uma efetiva integração de capitais e uma consolidação no setor ocorressem.

Contudo, até a criação do euro, em 1999, as operações transfronteiriças dentro do bloco estavam ainda sujeitas ao risco do descasamento de moedas, bem como à presença de custos de transação entre as diferentes moedas. De fato, a introdução do euro foi outro passo de extrema importância para o aprofundamento da integração financeira e mais especificamente, bancária, no bloco. Conforme Salgado (2010), a criação do mercado financeiro único (1993), bem como a introdução do euro (1999) reforçaram a motivação para que surgissem e/ou se consolidassem instituições de grande porte, com atuação em todo o bloco.

O período que se estendeu de 1990 a 2001 foi marcado por uma intensa atividade de fusões e aquisições no setor financeiro¹², que levou a uma maior concentração no segmento, especialmente a partir de 1996. De acordo com Salgado (2010), ao longo desses 11 anos (1990-2001), aproximadamente 15.500 empresas do setor estiveram sujeitas à tomada de controle. E, de fato, esse movimento se intensificou na segunda parte do período, isto é, a partir de 1996. De acordo com o autor, não só o número de operações de fusões e aquisições cresceu durante a segunda metade da referida década, mas também o valor médio dessas operações aumentou.

Nesse movimento, chama atenção a interpenetração entre bancos e companhias de seguros, com um número crescente de bancos na UE combinando as duas atividades – de banco comercial e seguradora – em seu cerne, com o provimento de produtos de seguros oferecidos pela rede de agências dos bancos comerciais. Tal movimento é sintetizado no termo *bank-insurance*, isto é, banco-seguradora, que representou a criação de alguns dos maiores *bank-insurance* grupos atualmente existentes, como Allianz-Dresdner¹³, Fortis e ING, entre outros (Salgado, 2010, p. 247).

De acordo com Salgado (2010), além do modelo de banco-seguradora, dois outros formatos foram adotados por bancos europeus em seu processo de expansão e adaptação ao novo ambiente: o de banco de investimentos “puro” (*pure-play*), bem como o mais tradicional, de banco universal (*universal-banking*).

12 De fato, esse movimento não é exclusivo do setor financeiro, ainda que mais intenso neste – dado o processo de intenso de globalização e desregulamentação do setor, aliado à melhoria nas tecnologias de comunicação – nem tampouco da União Europeia – ainda que nesta tenha se articulado a um contexto específico de modificações atreladas ao aprofundamento da integração regional. Para maiores esclarecimentos nesse ponto, ver Salgado (2010) e Classens e Horen (2012).

13 Em 2008, o banco Dresdner foi vendido ao Commerzbank. Com essa operação, a Allianz se tornou uma das maiores acionistas do Commerzbank, com participação de aproximadamente 30%. (Fonte: https://www.allianz.com/en/investor_relations/announcements/ir_announcements/archive_2008/page10.html)

Os chamados jogadores-puros (*pure-players*) nas atividades de bancos de investimento se especializaram em consultoria e em operações de mercado de capitais (ações e títulos de dívidas). Ainda que relativamente menores e sujeitos à intensa concorrência dos tradicionais bancos de investimento norte-americanos (Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley e Merrill Lynch), antes da crise, algumas instituições de maior porte no âmbito da UE tinham se consolidado neste mercado, tais como o Deutsche Bank¹⁴ (Salgado, 2010).

A atividade dos bancos universais, por outro lado, é baseada em um relacionamento com os clientes, sobretudo pessoas físicas e empresas de menor porte, aos quais são oferecidos diversos produtos e serviços (diversas modalidades de crédito, seguros, gerenciamento de ativos, etc). Para tanto, é exigida uma extensa capilaridade. Este é o modelo predominante, no presente, na União Europeia. Conforme Salgado (2010) foram os bancos britânicos os primeiros a adotarem esse modelo, seguidos pelos holandeses e, em menor escala, os franceses.

Contudo, deve-se apontar que a consolidação do sistema bancário no bloco europeu, ao longo dos anos 1990, deu-se, sobretudo, no âmbito doméstico. Como resultado de operações de fusões e aquisições, alguns grandes bancos nacionais formaram-se, tais como BSCH e BBVA na Espanha; Banca Intesa, Unicredito e Sao Paolo IMI na Itália; BHV na Alemanha; e BNP Paribas e Crédit Agricole-Crédit Lyonnais na França. Num segundo estágio, após a introdução do euro, houve uma reorientação marginal desse movimento em direção a um maior número de operações transfronteiriças dentro da UE (Salgado, 2010, p.250).

Em termos nacionais, ainda de acordo com Salgado (2010), o percentual do setor bancário controlado pelos cinco maiores bancos, medido em termos de ativos totais, no âmbito da União Europeia, elevou-se de 37,9% em 1980 para 57,1% em 1999. Contudo, percebe-se aqui uma diferença importante nos diferentes grupos de países dentro do bloco. Nos países menores, os cinco maiores bancos detinham mais do que 50% dos ativos bancários. Em alguns poucos, como no caso da Suécia, Holanda, Dinamarca e Bélgica, a concentração era ainda superior, com os cinco maiores bancos detendo mais do que 75% do total de ativos do setor.

De outro lado, em alguns poucos países, entre os quais o Reino Unido e a Alemanha, este indicador era inferior a 30%. De fato, as três maiores economias da UE (Alemanha, França, Reino Unido) têm setores bancários relativamente pouco concentrados, com a Alemanha tendo o menor índice de concentração da zona do euro (Salgado, 2010, p.250, 251).

14 Também cabe mencionar os bancos suíços (europeus, mas não membros da UE) Crédit Suisse First Boston e UBS.



2. Concentração bancária após a crise

2.1 Estados Unidos

Como já apontado, desde o início do processo de desregulamentação do sistema financeiro norte-americano, nos anos 1980, as fusões e aquisições aumentaram e, assim, o sistema se concentrou ainda mais em torno de alguns grandes bancos.

Dymski (2012) afirma que a questão do “grande demais para falir” foi abordada em três momentos na história recente americana: primeiramente, em 1984, quando o então presidente do Office of the Comptroller of the Currency (OCC) mostrou preocupações, em um discurso no Congresso Americano, sobre o banco Continental Illinois. Depois, foi novamente ponto de debate quando os problemas com o fundo LTCM começaram a aparecer, em 1998, e, por fim, com o episódio do Lehman Brothers, em 2008. Contudo, apesar das preocupações que surgiram quando da eclosão da crise financeira, desde então os grandes bancos se tornaram ainda maiores e o sistema como um todo, mais concentrado.

O Gráfico 1 aponta que a concentração dos ativos bancários nos EUA nos maiores bancos aumentou depois da crise, tanto para os cinco, quanto para os três maiores bancos. Em 2006, nota-se que os cinco maiores bancos detinham 28,01% dos ativos totais, enquanto que, em 2010, este valor era de quase 39,87% - um acréscimo de quase 43%. Esse crescimento expressivo do volume de ativos nos maiores bancos foi resultado de uma série de movimentos do período, tais como: i) processos de fusões e aquisições, em muitos casos estimuladas e/ou financiadas pelo Federal Reserve (Fed); ii) autorização para bancos de investimento tornarem-se *holdings* bancárias, passando a entrar nas estatísticas de concentração e iii) falência de bancos menores. Entre o início da crise e dezembro de 2012, 483 instituições bancárias faliram, conforme dados da *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)*.

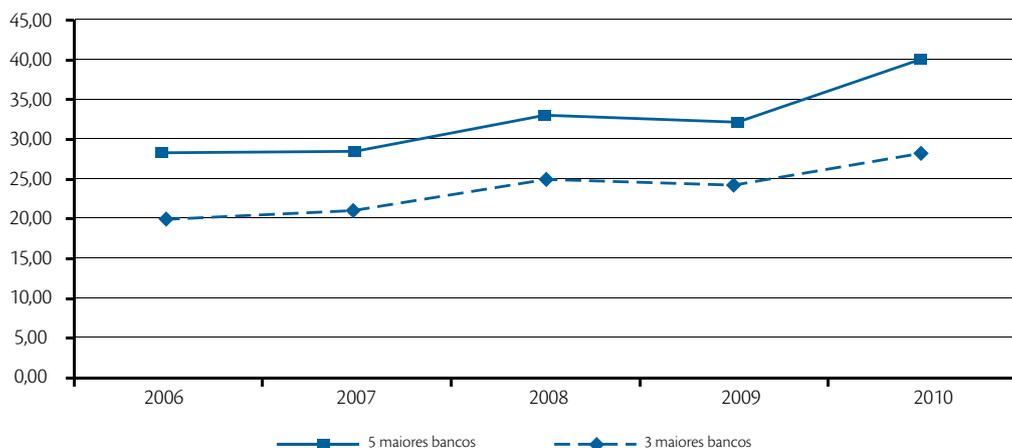


Gráfico 1 – Concentração Bancária nos Estados Unidos – 5⁽¹⁾ e 3⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %

(1) Ativos dos 5 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

(2) Ativos dos 3 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

Fonte: Banco Mundial – Global Development Financial Database

A Tabela 1, a seguir, apresenta as principais fusões e aquisições desde o início da crise, em 2007. Segundo Dymski (2012), a desregulamentação dos anos 1980 e 1990 levou alguns bancos médios e regionais a tornarem-se grandes agentes no sistema financeiro americano, como o Wachovia e o Washington Mutual:

[...] os balanços destes bancos se apoiavam não somente em depósitos, mas também em recursos líquidos do mercado de curto prazo. E estes bancos eram tão dependentes do julgamento do mercado financeiro quanto os bancos de centro financeiro – e tão vulneráveis a mudanças de opinião (DYMSKI, 2012, p. 218)

Tabela 1 – Principais fusões e aquisições nos Estados Unidos após 2007

Bank of New York Company	Fusão com o Mellon Financial Corporation em 2007
National City Corporation	Comprado pelo PNC Financial em 2008
Wachovia Corporation	Comprado pelo Wells Fargo em 2008
Countrywide Financial Corporation	Comprado pelo Bank of America em 2008
Bear Sterns	Comprado pelo JP Morgan Chase em 2008
Merrill Lynch	Comprado pelo Bank of America em 2008
Washington Mutual	Comprado pelo JP Morgan Chase em 2008

Fonte: elaboração própria com base em Dymski (2012).



A primeira grande instituição a apresentar problemas foi o banco de investimentos Bear Sterns, que estava extremamente envolvido em securitizações de hipotecas de alto risco, por meio de alguns de seus fundos de investimento. Esses fundos começaram a apresentar perdas em julho de 2007 e, em dezembro do mesmo ano, o banco anunciou o primeiro prejuízo de sua história, de US\$ 854 milhões no último trimestre. Em março de 2008, o Bear Sterns foi vendido ao JP Morgan Chase, com auxílio de US\$ 30 bilhões do Federal Reserve. Antes disso, em janeiro de 2008, o Countrywide Financial havia sido absorvido pelo Bank of America.

A instabilidade do mercado financeiro continuou durante o ano de 2008, com os mercados de curto prazo “secando”. Nesse contexto, os fundos que se financiavam nestes mercados e operavam com títulos de securitização de hipotecas de alto risco, como os *collateralized debt obligations (CDOs)*, tiveram que ser reabsorvidos e as perdas assumidas, afetando os grandes bancos americanos.

O mês de setembro foi o mais conturbado, com: i) a aquisição do Merrill Lynch pelo Bank of America, no dia 14; ii) a falência do banco de investimentos Lehman Brothers e a negativa de socorro pelo Fed, no dia 15; iii) uma corrida bancária de 10 dias contra o Washington Mutual, a maior dentre as *Savings & Loans* dos Estados Unidos, que faliu e foi então comprada pelo JP Morgan Chase, no dia 15; iv) a autorização para que os dois grandes bancos de investimento, Goldman Sachs e Morgan Stanley, se tornassem *holdings* bancárias e passassem a estar, a partir de então, sob a regulação do Fed, no dia 21; v) e a compra do Wachovia pelo Wells Fargo, que foi finalizada em 3 de outubro de 2008.

Essas transformações na estrutura do sistema americano levaram os grandes bancos a se tornarem ainda maiores, como é possível observar na Tabela 2. Com exceção do Citigroup, Goldman Sachs e Morgan Stanley, os ativos totais dos maiores bancos norte-americanos aumentaram significativamente desde o espocar da crise. O ativo do JP Morgan Chase cresceu aproximadamente 49% de 2007 a 2011; o do Bank of America, 26%; o ativo total do Wells Fargo aumentou impressionantes 139%, da Metlife¹⁵, 52%; Us Bancorp, 48%; Bank of New York Mellon, 72% e PNC Financial, 117%.

É preciso apontar que, com a crise, ficou bastante evidente que havia instituições “grande demais para falir”, sendo que nas mais recentes propostas de regulação prudencial (Basileia III) foram inseridos requerimentos de capital adicional para estas. Por outro lado, como se observou acima, a crise precipitou uma centralização dos capitais no setor. Assim, a preocupação com os “grande demais para falir” tomou novas proporções, dado o aumento do número, do tamanho e da importância

15 Ainda que a Metlife esteja na lista do Federal Reserve entre as 10 maiores *holdings* bancárias, a empresa anunciou que deve vender a sua área de depósitos bancários para a General Electric Capital, deixando de ter o *status de holding* e voltando a focar suas atividades em seguros. Assim, a instituição busca evitar as regulações mais restritas do Federal Reserve no que se refere à composição de reservas e capital (Bloomberg, 12/12/2012).

desses bancos. Nesse sentido, o *Financial Stability Board* publicou, em 2011, uma lista dos bancos considerados “sistemicamente relevantes” e que terão que manter, sob as regras do novo Acordo de Basileia, maior volume de capital contra ativos. Dentre as 29 instituições da lista, oito são americanas: i) Bank of America, ii) Bank of New York Mellon, iii) Citigroup, iv) Goldman Sachs, v) JP Morgan Chase, vi) Morgan Stanley, vii) Wells Fargo e viii) State Street. É paradoxal que o próprio processo de crise e o “socorro” das instituições com problemas tenham estimulado a concentração.

Tabela 2 – Evolução dos ativos totais dos 10 maiores bancos norte-americanos – 2007 a 2010,
em milhões de US\$

Instituição	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	30/09/2012
1 JP Morgan*	1.562.147	2.175.052	2.031.989	2.117.605	2.265.792	2.321.284
2 Bank of America*	1.715.746	1.822.068	2.224.539	2.264.909	2.136.577	2.168.023
3 Citigroup*	2.187.631	1.938.470	1.862.392	1.913.902	1.873.878	1.931.346
4 Wells Fargo	575.442	1.309.639	1.243.646	1.258.128	1.313.867	1.374.715
5 Goldman Sachs*	1.119.796	884.262	849.262	911.330	923.718	949.475
6 Metlife	558.563	501.678	539.514	730.905	799.625	846.285
7 Margan Stanley	n/d	n/d	770.941	807.698	749.898	764.985
8 US Bancorp	237.615	267.032	281.176	307.786	340.122	340.102
9 Bank of New York Mellon*	197.839	237.652	212.336	247.159	325.793	340.102
10 PNC Financial	138.976	291.092	269.921	264.284	271.407	301.077

* : Instituições consideradas "sistemicamente relevantes" pelo Financial Stability Board

n/d: dado não disponível

Fonte: The Banker Database e Federal Financial Institutions Examination Council

Algumas outras questões, além daquelas relacionadas à instabilidade efetiva que causam ao setor, dizem respeito aos bancos “grande demais para falir”. Uma delas, apontada por Simon Johnson¹⁶, está relacionada ao fato dessas instituições acumularem poder muito grande, inclusive para manipular índices a seu favor, como no caso recente do banco britânico Barclays com a taxa *libor*¹⁷. A concentração também possibilita aos bancos cobrarem maiores taxas por serviços e empréstimos,

¹⁶ Em artigo publicado no jornal Valor Econômico em 19 de julho de 2012.

¹⁷ Em junho de 2012, foi divulgado pela imprensa internacional um escândalo envolvendo o banco Barclays na manipulação da taxa de juros *libor*, usada como referência para uma série de contratos de dívidas no mundo todo, como, por exemplo, hipotecas.



ainda que, de outro lado, possa levar a um aumento de eficiência pela geração de economias de escala e escopo (FMI, 2012).

2.2 União Europeia

Ao longo dos anos de 2008 e 2009, na medida em que a crise se desdobrava e se aprofundava, diversas instituições financeiras no bloco europeu tiveram que reconhecer perdas significativas e muitas foram objeto de reestruturação. Neste contexto, algumas foram adquiridas por competidores, outras foram nacionalizadas, em processos que muitas vezes tomaram longo tempo para serem concluídos. Como bem aponta Salgado (2010), estes eventos de reestruturação não foram isolados e/ou particulares: a crise, originalmente gerada no mercado de hipotecas de alto risco dos Estados Unidos, ocasionou perdas em praticamente todas as grandes instituições financeiras dos países mais relevantes do bloco europeu.

A nacionalização do banco hipotecário britânico Northern Rock, em fevereiro de 2008, marcou a abertura do processo de reestruturação¹⁸. Em julho de 2008, o banco central da Dinamarca anunciou intervenção no Roskilde Bank. Um mês depois, após ter encontrado dificuldades para achar um comprador, o banco central dinamarquês anunciou a compra do Roskilde.

Conforme Salgado (2010), o período de maior turbulência nos mercados financeiros da UE ocorreu ao final de 2008, a partir de setembro. Neste mês, o britânico Lloyds TSB foi forçado a assumir o controle do Halifax Bank of Scotland (HBOS). No final de 2008, muitas outras instituições apresentaram problemas graves, tendo sido objeto de algum tipo de intervenção para reestruturação, ou imediata, ou nos meses subsequentes. Entre elas estão, no Reino Unido, o Bradford & Bingley; na Alemanha, o Hypo Real Estate; e na Bélgica, na Holanda e em Luxemburgo, o Fortis e o Dexia.

Um quadro mais claro da gravidade da crise no sistema financeiro europeu emergiu quando o Global Financial Stability Report publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), em abril de 2009, anunciou o total de perdas no mercado financeiro global (US\$ 4,1 trilhões) e que, nesse contexto, a maior parte dessas tinha sido registrada na Europa (US\$ 1,4 trilhões), e não nos Estados Unidos (US\$ 1 trilhão).

A Tabela 3, a seguir, apresenta algumas das principais intervenções ocorridas em 2008 na União Europeia, em função da crise.

18 Salgado (2010) aponta que, com esse episódio, o Reino Unido enfrentou sua primeira corrida bancária em mais 100 anos.

Tabela 3 – Instituições que sofreram intervenção na União Europeia em 2008

País	Instituição
Bélgica/Holanda/Luxemburgo	Fortis
Bélgica, França e Luxebruto	Dexia
Reino Unido	Northern Rock, RBS, HBOS, Bradford & Bingley
Holanda	ING
Dinamarca	Roskilde
Washington Mutual	Comprado pelo JP Morgan Chase em 2008

Fonte: Elaboração própria com base em Salgado (2010) e FMI (2009).

Schoenmaker (2011) analisa os impactos da crise sobre a concentração no sistema bancário europeu. Entre 2006 e 2009, o número de bancos na UE caiu de 8.507 para 8.358. Esse número, contudo, seria ainda menor (7.938 bancos), indicando maior aumento na concentração¹⁹, se fosse desconsiderada a elevação no número de instituições de crédito em função de uma reclassificação de várias instituições na Irlanda. Dados do Banco Central Europeu apontam que o movimento de diminuição do número de instituições de crédito se manteve nos anos que se seguiram ao transbordamento da crise: em 2008, atuavam 4.875 instituições, entre instituições de crédito e grupos bancários, e, em 2012, 4.611 (Tabela 4).²⁰

Por outro lado, o volume de ativos detido pelos 30 maiores bancos²¹ da Europa era 6% menor em 2009, relativamente a 2007. Contudo, como aponta o autor, há claramente perdedores e ganhadores nesse processo. Entre os perdedores, isto é, aqueles que experimentaram maiores quedas no volume de ativos estão: RBS (Reino Unido), Lloyds (Reino Unido), Deutsch (Alemanha), Commerzbank (Alemanha) e ABN Amro (Holanda). Entre os maiores ganhadores estão BNP Paribas (França), Santander (Espanha), Banque Populaire CdE (França), Nordea (Suécia) e Standard Chartered (Reino Unido).

19 Partindo dos dados apresentados pelo EU Structural Financial Indicators Report (2013), o autor apresenta duas medidas de concentração para o setor: a fatia de mercado dos cinco maiores bancos (chamado de CR5), definido a partir do volume de ativos, e o índice de Herfindahl, definido com a soma do quadrado da participação de mercado (volume de ativos) de todos os bancos do setor. Os dados apresentados no texto são relativos à fatia de mercado dos cinco maiores bancos, isto é, CR5.

20 A despeito de não ser objeto dessa discussão, não se pode ignorar a elevada queda do número de empregados nas instituições de crédito do bloco europeu. Entre os anos de 2008 e 2012, 222.267 postos de trabalho deixaram de existir. (EU Structural Financial Indicators Report, 2013)

21 Selecionados pelo critério de capital Tier 1 em 2009, tal como publicado em The Banker.

**Tabela 4 – Instituições de crédito na União Europeia, 2007 a 2010**

Número de Instituições de Crédito	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Instituições de crédito ¹	4.418	4.488	4.445	4.334	4.294	4.213
Grupos bancários	457	465	470	436	418	398
Número de Instituições de Crédito	4.875	4.953	4.915	4.770	4.712	4.611
Domésticas	3.874	3.908	3.873	3.731	3.694	3.609
Estrangeiras ²	999	1.045	1.042	1.039	1.018	1.003
domésticas/ total	79,50%	78,90%	78,80%	78,20%	78,40%	78,30%
estrangeiras/total	20,50%	21,10%	21,20%	21,80%	21,60%	21,80%

Ativos das Instituições de crédito (€ bilhões)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Domésticas	nd	37.720,00	34.847,34	34.637,94	35.926,24	35.471,89
Grandes ³	nd	29.323,00	26.025,96	25.742,47	26.780,48	26.288,76
Médias ³	nd	7.405,00	7.832,86	7.822,77	8.061,62	8.062,82
Pequenas ³	nd	992	988,52	1.072,70	1.084,14	1.120,31
Estrangeiras	nd	7.020,00	7.944,98	8.282,65	8.888,84	8.038,58

Fonte: ECB, Consolidated banking data

1. Stand alone credit institutions

1. Filiais ou subsidiárias controladas por capital europeu ou não europeu, desde que de fora da jurisdição do país que reporta a informação.

2. Bancos grandes: ativos > 0,5% dos ativos do sistema; bancos médios: ativos menores que 0,5% e maiores que 0,05% do total de ativos do sistema; bancos pequenos: ativos menores do que 0,05% do sistema.

Nos 27 países que compõem a UE observou-se, entre os anos de 2008 e 2012, uma tendência geral de aumento da concentração bancária, medida por qualquer dos indicadores apontados²². Contudo, esses dados evidenciam também uma característica que estava presente antes da eclosão da crise e permaneceu depois, qual seja, uma diferença importante entre os níveis de concentração nos diferentes países do bloco.

22 França, Estônia e Holanda são exceções ao movimento de concentração, uma vez que sofreram quedas, mesmo que não muito intensas, nos níveis de concentração de seus sistemas bancários, aferida pelos dois indicadores publicados pelo Banco Central Europeu (EU Structural Financial Indicators Report, 2013).

A análise do número e do volume de ativos de instituições de crédito atuantes na União Europeia entre os anos de 2008 e 2012 aponta resultados semelhantes. Observa-se uma retração do número de instituições a partir de 2009, mais intensa em um primeiro momento, sobretudo no ano de 2010, quando a crise se espalhou pela região, mas ainda presente em 2012, quando o número de instituições era cerca de 5% menor do que em 2008. O volume de ativos encolheu ao longo do período, de forma mais importante em 2009 e nas instituições domésticas, sobretudo nas grandes. O total de ativos destas, em 2007, era 6% menor do que o observado em 2012. Vale notar que os ativos das instituições estrangeiras cresceram, em termos relativos e absolutos, no período em questão (Tabela 4).

Ao observarmos alguns países do bloco separadamente, verificamos, na Alemanha, o menor grau de concentração bancária entre todos os membros. Constatamos, ainda, que houve um movimento de elevação da concentração após a eclosão da crise, a partir dos dados apresentados pelo Banco Mundial²³, numa série que abrange os anos de 2006 a 2010 – Gráfico 2. A série permite notar um movimento ascendente na concentração dos ativos no período, quer para os três maiores, quer para os cinco maiores bancos alemães, com uma discreta queda em 2009. Pelos dados apresentados pela União Europeia, a concentração dos ativos nos cinco maiores foi de 22% em 2006, para 33% em 2012 (EU Structural Financial Indicators Report, 2013).

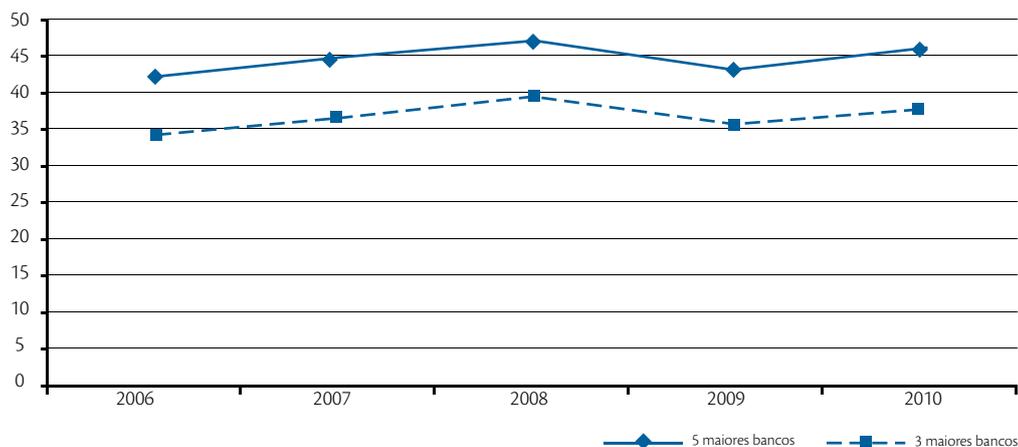


Gráfico 2 – Concentração bancária na Alemanha – 5⁽¹⁾ e 3⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %

(1) Ativos dos 5 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

(2) Ativos dos 3 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

Fonte: Banco Mundial – *Global Development Financial Database*

23 Global Development Financial Database. Esta é a mesma base de dados utilizada para analisar o caso dos Estados Unidos.



O Reino Unido, com concentração relativamente superior à Alemanha, também apresentou tendência de incremento na concentração de ativos nos maiores bancos após a eclosão da crise: de 35,3%, em 2008, para 40,6%, em 2012, conforme dados de relatório da União Europeia (EU Structural Financial Indicators Report, 2013).

Tal tendência também pode ser observada a partir dos dados apresentados pelo Banco Mundial, para o período de 2006-2010, como demonstra o Gráfico 3. Quer para os cinco, quer para os três maiores bancos, a concentração aumentou de 2006 a 2010.

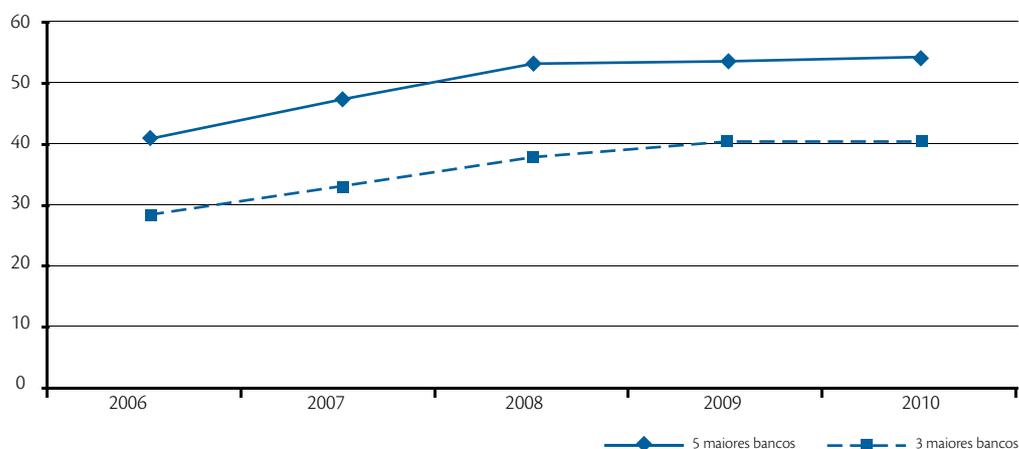


Gráfico 3 – Concentração bancária no Reino Unido – 5⁽¹⁾ e 3⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %

(1) Ativos dos 5 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

(2) Ativos dos 3 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

Fonte: Banco Mundial – *Global Development Financial Database*

Na França, observou-se tendência contrária: a concentração de ativos nos cinco maiores bancos teria caído de 51,2% para 44,6%, entre os anos de 2008 e 2012²⁴.

Os dados apresentados na série do Banco Mundial, contudo, apontam comportamento diferente.

24 Movimento semelhante é descrito pelo comportamento do índice de Herfindahl.

Como pode ser observado no Gráfico 4, após uma pequena redução na concentração para os cinco maiores bancos nos anos de 2007 e 2008, esta voltou a elevar-se, discretamente, em 2009 e 2010²⁵.

Deve-se apontar que todos esses países contam com instituições bancárias de grande porte, entre as quais figuram o banco alemão Deutsche Bank, os britânicos HSBC e RBS e os franceses BNP Paribas e Crédit Agricole.

Por outro lado, países como Bélgica, Finlândia e Holanda têm mercados bem mais concentrados. A eclosão da crise, contudo, não definiu um movimento único para esses países: enquanto para Holanda e Finlândia os indicadores apontam ou para uma relativa estabilidade, ou no máximo para um discreto aumento na concentração, no caso da Bélgica os indicadores apontam uma queda importante.²⁶

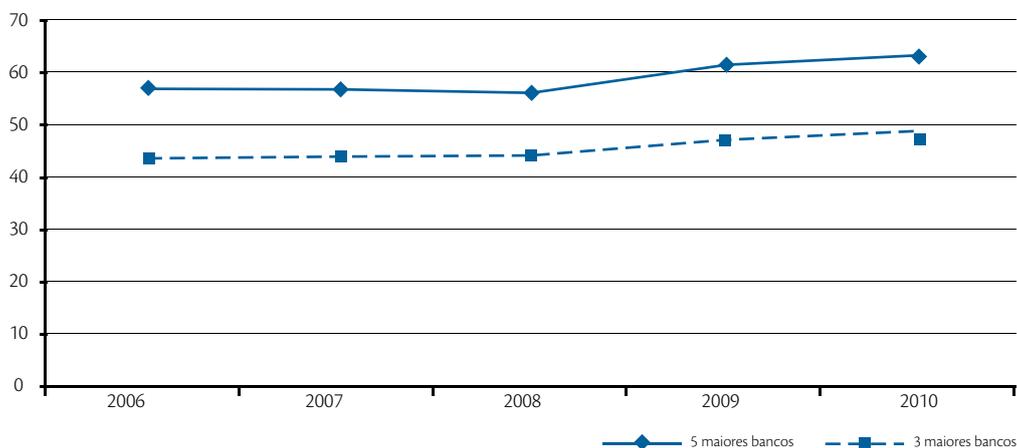


Gráfico 4 – Concentração bancária na França – 5⁽¹⁾ e 3⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %

(1) Ativos dos 5 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

(2) Ativos dos 3 maiores bancos em relação ao total de ativos dos bancos comerciais

Fonte: Banco Mundial – *Global Development Financial Database*

25 As diferenças nos dados de concentração apresentados nas bases do Banco Central Europeu (Schoenmaker, 2011) e do Banco Mundial (Global Development Financial Database) explicam-se pelas diferentes metodologias utilizadas para construir e harmonizar as estatísticas. Essas diferenças podem, em si, explicar os distintos comportamentos apontados na França para o período em análise – queda e/ou elevação na concentração, dependendo da base utilizada. Uma investigação mais profunda das metodologias das bases de dados, bem como dos acontecimentos específicos do sistema financeiro francês, são necessárias para um avanço da análise nesse ponto.

26 Em 2012, os cinco maiores bancos de Finlândia e Holanda representavam 79,0% e 82,1% do total dos ativos de seus sistemas, tendo partido, em 2008, de patamares de 82,9% e 86,7%, respectivamente. No mesmo período, o mesmo grupo de instituições de crédito atuantes na Bélgica viu sua participação no total de ativos do sistema cair de 80,6% para 66,3%.



Schoenmaker (2011) faz qualificações importantes quanto ao uso dos índices de concentração. Pondera o autor que, para diferentes segmentos do sistema bancário, o mercado relevante, em termos geográficos, muda. Isto é, para o caso de bancos de varejo, cujos clientes são, majoritariamente, famílias e pequenas e médias empresas, a concentração deve ser de fato aferida em termos nacionais, pois é esse o espaço de atuação por excelência dessas instituições. Por sua vez, no caso do segmento bancário de atacado, voltado para clientes corporativos de grande porte, o mercado é europeu, enquanto que, para os bancos de investimento, o espaço de atuação (ou, o mercado) seria efetivamente global.

Assim, tomando a União Europeia como espaço relevante, poder-se-ia afirmar, com base nos indicadores apresentados por Schoenmaker (2011), que o sistema bancário na UE não seria muito concentrado. Entre os bancos europeus, o banco francês BNP Paribas teria o maior *market share* regional, em 2009 (4%). Na sequência, aparece outro banco francês, o Crédit Agricole (3,6%)²⁷. A terceira posição fica com o britânico Royal Bank of Scotland (3,4%). Por sua vez, os cinco maiores bancos da UE têm uma parcela de 16% do sistema bancário europeu, índice relativamente baixo, a despeito da presença de bancos muito grandes no bloco europeu, como já apontado.

Por outro lado, tomando como espaço as economias nacionais, a comparação permitida pela base de dados do Banco Mundial entre os Estados Unidos, a Alemanha, o Reino Unido e a França (Gráficos 1 a 4) mostram uma concentração relativamente maior nos países europeus, em comparação aos Estados Unidos.

Deve ser apontado, ainda, que na lista dos 29 bancos considerados “sistemicamente relevantes” publicada pelo Financial Stability Board, em 2011, os quais terão que manter, sob as regras de Basileia III, maior volume de capital relativamente aos bancos de menor porte, estão 15 bancos do bloco europeu²⁸. São estes: i) Banque Populaire Cde (França); ii) Barclays (Reino Unido); iii) BNP Paribas (França); iv) Commerzbank (Alemanha); v) Deutsche Bank (Alemanha); vi) Dexia (Bélgica); vii) Group Crédit Agricole (França); viii) HSBC (Reino Unido); ix) ING Bank (Holanda); x) Lloyds Banking Group (Reino Unido); xi) Nordea (Suécia); xii) Royal Bank of Scotland (Reino Unido); xiii) Santander (Espanha); xiv) Société Générale (França); xv) Unicredit Group (Itália).

27 Deve ser apontado que o Bank of America, o maior banco dos Estados Unidos, tem um *market share* de 10% do sistema bancário norte-americano.

28 Os restantes são oito norte-americanos, três japoneses, dois suíços e um chinês.

3. Impactos da crise sobre a internacionalização das instituições financeiras

3.1 Estados Unidos

No que se refere à internacionalização dos bancos norte-americanos e sua presença fora dos Estados Unidos, foram observadas poucas mudanças desde o início da crise. Os dados do *Bank of International Settlements (BIS)* de “direitos a receber no exterior”²⁹, que incluem empréstimos, títulos e capital, inclusive participação acionária em subsidiárias, mostram que a exposição internacional pouco se alterou. Apesar de uma leve queda em 2008, as atividades dos bancos fora dos Estados Unidos encontravam-se, em 2012, praticamente no mesmo nível que estavam em 2006 (pré-crise), como mostra o Gráfico 5.

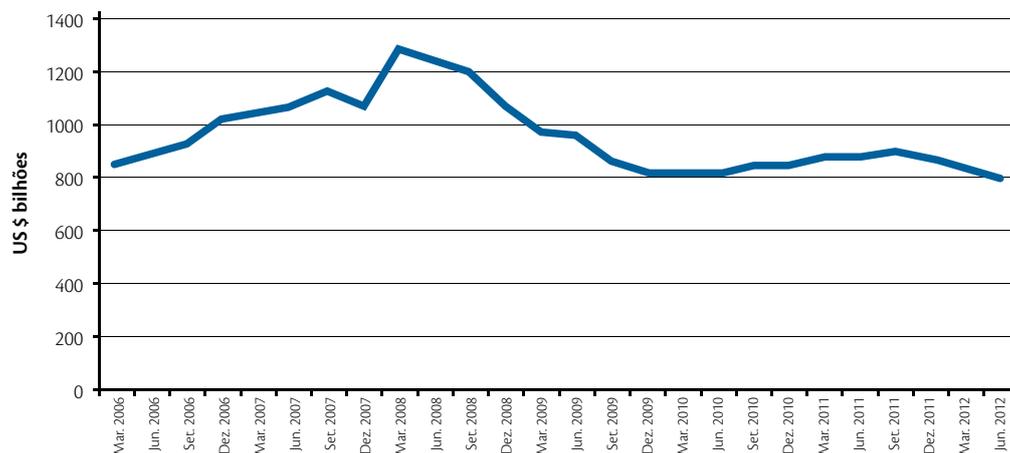


Gráfico 5 – Direitos no exterior consolidados – Bancos norte-americanos - 2006 a 2012

Fonte: *Bank of International Settlements*

Ao observar a Tabela 5 que expõe o ranking da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) sobre as instituições financeiras mais transnacionalizadas, observa-se que algumas grandes instituições bancárias norte-americanas aumentaram sua participação no cenário global ao comprar bancos mais internacionalizados - como no caso do Bank of America, ao adquirir o Merrill Lynch. O Citigroup, por sua vez, estava e permaneceu no topo da lista das

29 “Foreign claims”.



instituições com maior atuação internacional. O Morgan Stanley e o Goldman Sachs aumentaram a sua participação internacional e o JP Morgan Chase diminuiu a sua posição no *ranking*. Nesse sentido, os Estados Unidos saíram da crise com um conjunto mais importante de bancos entre os principais competidores internacionais.

Tabela 5 – Cinco instituições bancárias mais internacionalizadas³⁰ dos EUA – 2006 a 2011

Instituição	Rank 2006	Rank 2007	Rank 2008	Rank 2009	Rank 2010	Rank 2011
Citigroup Inc	1	1	1	1	1	2
JP Morgan Chase & Company	21	24	29	35	34	37
Morgan Stanley	32	32	32	15	17	18
Goldman Sachs Group Inc	33	34	33	38	31	26
Bank of America	n/a	n/a	n/a	27	29	39

Fonte: The top 50 financial TNCs - *unctad.org*

3.2 União Europeia

A consolidação majoritariamente doméstica ocorrida no âmbito do bloco europeu foi, de certa forma, decepcionante, dadas as elevadas expectativas de que a criação do mercado financeiro único e da moeda única seriam eventos decisivos no sentido de moldar um setor com competidores efetivamente regionais. Até a crise, a maior parte das operações de fusões e aquisições transfronteiriças foi limitada em termos de tamanho e alcance geográfico. Foi, ainda, majoritariamente confinada a regiões com laços históricos e culturais fortemente estabelecidos.

³⁰ O *ranking* apresentado pela UNCTAD traz todas as instituições financeiras, bancárias e não bancárias. Na Tabela, foram selecionadas as instituições bancárias mais internacionalizadas dentro do conjunto de instituições financeiras. A posição no *ranking* é geral, isto é, diz respeito ao conjunto das instituições financeiras. Assim, no ano de 2006, o Citigroup era a primeira instituição financeira (e, neste caso, bancária) mais internacionalizada do mundo, sendo a primeira também entre as norte-americanas. A ordem em que as instituições aparecem na Tabela reflete o *rank* de 2006.

De acordo com Salgado (2010, p.252), além dos fatores mais tradicionalmente apontados como limitantes de operações além fronteiras – como as diferenças culturais e legais e o conhecimento insuficiente dos mercados nacionais específicos –, em alguns casos, também foi observada uma forte oposição à entrada de capital externo, ainda que do bloco, no país. Esse autor afirma que a última tentativa importante, antes de 2007, de construir uma instituição efetivamente regional deu-se com a aquisição do banco holandês ABN por um consórcio integrado pelos bancos Royal Bank of Scotland (britânico), Fortis (belga) e Santander (espanhol).

Entretanto, ainda que a integração bancária na União Europeia tenha ficado, de certa forma, aquém das expectativas, ela se acentuou, sobretudo, a partir de 2003. Schoemaker (2011) apresenta um índice de penetração transfronteiriça para o segmento bancário dos países da UE, definido como o percentual de ativos dos bancos de países do bloco detidos por bancos de outros países, e então divide este índice para ativos detidos por países pertencentes e não pertencentes à UE.

De acordo com os dados apresentados, este percentual para os ativos detidos por países pertencentes ao bloco elevou-se de 12% em 1997 (antes, portanto, da introdução do euro), para aproximadamente 20% em 2007, tendo o movimento se acentuado a partir de 2003³¹. Salgado (2010) também aponta para o crescimento das operações transfronteiriças no segmento bancário, no âmbito da UE, particularmente no período 2004-2007. Observa-se, assim, um aumento na integração bancária, no âmbito da UE, medida por esse indicador a partir do final dos anos 1990, até a crise de 2007.

De fato, essa maior integração bancária ampliou o risco sistêmico no bloco, colaborando para a dispersão e o agravamento da crise na UE, juntamente com a falta de uma estrutura apropriada para prevenir ocorrências como estas, bem como para administrá-las³² (Geus, 2012).

Contudo, essa integração bancária mostrava-se bastante desigual no bloco, com diferenças marcantes entre os chamados velhos membros (EU-15)³³ e os novos membros³⁴. Conforme Schoemaker (2011), os sistemas bancários dos novos membros são dominados por bancos da UE – em 1999, 63% dos ativos do setor seriam detidos por bancos do bloco, mas não do país local. No caso dos velhos membros (também chamada Europa dos 15, ou EU-15), essa participação, para o mesmo ano,

31 Quanto aos ativos bancários na UE detidos por bancos de “terceiros-países”, esta relação se manteve relativamente estável ao longo de todo o período – em torno de 8%. Para maiores detalhes, ver Schoemaker (2011).

32 Esse ponto será melhor discutido nas seções seguintes.

33 São estes: Alemanha, Áustria, Bélgica, Dinamarca, Espanha, Finlândia, França, Grécia, Holanda, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Portugal, Reino Unido e Suécia.

34 São estes: Bulgária, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Malta, Polônia, Romênia e República Tcheca.



foi de 19%³⁵. Isso porque estes países, e dentre eles os mais expressivos³⁶ (tais como Alemanha e França) têm sistemas bancários nacionais maduros e experimentaram relativamente pouco ingresso de capital externo em seus sistemas – ainda que, para a média dos países, a participação de capital de outros membros da UE seja significativamente maior do que aquela detida por terceiros países, isto é, países de fora do bloco: respectivamente, 19% e 7%. Em outras palavras, o movimento de internacionalização, mesmo que restrito na média do sistema, foi liderado por instituições europeias.

O autor aponta, ainda, que há evidências de que os mercados de atacado sejam muito mais integrados que os de varejo, sendo os últimos fortemente dependentes de relacionamentos estabelecidos localmente e do apoio de redes de agência.

Quanto aos impactos da crise sobre esse movimento, os dados apresentados por Schoemaker (2011) apontam que o grau de penetração externa no sistema bancário europeu sofreu seus efeitos. Conforme indicado, após apresentar tendência de crescimento de 1997 (12%) a 2007 (cerca de 20%), o grau de penetração de ativos externos, mas pertencentes ao bloco, caiu em 2008 (19%), tendo retornado para 20% em 2009.

A situação é diferente, contudo, no que diz respeito ao índice de penetração transfronteiriça (*cross-border penetration*) para os ativos bancários de fora da UE no bloco. O grau de penetração ficou em torno de 8% de 1997 a 2007, tendo havido queda consecutiva para 2008-2009, quando o indicador ficou em torno de 7%.

A Tabela 6 mostra que a participação de bancos e grupos bancários domésticos no total de ativos do sistema financeiro da União Europeia é da ordem de 80%. Contudo, entre os anos de 2007 e 2012, ocorreu um aumento da participação de estrangeiros, de dentro e de fora da UE, no total de ativos do sistema: de 12,3% para 18,5%.³⁷

35 Contudo, nesse ponto, deve-se observar que o grau de ativos bancários detidos por outros países estrangeiros não membros do bloco, no caso dos novos membros, é muito baixo: 4%. Por sua vez, para a Europa dos 15, é bem superior: 24%.

36 Entre os mais expressivos, o Reino Unido é uma exceção – apenas 48% dos ativos do sistema bancário era de propriedade doméstica, em 2009. Dos restantes, 27% seriam detidos por bancos de países da UE e os outros 25% por terceiros países. Esses dados refletem a posição de Londres, há muito estabelecida como importante centro financeiro internacional.

37 Cabe apontar aqui que os dados apresentados por Schoemaker (2011) são cálculos do próprio autor e têm como fonte o Banco Central Europeu (ECB). Para a Tabela 4, os dados usados foram retirados de estatísticas da UE.

Tabela 6 – Total de ativos do sistema bancário da União Europeia, 2007 a 2012

	Bancos e Grupos Bancários Domésticos	Subsidiárias e filiais estrangeiras (EU e não EU)	Total	Domésticos/ Total	Estrangeiros/ Total
€ milhões					
2007	10.384.708,35	1.454.117,19	11.838.825,53	87,70%	12,30%
2008	37.770.801,65	7.045.196,04	44.815.997,69	84,30%	15,70%
2009	34.847.335,07	7.944.979,34	42.792.314,41	81,40%	18,60%
2010	34.638.029,59	8.234.189,95	42.872.219,54	80,80%	19,20%
2011	35.926.242,67	8.888.840,61	44.815.083,28	80,20%	19,80%
2012	35.472.174,98	8.038.584,39	43.510.759,37	81,50%	18,50%

Fonte: *Statistics on Consolidated Banking Data* (UE)

Contudo, ainda há diferenças importantes, dentro do bloco, que devem ser apontadas. Os sistemas bancários dos chamados novos membros do bloco (12 países) continuam tomados por bancos de outros países: em 2012, 68,2% dos ativos do setor eram detidos por instituições estrangeiras (UE Consolidated Banking Data, 2013). Na verdade, tal constatação não é surpreendente, dado o amplo processo de privatização e desnacionalização pelo qual os sistemas bancários de países do leste europeu passaram nos anos 1990. Quando a crise se tornou mais intensa, em 2008, esses países se mostraram relativamente mais vulneráveis, em função do nível de abertura de seus sistemas bancários (Schoenmaker, 2011).

A situação é bastante diferente para aos países da Europa dos 15. De um lado, a penetração de capital bancário de outros países do bloco nos países da UE-15 é significativamente inferior: 19%, em 2009. A participação total de bancos estrangeiros, em 2012, era de 17,2%³⁸. Assim, ainda que haja, nesse grupo, países com ingresso importante de capital bancário de outros membros do bloco, como Luxemburgo, Finlândia e Bélgica, no caso das economias maiores e mais expressivas, o nível

³⁸ A participação de instituições de crédito estrangeiras de origem europeia nos sistemas bancários da UE-12 é preponderante: em 2012, as instituições de crédito europeias eram responsáveis por 95,5% dos ativos detidos por instituições de crédito estrangeiras. Na UE-15, por sua vez, tal participação era, apesar de elevada, de menor proporção: 67,3%, sendo que destes, 27,3 pp estavam no Reino Unido, sistema mais internacionalizado entre os grandes países da UE-15, com exceção de Luxemburgo (EU Consolidated Banking Data, 2013). Esses dados refletem a posição de Londres, há muito estabelecida como importante centro financeiro internacional. Contudo, nesse ponto, deve-se observar que o grau de ativos bancários detidos por países estrangeiros não membros do bloco, no caso dos novos membros, é muito baixo: 4%. Por sua vez, para a Europa dos 15, é bem superior: 24%.



de penetração em 2009 era bem mais baixo: em torno de 10% para Alemanha, França e Espanha, e de 13% para a Itália. A situação é um pouco diferente para o Reino Unido, com um indicador de 27% para o mesmo ano – 2009. Contudo, sabe-se que Londres se estabeleceu, há muito, como um importante centro financeiro internacional.

A penetração de capital bancário externo ao bloco nos países da UE-15 é ainda menor: em média, 7%. Chamam atenção aqui, novamente, os indicadores de Luxemburgo, 10%, e do Reino Unido, 24%. Com relação a este, como aponta Schoenmaker (2011), deve ser lembrado que grande parte das atividades bancárias desenvolvidas a partir de Londres estão direcionadas para grandes empresas e/ou outras instituições financeiras - chamado mercado de atacado-, atividades para as quais a internacionalização financeira é mais propícia, dada a menor necessidade de contato efetivo (relacionamento) com clientes e de redes de agências para dar suporte às transações.

Schoenmaker (2011) apresenta uma classificação para os 30 maiores bancos europeus³⁹, dividindo-os de acordo com a intensidade de suas atividades transfronteiriças. São estes: bancos globais, bancos europeus e bancos locais⁴⁰. Os dados mostram que o número de bancos europeus, entre os 30 maiores, cresceu de 2000 para 2010 (de 7 para 9), bem como o número de bancos globais (de 4 para 5).

De acordo com o autor, os cinco maiores bancos do bloco europeu, em 2009, seriam: BNP Paribas (França), Santander (Espanha), Deutsche Bank (Alemanha), ING (Holanda) e Nordea (Suécia). Por sua vez, os cinco bancos mais globais do bloco europeu, de acordo com os dados de 2009, seriam: HSBC (Reino Unido), Barclays (Reino Unido), Unicredito (Itália), BBVA (Espanha) e Standard Chartered (Reino Unido). Ao final de 2011, de acordo com o site The Banker, os cinco maiores bancos europeus em ativos eram: HSBC (Reino Unido), BNP Paribas (França), Credit Agricole (França), Santander (Espanha) e Barclays (Reino Unido). Logo, a partir da crise, os bancos Deutsche Bank, ING e Nordea perderam posições, enquanto que Credit Agricole e Barclays aumentaram sua posição dentre os grandes atores europeus.

39 Num universo de aproximadamente 8.400 bancos existentes no bloco em 2009, dentre os quais a grande maioria consistia em bancos pequenos operando em regiões e/ou países específicos. Os 30 maiores, classificados pelo critério de capital Tier 1, por sua vez, detinham aproximadamente a metade dos ativos bancários do bloco.

40 O indicador de transnacionalização, apresentado originalmente em Schoenmaker e Oosterloo (2005, apud Schoenmaker, 2011), é construído a partir da média ponderada de três indicadores: ativos, receitas e número de funcionários. Assim, um banco global é o que tem menos de 50% de seus negócios nos país de origem e menos de 25% no resto da Europa. Um banco europeu tem menos de 50% no país de origem e mais do que 25% na Europa. Finalmente, um banco local é aquele que tem mais de 50% de seus negócios no país de origem.

De acordo com o ranking da UNCTAD, seriam as seguintes as instituições bancárias mais internacionalizadas da União Europeia no período 2006 a 2011⁴¹:

Tabela 7 – Cinco instituições bancárias mais internacionalizadas⁴² da União Europeia – 2007 a 2011

Instituição /País	Rank 2006	Rank 2007	Rank 2008	Rank 2009	Rank 2010	Rank 2011
BNP/Paribas - França	4	2	11	2	2	3
Societe Generale - França	8	11	6	5	5	7
Deutsche Bank - Alemanha	10	14	12	10	8	8
ING - Holanda	11	13	19	14	15	17
Unicredito - Itália	12	9	9	7	9	9

Fonte: The top 50 financial TNCs - unctad.org

De fato, no que tange aos grandes bancos do bloco europeu, sua participação tem permanecido relativamente constante ao longo do período, não sendo possível afirmar que os bancos do bloco perderam posições em relação aos bancos de outros países.

Contudo, algumas mudanças aconteceram quanto ao protagonismo dessa internacionalização no bloco europeu. Vale apontar, nesse sentido, a compra do banco holandês ABN AMRO (7º lugar no *ranking* da UNCTAD, em 2006) por um consórcio integrado pelos europeus RBS, Fortis e Santander em 2007. O banco belga Fortis, 18º no *ranking* dos mais internacionalizados da UNCTAD em 2006, faliu com a crise e foi liquidado. O britânico RBS, 39º colocado no *ranking* de 2006, também apresentou problemas sérios na crise, tendo sido socorrido pelo governo de seu país, que se tornou seu acionista principal. Desde então, o banco reduziu seu volume de ativos⁴³ e não aparece no

41 Tomando por base o ranking da UNCTAD para o ano de 2009, as cinco instituições bancárias europeias mais internacionalizadas seriam, em ordem decrescente: os franceses BNP Paribas e Societe Generale, o italiano Unicredito, o britânico HSBC e o francês Credit Agricole. Dois desses aparecem na classificação elaborada por Schoenmaker (2011): HSBC e Unicredito.

42 O *ranking* apresentado pela UNCTAD traz todas as instituições financeiras, bancárias e não bancárias. Na Tabela, foram selecionadas as instituições bancárias mais internacionalizadas dentro do conjunto de instituições financeiras. A posição no *ranking* é geral, isto é, diz respeito ao conjunto das instituições financeiras. Assim sendo, no ano de 2006, o BNP Paribas era a quarta instituição financeira (neste caso, financeira-bancária) mais internacionalizada, sendo a primeira (bancária) entre as pertencentes ao bloco europeu. A ordem em que as instituições aparecem na Tabela reflete o *rank* de 2006.

43 Ver dados apresentados em Schoenmaker (2011).



ranking da UNCTAD para os anos de 2010 e 2011. O espanhol Santander, por sua vez, ganhou posições no ranking da UNCTAD no período: passou da 22ª posição, em 2006, para a 19ª, em 2011.

4. Mudanças na regulação bancária

4.1 Estados Unidos

O *Glass Steagal Act*, que havia segmentado o sistema bancário norte-americano, terminou em 1999, com a justificativa de que bancos universais têm economias de escopo ao poderem atuar em diversas atividades financeiras. Porém, o que se observou, de fato, é que bancos grandes demais colocam uma dificuldade adicional para reguladores e formuladores de política. Bancos grandes demais também têm maior poder de *lobby* para tentar frear reformas do sistema financeiro. A crise financeira, assim, reacendeu o debate sobre a necessidade de uma nova regulação.

A reforma do sistema financeiro norte-americano, conhecida como *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (DFA)*, assinada pelo presidente Barack Obama em 21 de julho de 2010, contém quase 400 resoluções para mudanças do funcionamento e da estrutura do sistema financeiro. Seus principais itens são:

- i) Preocupação macroprudencial: criação do *Financial Stability Oversight Council (FSOC)*, com a responsabilidade de definir as instituições financeiras “sistemicamente relevantes” e com discricionariedade para supervisioná-las, sejam elas bancos ou não bancos.
- ii) Regra *Volcker*: instituições que têm acesso aos instrumentos de empréstador de última instância do banco central e têm depósitos segurados pelo *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)* não podem realizar “*proprietary trading*”, isto é, estão proibidas de operar e especular com recursos próprios, com compra e venda de valores mobiliários em mercados de capitais.
- iii) Emenda *Collins*: bancos norte-americanos terão que se adequar às regras do Acordo de Basileia III e os reguladores têm poder para ajustar os requerimentos de capital.
- iv) Regulação para derivativos: aumento da porcentagem de derivativos que são negociados em ambientes regulados de Bolsa de Valores e não em mercados de balcão.
- v) Agências de *rating*: as agências deverão ser mais transparentes e responderão judicialmente por suas recomendações, para evitar conflitos de interesse.

- vi) Retenção de riscos: emissores de títulos deverão manter ao menos 5% nos seus balanços, a fim de evitar o risco moral e deixar o processo de securitização mais confiável.
- vii) Remuneração de executivos: bancos deverão divulgar a compensação dos executivos.
- viii) Criação do *Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)*: o objetivo principal da criação desse comitê é divulgar informações aos consumidores antes que façam aquisições.

Após três anos, alguns artigos do DFA foram transformados em lei, mas ainda têm sua implementação prática indefinida. De acordo com a consultoria Davis Polk, a reforma chega a 8.843 páginas de regras, e esse número representa somente 30% do total de atos que devem virar regulamentações.

Em julho de 2012, 123 regras haviam sido finalizadas, isso correspondia a 30,6% do total necessário para completar a implementação; 134, ou 33,7% do total, haviam sido propostas, ou seja, estavam em fase de comentários públicos; e o restante, 141 regulamentos, ou 35,4% do total, não haviam sido propostos. Quanto aos atrasos, 136 regras não cumpriram o prazo estabelecido, porém, 117 dessas haviam sido, pelo menos, propostas (Vaccare, 2012). O Gráfico 6 retrata a situação, em janeiro de 2013.

O FSOC está operando e, desde abril de 2012, tem autorização para determinar que instituições não bancárias sejam supervisionadas pelo Federal Reserve.

A “regra Volcker”, por sua vez, apesar de ter se tornado uma lei, com data efetiva de 21 de julho de 2012, ainda tem a sua regulamentação final pendente. A implementação deve acontecer somente a partir de 2014⁴⁴. Este é um dos pontos mais controversos do DFA. Em 17 de dezembro de 2012, a *American Bankers Association* divulgou uma carta⁴⁵ às autoridades regulatórias, na qual expressa que:

It is important that the final rules not impair the availability of traditional banking services to bank customers, nor impose unnecessary costs on banks where there is no systemic risk or threat to the U.S. financial system. Our members will also need to have sufficient time and opportunity to transition their affected activities to conform with the requirements of the final rules in a manner that is not disruptive to customers or to the economy.

[É importante que as normas finais não prejudiquem a disponibilidade dos serviços bancários tradicionais para os clientes nem imponham custos adicionais desnecessários para aqueles bancos que não representem risco sistêmico ou ameaça ao sistema financeiro dos Estados Unidos. Nossos membros também precisarão de tempo e condições suficientes para adequar suas atividades em consonância com os requisitos das normas finais, de uma maneira que não seja disruptiva para os clientes ou para a economia.]

44 http://www.federalreserve.gov/newsevents/reform_milestones.htm

45 <http://www.aba.com/Issues/commentletters/Documents/12-3-12%20ABA%20Letter%20to%20Agencies%20on%20Finalizing%20Volcker%20Rule%20Proposal.pdf>



Assim, os bancos vêm usando seu poder de lobby para pressionar os reguladores a adiarem ainda mais a implementação da regra *Volcker*. Até 3 de dezembro de 2012, os reguladores haviam perdido o prazo de 61% do total de regulamentações que deveriam estar em vigor no DFA (Davis Polk, 2012).

Quanto à regulação de derivativos, um dos riscos é que isso pode levar a um aumento da importância sistêmica das câmaras de compensação (FMI, 2012). No que se refere à remuneração dos executivos, as informações disponíveis apontam que os bancos americanos ainda aplicam as mesmas regras de antes da crise⁴⁶.

Por fim, o *Consumer Financial Protection Bureau* foi criado em janeiro de 2012 e, até julho do mesmo ano, o Comitê havia lançado o programa “Conheça antes de comprar” (*Know before you owe*), a fim de levar mais transparência ao mercado de hipotecas.

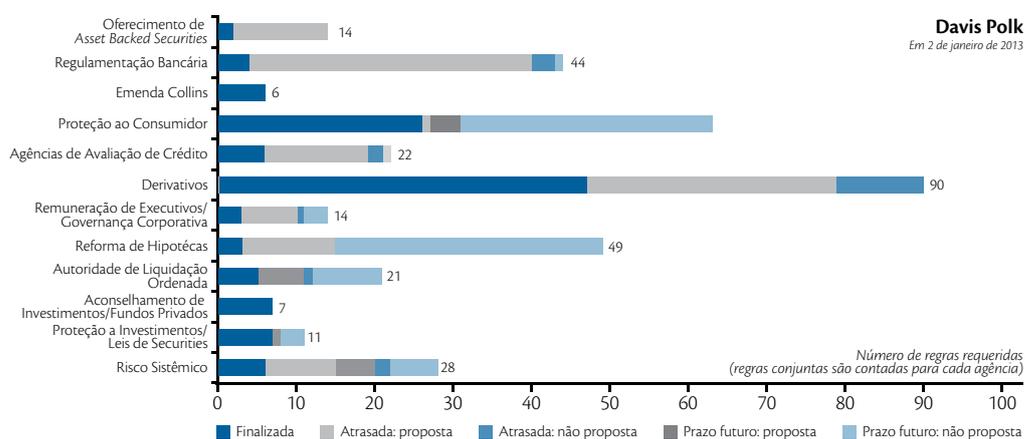


Gráfico 6 – Progresso da implementação da Lei Dodd-Frank por temas selecionados.

Fonte: Elaboração própria a partir de Davis Polk Consultoria (2013)

4.2 União Europeia

No que tange às novas regras para o sistema bancário, observou-se, na União Europeia⁴⁷, movimento

⁴⁶ Valor Econômico, 18 de setembro de 2012: “Pouco mudou nos bancos americanos”

⁴⁷ Não trataremos, neste trabalho, dos movimentos específicos da regulação e supervisão no Reino Unido, o qual, deve ser lembrado, faz parte da União Europeia, mas não da zona do Euro.

similar ao ocorrido nos Estados Unidos. Assim, no final de 2008, logo após medidas emergenciais terem sido tomadas visando coordenar o enfrentamento da crise, a Comissão Europeia instituiu um grupo de trabalho para fazer um diagnóstico da crise e, sobretudo, propor medidas visando a evitar novos eventos (Deos, 2012).

O relatório do grupo de trabalho - relatório de Larosière - apontou para a necessidade de maior coordenação entre reguladores e supervisores, uma fragilidade que, apesar de também verificar-se em economias nacionais, era mais específica e complexa no contexto da União Europeia, dada a miríade de reguladores e supervisores domésticos que atuavam com baixo grau de coordenação no âmbito do bloco. Entre as recomendações mais importantes está, ainda, a criação de um órgão responsável pela supervisão macroprudencial na União Europeia (Deos, 2012).

Em março de 2009, a Comissão Europeia acolheu as recomendações que constavam no relatório de Larosière e apresentou sua nova proposta para o sistema financeiro em quatro eixos: i) melhorar a regulação; ii) incrementar a supervisão; iii) ampliar a proteção para consumidores e investidores; e iv) definir mecanismos mais apropriados para o gerenciamento das crises (European Commission, 2011).

Um dos elementos centrais das reformas é a criação de uma nova arquitetura para a supervisão financeira na Europa, tanto em nível das instituições (micro), quanto no nível macroprudencial. Assim, foi criado o sistema europeu para supervisão financeira - *European System for Financial Supervision (ESFS)*. Este sistema é composto por três pilares: as autoridades europeias de supervisão - *European Supervisory Authorities (ESAs)*; as autoridades nacionais de supervisão; e o conselho europeu de risco sistêmico - *European Systemic Risk Board (ESRB)*. O Gráfico 7 ilustra o novo sistema.

As autoridades europeias de supervisão (ESAs) devem elaborar os padrões técnicos (regulação prudencial) e promover a cooperação e harmonização da supervisão. São constituídas pela European Banking Authority (EBA), que atua sobre os bancos; a European Securities and Markets Authority (Esma), que atua sobre o mercado de títulos; e a European Insurance and Occupational Pensions Authority (Eiopa), que atuará sobre as seguradoras e os fundos de pensão. Elas devem prestar contas de sua atividade ao Parlamento Europeu e à Comissão Europeia. No nível operacional, o que foi decidido num primeiro momento é que a supervisão continuaria a cargo das autoridades nacionais (Deos, 2012; Geus, 2012).

As autoridades nacionais, por sua vez, seriam as executoras da atividade de supervisão em seus países, enquanto as ESAs se responsabilizariam pela coordenação política e pelo estabelecimento de regras setoriais.

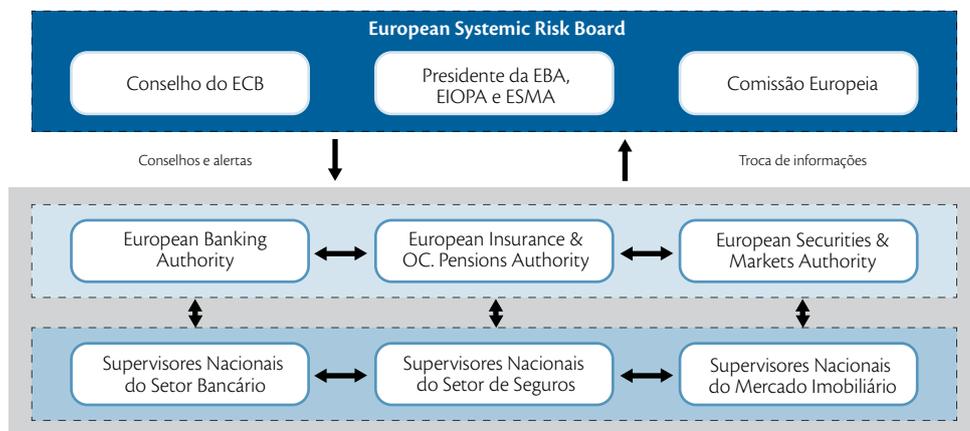


Gráfico 7 – Estrutura do European System of Financial Supervision

Fonte: Geus, 2012

Outro elemento dessa nova arquitetura, e que estaria em seu topo, é o European Systemic Risk Board (ESRB), com papel macroprudencial. Este seria formado pelo presidente e vice-presidente do Banco Central Europeu, os presidentes dos bancos centrais nacionais, os presidentes das três entidades europeias de supervisão, representantes da Comissão Europeia e representantes das autoridades de supervisão nacionais competentes, sendo um por Estado-membro. O ESRB deverá monitorar os desequilíbrios sistêmicos, tais como a formação de bolhas de ativos, elevada concentração no sistema financeiro, ou mesmo a excessiva confiança em produtos financeiros que sejam considerados muito arriscados (Deos, 2012).

No que diz respeito à regulação, o eixo principal está na introdução das novas regras de Basileia (Basileia III), implementadas via revisão das diretivas de requerimento de capital. Foram introduzidos, nesse sentido: i) requerimentos específicos de liquidez; ii) redefinição de capital, no sentido de requerer capital de melhor qualidade; iii) introdução de um índice de alavancagem; iv) requerimentos de capital para risco de crédito de contraparte; v) introdução de requerimentos de capital contracíclico; e vi) introdução de requerimentos de capital adicional para instituições sistemicamente importantes.

Desdobramento extremamente importante dessas ações deu-se em maio de 2012, quando foi apresentada, pela primeira vez, pelo presidente do Conselho Europeu, a ideia de uma união bancária entre os países da UE. A Comissão Europeia apresentou novamente esta proposta em junho de 2012, publicando em sua página eletrônica as primeiras concepções da união bancária.

Seus principais elementos seriam: i) regulação bancária igual para toda a UE; ii) um único supervisor bancário europeu; iii) regras comuns para prevenção de falência de bancos e iv) um único sistema de garantia de depósitos (Geus, 2012).

Em dezembro de 2012, os ministros das Finanças da UE fecharam acordo para estabelecer um novo modelo de supervisão bancária para o bloco, dando, enfim, um primeiro passo efetivo para a constituição de uma união bancária europeia. O Banco Central Europeu (ECB) teria, assim, o poder efetivo de supervisionar os bancos⁴⁸ europeus a partir de 2014. Para tanto, o Parlamento Europeu terá que criar a legislação do novo modelo de supervisão - o *Single Supervisory Mechanism* (Valor Econômico, 2012).

5. Considerações finais

O presente capítulo teve como objetivos mapear e analisar algumas das transformações mais importantes ocorridas nos sistemas financeiros norte-americano e europeu após a crise. De forma especial, procuramos analisar se a crise trouxe alterações quanto às tendências de concentração e internacionalização dos mercados bancários.

No caso dos Estados Unidos, assinalamos que desde o início do processo de desregulamentação do seu sistema financeiro, nos anos 1980, as fusões e aquisições aumentaram e o sistema se concentrou ainda mais em torno de alguns grandes bancos. Quanto aos efeitos da crise, os dados apontam que a concentração aumentou de forma importante depois desta. Em 2006, os cinco maiores bancos detinham 28,01% dos ativos totais, enquanto que, em 2010, este valor era de 39,87% - um acréscimo de quase 43%⁴⁹. Esse crescimento muito expressivo foi resultado de uma série de movimentos do período, tais como as fusões e aquisições, em muitos casos estimuladas e/ou financiadas pelo Federal Reserve, a autorização para bancos de investimento tornarem-se *holdings bancárias* e a falência de bancos menores.

Essas transformações na estrutura do sistema americano levaram os grandes bancos a se tornarem ainda maiores. Com algumas exceções apontadas no texto, os ativos totais dos maiores bancos norte-americanos aumentaram significativamente durante a crise.

48 Aqueles com volume de ativos superior a 30 bilhões de euros, que representem mais de 20% do PIB de seu país e/ou que tenham sido socorridos pelo governo, o que significaria o controle de 75% a 85% dos ativos do sistema bancário europeu (Valor Econômico, 2012).

49 Dados da base do Banco Mundial.



Quanto à União Europeia, as evidências são de que a crise aumentou a concentração no bloco. Entre 2006 e 2009, o número de bancos na UE caiu, efetivamente, de 8.507 para 7.938. Os indicadores de concentração de ativos nos cinco maiores bancos também apontam uma tendência geral de aumento, ainda que discreto, na União Europeia – passou de 43% para 44%⁵⁰. Contudo, os dados também apontam que havia, antes do espocar da crise, e permaneceu depois, uma diferença importante entre os níveis de concentração nos diferentes países do bloco, mesmo se considerarmos, separadamente, os membros da UE-15 e os novos membros.

Na Alemanha, França e no Reino Unido, o setor bancário é relativamente pouco concentrado⁵¹. Na Alemanha, a propósito, verifica-se a menor concentração bancária entre todos os membros do bloco (25%, em 2009). Observa-se, contudo, que houve um movimento discreto de elevação da concentração após a crise, isto é, entre 2006 (22,0%) e 2012 (33,3%), de acordo com dados da UE.

O Reino Unido, com concentração relativamente superior à da Alemanha (35,3%, em 2008), apresentou também tendência de incremento na concentração de ativos nos maiores bancos após a crise (40,6%, em 2012), também de acordo com dados da UE. Quanto à França, os dados utilizados não permitiram observar uma tendência mais clara⁵².

Por outro lado, países como Bélgica, Finlândia e Holanda têm mercados bem mais concentrados⁵³. A crise, contudo, não definiu um movimento único para esses países: enquanto para Holanda e Finlândia haveria relativa estabilidade, ou no máximo um discreto aumento na concentração, no caso da Bélgica, os indicadores apontam uma queda.

Contudo, os dados sugerem que, quer no âmbito da União Europeia, quer no dos países individuais, pelo menos nos mais relevantes, o aumento da concentração ocorrido teria sido relativamente menor do que aquele observado nos Estados Unidos.

Outro ponto a ser assinalado é que, tomando a União Europeia como espaço relevante, poder-se-ia afirmar, com base nos indicadores apresentados, que seu sistema bancário não seria muito concentrado. Entre os bancos europeus, o banco francês BNP Paribas teria a maior fatia de mercado regional, em 2009 (4%).

50 Indicadores apresentados por Schoemaker (2011).

51 Conforme dados apresentados por Schoemaker (2011).

52 Na verdade, as duas bases de dados trabalhadas mostraram tendências contrárias.

53 Conforme dados apresentados por Schoemaker (2011).

No que tange à internacionalização, pode-se afirmar que quanto aos bancos norte-americanos e sua presença fora dos Estados Unidos, observou-se poucas mudanças desde o início da crise. Apesar de uma discreta queda em 2008, as atividades dos bancos fora dos EUA encontravam-se, em 2012, praticamente no mesmo nível que estavam no pré-crise.

Quanto ao lugar dos bancos norte-americanos entre as instituições mais transnacionalizadas, observa-se que alguns grandes bancos aumentaram sua participação em âmbito global, enquanto outros mantiveram sua posição no topo da lista das instituições com maior atuação internacional. Pode-se afirmar, assim, que os Estados Unidos saem da crise com um conjunto mais importante de bancos entre os principais atores mundiais.

A análise da internacionalização no âmbito da União Europeia merece algumas considerações adicionais. Como apontado, a consolidação ocorrida com o aprofundamento e alargamento da integração foi, majoritariamente, doméstica – em certo sentido, contrariando as expectativas de um aprofundamento da integração bancária regional. Quanto às operações transfronteiriças no interior do bloco, até a crise elas foram limitadas em termos de tamanho e alcance geográfico.

Entretanto, ainda que a integração bancária na União Europeia tenha ficado aquém das expectativas e, de certa forma, frustrado os artífices da integração, ela se acentuou, sobretudo a partir de 2003. De fato, observou-se um aumento na integração bancária, no âmbito da UE, medida pelo índice de penetração transfronteiriça⁵⁴, do final dos anos 1990 até 2007.

Contudo, essa integração bancária mostrava-se bastante desigual no bloco, com diferenças marcantes entre os velhos membros (UE-15) e os novos. Efetivamente, os sistemas bancários dos novos membros são dominados por bancos da UE. No caso dos velhos membros, sobretudo Alemanha e França, estes têm sistemas bancários nacionais maduros e experimentaram relativamente pouco ingresso de capital externo.

Quanto aos impactos da crise sobre esse movimento, pode-se afirmar que esta abalou o grau de penetração do capital bancário externo no sistema bancário europeu. Após apresentar tendência de crescimento de 1997 (penetração externa de 12%) a 2007 (cerca de 20%), o grau de penetração de ativos externos, mas pertencentes ao bloco, caiu em 2008 (para 19%), tendo retornado para 20% em 2009.

A situação é diferente no que diz respeito à penetração de ativos bancários de fora da UE no bloco.

54 Conforme Schoenmaker (2011).



Esta ficou em torno de 8% de 1997 a 2007, tendo havido queda para 2008-2009, quando o indicador ficou em torno de 7%.

Contudo, há diferenças importantes dentro do bloco. Os sistemas bancários dos novos membros do bloco (12 países) são dominados por bancos de outros países do bloco, isto é, bancos europeus. E quando a crise se tornou mais intensa, em 2008, estes países se mostraram relativamente mais vulneráveis, em função do maior nível de abertura de seus sistemas bancários.

A situação é muito distinta para aos países da Europa dos 15. De um lado, a penetração de capital bancário de outros países do bloco é significativamente inferior, ainda que haja nesse grupo países com ingresso importante de capital bancário de outros membros da UE. Contudo, para as economias maiores e mais expressivas, o nível de penetração é bem mais baixo: em torno de 10% para Alemanha, França e Espanha, e de 13% para a Itália. A situação é um pouco diferente para o Reino Unido, com um indicador de 27%, para o mesmo ano, 2009, o que se explica pelo seu papel de centro financeiro internacional. A penetração de capital bancário externo ao bloco nos países da UE-15 é ainda menor, com exceção de Luxemburgo e do Reino Unido.

Quanto à extroversão do capital bancário dos países do bloco europeu, isto é, sua participação externa – não só em outros países do bloco, mas em outras economias ao redor do mundo – algumas considerações devem ser tecidas. Os dados apresentados indicam que entre os grandes bancos de países do bloco alguns podem ser definidos como bancos regionais, isto é, europeus – com atuação expressiva no bloco -, e outros como internacionais - destacando-se por sua atuação em outras economias, fora do bloco. Nesse sentido, poder-se-ia inferir, com base nos indicadores observados que, a partir do início da crise, houve um aumento no número de bancos efetivamente europeus em sua atuação, bem como um aumento no número de bancos de atuação global.

Quanto ao lugar dos bancos do bloco europeu entre as instituições mais transnacionalizadas, sua participação não parece ter sido afetada de forma importante pela crise. Não é possível, com base nas informações disponíveis, afirmar que os bancos da UE perderam posições, relativamente aos bancos de outros países. Contudo, mudaram alguns dos protagonistas.

As reformas pós-crise, por sua vez, não sugerem mudanças da estrutura do sistema financeiro. No entanto, algumas medidas podem provocar, nos participantes do mercado, comportamentos diferentes (inovações) e levar, após algum tempo, a mudanças estruturais.

Assim, a preocupação com os bancos “grande demais para falir” tomou novas proporções, dado o

aumento do tamanho e da importância dos bancos e, inclusive, com a entrada de novas instituições nessa categoria.

A regulação mais “apertada” nos Estados Unidos e na União Europeia e o capital adicional exigido por Basileia III podem levar os bancos, especialmente os grandes e “sistemicamente relevantes”, que necessitarão de capital adicional, novamente a atividades ligadas ao “*shadow banking*”, ou a operações com custos menores. No entanto, como a implementação das novas regras ainda levará alguns anos, é cedo para fazer qualquer afirmação mais concreta. É possível que a busca por diminuição de alavancagem e as exigências de Basileia III levem os bancos a retraírem sua exposição em países subdesenvolvidos, podendo ocorrer desinternacionalização do sistema financeiro em algum grau (FMI, 2012). Por outro lado, novas instituições financeiras não bancárias podem aumentar sua importância no sistema financeiro, oferecendo serviços concorrentes aos bancos.

O financiamento das instituições financeiras, por sua vez, não mostra grandes mudanças, isto é, os mercados monetário e interbancário ainda têm uma importância muito grande. Contudo, a liquidez é fornecida por instituições que podem cortar o fornecimento de recursos a qualquer momento, ou cobrar um preço muito alto. A falta de liquidez no mercado pode assim, rapidamente, levar o sistema todo ao colapso. Deve-se observar, contudo, que as novas regras de Basileia III estão atentas a esse ponto, uma vez que passaram a incluir requerimentos de liquidez.

Conforme dados do *Federal Reserve Bank of St. Louis*, as operações de securitização de créditos ao consumidor diminuíram consideravelmente após 2010. No entanto, isso pode indicar que o mercado está retraindo suas atividades nos instrumentos que estavam no centro da crise, mas não garante que os bancos não estão expostos a “novos” riscos, ou que os instrumentos menos seguros não retornem em algum momento, caso a nova regulação não consiga lidar com esse problema. De acordo com o FMI (2012), os bancos vêm elevando a emissão de instrumentos ligados à securitização do risco da contraparte, a fim de deixar os balanços mais seguros.

Como a concentração bancária no pós-crise aumentou ainda mais nos Estados Unidos e também na União Europeia, ainda que os indicadores apontem um movimento menos expressivo nesta, o problema do “grande demais para falir” permanece e pode ter mesmo se agravado. Mais importante ainda, as grandes instituições continuam interconectadas demais, com exposição de algumas instituições ao risco de produtos financeiros emitidos por outras (Huffington Post, 2012). No entanto, deve ser apontado que a nova regulamentação prevê requerimento de capital ainda maior para as instituições consideradas sistemicamente relevantes, o que, contraditoriamente, também pode incentivar comportamentos mais arriscados.



A resposta às questões cruciais colocadas pelo FMI em seu último *Global Financial Stability Report* (FMI, 2012) podem definir a evolução dos sistemas financeiros daqui para frente. Como os bancos reagirão às novas mudanças regulatórias e ao ambiente de taxas de juros mais baixas? Os bancos reestruturarão seu negócio para linhas mais tradicionais, ou buscarão novas atividades mais arriscadas para garantir a sua lucratividade?

É evidente que as respostas para tais questões não podem ser apresentadas de forma definitiva. Contudo, tanto a história recente de desenvolvimentos no setor, quanto a literatura teórica mais frutífera para a análise desses movimentos, tal como a de inspiração Minskyana, sugerem atenção redobrada, posto que comportamentos inovativos (mais arriscados) podem estar sendo incentivados.

E quais os desafios para o sistema bancário brasileiro colocados por esse novo cenário? De um lado, observa-se que os sistemas bancários dos países centrais permanecem substancialmente iguais, ainda que com tendência de maior concentração. Por outro lado, tal como apontado por FMI (2012), as novas medidas de Basileia, como o requerimento de capital adicional para as instituições sistemicamente relevantes, poderiam desincentivar o crescimento e a internacionalização, quando de sua efetiva adoção. Isso poderia sugerir um interesse relativamente menor dos bancos internacionais pelo mercado brasileiro, tudo o mais constante.

Quanto a esse aspecto, deve ser observado que o grau de abertura/integração internacional do sistema bancário brasileiro, relativamente baixo, é apontado como um dos fatores que fez com que os efeitos da crise sobre o país não fossem tão severos. A propósito, o presente capítulo evidenciou que nas economias maiores e mais maduras da União Europeia, o grau de abertura ao capital bancário externo (e mesmo ao capital de outros países do bloco) é baixo, ponto este que deve ficar como lição para o Brasil.

Também deve ser observado que os bancos no Brasil apresentam um índice de Basileia mais elevado do que o de seus pares internacionais. Se esse for tomado como um indicador da solidez das instituições, essa informação apontaria para um sistema bancário mais seguro frente a crises futuras. Ainda assim, é essencial que o Banco Central do Brasil continue com uma regulação mais restrita, bem como com uma supervisão mais ostensiva, a fim de evitar comportamentos especulativos dos agentes que podem levar a um aumento do risco sistêmico.

Desde o início da crise, os principais bancos centrais do mundo têm implementado uma política de taxas de juros nominais próximas de zero para tentar estimular o crescimento econômico, além de operações não convencionais de política monetária, conforme apontado na introdução deste

capítulo. Por outro lado, e respondendo aos sinais dos formuladores de políticas, os mercados começaram a especular acerca do fim dessa política, antecipando uma futura contração na liquidez. Nesse contexto, as taxas de câmbio flutuam abruptamente e o Brasil vem sofrendo essa instabilidade, ora com forte apreciação, ora com depreciações, movimentos esses que ensejam intervenções do Banco Central no mercado de câmbio, de sorte a reduzir a volatilidade. Nesse sentido, e apesar desse tópico não ter sido, diretamente, objeto da análise feita neste capítulo, é importante ressaltar que o sistema bancário brasileiro poderá sofrer impactos com a instabilidade cambial quando as autoridades monetárias dos países centrais começarem, efetivamente, a retirar os estímulos monetários.

O sistema financeiro brasileiro, apesar de relativamente concentrado, possui dois bancos públicos dentre as cinco maiores instituições bancárias, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. Ambos veem agindo, desde o final de 2008, quando houve a quebra do banco de investimentos Lehman Brothers, a fim de manter o crescimento do volume de crédito total na economia e diminuir o *spread* bancário⁵⁵. Articulado a isso, mas fazendo uma reflexão em outro sentido, uma lição de política financeira que pode ser extraída a partir da experiência brasileira na crise é a importância não só do capital nacional no sistema, mas, sobretudo, de bancos públicos capazes de, quando articulados politicamente, enfrentarem a contração de crédito promovida pelo mercado com um comportamento anticíclico.

55 Esse último movimento foi mais vigoroso a partir de 2012.



Referências

- ATKINS, R. Bônus da Itália volta ao radar estrangeiro. **Valor Econômico**. 18 de dezembro de 2012.
- BELLUZZO, L.G. **Austeridade no Brasil, para quê?** Disponível em: <http://www.zedirceu.com.br/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=2&Itemid=3>. 12 de dezembro de 2012. Acesso em: 19 dez 2012.
- BLOOMBERG. **Metlife deposit sale approved, easing bank-status exit**. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/news/2012-12-12/metlife-deposit-sale-approved-easing-bank-status-exit.html>>. 12 de dezembro de 2012. Acesso em: 13 dez. 2012.
- CARVALHO, F.J. A crise da dívida soberana da área do euro e a depressão dos anos 2010. In: PAULA, L.F. et al. **Política econômica para uma nova era**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.
- COHAN, W.D. Pouco mudou nos bancos americanos. **Valor Econômico**. 18 set 2012.
- DAVIS POLK, WARDWELL, L.L.P. **Dodd-Frank Two-Year Anniversary Progress Report**. Dodd- Frank Rulemaking Progress Report. Disponível em: <http://www.davispolk.com/files/Publication/15a76992-d82a-4d15-a2db63fcde9effc3do/Presentation/PublicationAttachment/b82f9d23-oedc-49eb-af02-ff97ff34bd56/071812_Dodd.Frank.Progress.Report.pdf>. Acesso em: jul. 2012.
- DEOS, S. A regulação do sistema financeiro após a crise. In: CINTRA, M.A.M.; GOMES, K. da R. (orgs). **As transformações no sistema financeiro internacional**. Brasília: IPEA, 2012.
- DYMSKI, G. O gênio fora da garrafa: a evolução da política too big to fail e a estratégia bancária dos Estados Unidos. In: CINTRA, M.A.M. e GOMES, K. da R. (orgs). **As transformações no Sistema Financeiro Internacional**, v.1. Brasília: IPEA, 2012.
- ENRICH, D. Bancos europeus devem devolver € 80 bi ao BCE. **Valor Econômico**. 5 dez. 2012.
- Europa dá o primeiro passo em direção à união bancária. **Valor Econômico**. 18 dez. 2012 a.
- EUROPEAN COMMISSION. **Regulating financial services for sustainable growth**. Brussels, Feb. 2011. (A progress report).
- FINANCIAL SERVICES AUTHORITY. **The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis**. Londres: mar. 2009.
- FMI. **Global Financial Stability Report**. Out. 2009.
- _____. **The Reform agenda: an interim report on progress toward a safer financial system**. In: **Global Financial Stability Report**. Out. 2012.

- GEUS, L. **Regulação bancária na União Europeia após a recente crise mundial**. Campinas: IE-Unicamp. 2012. (Monografia de conclusão de curso).
- HARDIE, I.; HOWARTH, D. **Market-based banking and the financial crisis**. Working Paper. Edinburgh: 2011. Disponível em: <http://www.pol.ed.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0004/64561/HardieHowarthMMBFinal32011.pdf>. Acesso em: 30 nov. 2012.
- HUFFINGTON POST. **Four years since Lehman Brothers, 'too big to fail' banks, now even bigger, fight reform**. Disponível em: <http://www.huffingtonpost.com/2012/09/15/lehman-brothers-collapse_n_1885489.html>. Acesso em: 17 set. 2012.
- JOHNSON, S. Crise de legitimidade das finanças. **Valor Econômico**. 19 set. 2012.
- MURPHY, N. European Union Financial Developments: the single market, the single currency and banking. **FDIC Banking Review**. v.13, n. 1. Washington DC, 2000.
- OCAMPO, José et al. La Gran recession y el mundo em desarrollo. In: CONFERENCE ON DEVELOPMENT COOPERATION IN TIMES OF CRISIS AND ON ACHIVING THE MDGS. Madri, 2010. **Trabalho apresentado...** Madri, 2010.
- OLIVEIRA, G. et al. A crise europeia e os limites do ajuste deflacionário. In: Paula, L. F. et al. **Política econômica para uma nova era**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.
- SALGADO, R. Banking concentration in the European Union in the last fifteen years. **Panoeconomicus**, v.58, n.2.
- SCHOENMAKER, D. The European banking landscape after the crisis. **DSF Policy Paper**, n.12. 2011.
- VACCARE, M. **A regulação do sistema financeiro dos Estados Unidos após a crise de 2007/2008**. Campinas: IE-Unicamp. 2012. (Monografia de conclusão de curso).
- WAHL, P. **Fire fighting with buckets: a guide to European regulation of finance**. Berlin: World Economics, Environment & Development Association. 2010.



Capítulo 3

O "efeito China" e alguns dos principais desafios para o desenvolvimento brasileiro

José Carlos Braga¹
Giuliano Contento de Oliveira¹
Paulo José Whitaker Wolf²

Resumo executivo

A partir do final da década de 1970, a República Popular da China perseguiu uma agressiva estratégia de desenvolvimento, com forte participação estatal e tendo realizado um processo criterioso de abertura ao exterior. Uma das medidas mais importantes nesse sentido correspondeu ao estímulo ao investimento de empresas estrangeiras no país. Além de assegurar um padrão de financiamento externo menos volátil, o investimento das empresas estrangeiras e, mais especificamente, a articulação entre o capital internacional e nacional, contribuíram para a transformação da estrutura produtiva do país.

A China tem logrado aumentar a sua competitividade não apenas nos setores intensivos em trabalho (como o alimentício, têxtil, de vestuário, de calçados e de brinquedos), mas também, e cada vez mais, nos setores intensivos em capital, conhecimento e tecnologia (a exemplo do químico e petroquímico, farmacêutico, mecânico, elétrico e eletrônico, automotivo, ferroviário, naval e aeroespacial, de telecomunicação, de tecnologia da informação, entre outros). Esses setores respondem por uma parcela crescente do valor adicionado pela economia do país.

O Estado chinês tem estimulado fortemente as atividades de pesquisa, desenvolvimento e inovação. Com isso, busca-se assegurar a transição do país da fase "*made in China*" (feito na China) para

1 José Carlos Braga e Giuliano Contento de Oliveira são professores do Instituto de Economia da Unicamp.

2 Mestrando do Instituto de Economia da Unicamp

a fase “*created in China*” (criado na China). A demanda crescente por mão de obra qualificada, ademais, induziu o aumento dos investimentos em recursos humanos, destacadamente mediante a ampliação do acesso à educação básica e superior e a elevação da qualidade do ensino.

Em relação à política macroeconômica, a experiência chinesa evidencia a estratégia de administração criteriosa dos instrumentos diversos, com destaque aos monetários (taxa de juros e disponibilidade de crédito, em especial, por parte dos bancos públicos), fiscais (empresas estatais, programas de investimentos do governo, sobretudo em infraestrutura, e o sistema tributário) e cambiais (taxa de câmbio e administração das reservas). Busca-se, com isso, assegurar o crescimento do produto, da renda e do emprego, sem, entretanto, comprometer a estabilidade das variáveis nominais (como os níveis de preços, por exemplo). Isso, inclusive, permitiu que a China respondesse relativamente bem aos efeitos da crise global iniciada em 2008.

A economia chinesa apresentou excepcional dinamismo, sobretudo a partir da década de 1990. De fato, ela cresceu a taxas elevadas, impulsionada, do lado da oferta, pela indústria (em especial, pela manufatura) e, cada vez mais, também pelos serviços. Do lado da demanda, foi impulsionada pelo investimento e pelas exportações. Isso permitiu que a China ultrapassasse o Japão e se tornasse a segunda maior economia do planeta, atrás apenas dos Estados Unidos. Entretanto, persistem no país, ainda, altos níveis de pobreza e de desigualdade, em especial no que se refere à distribuição da renda e da riqueza.

A ascensão da China tem exercido impactos importantes sobre os fluxos internacionais de comércio e de investimento, os quais têm contribuído para as importantes transformações estruturais da economia mundial verificadas nas últimas décadas. Esses impactos envolvem diversas dimensões, dentre as quais convém destacar:

- i) *o aumento dos preços das commodities e a redução dos preços dos produtos manufaturados no mercado internacional*. Enquanto o aumento do preço das *commodities* decorre, em boa parte, das pressões sobre a demanda global por produtos primários, capitaneadas pelo crescimento acelerado da economia chinesa, a redução dos preços dos produtos manufaturados, inclusive em setores de média e alta intensidade tecnológicas, está relacionada à grande competitividade dos produtos fabricados na China, seja em razão da existência de vantagens comparativas estáticas, seja, cada vez mais, de vantagens comparativas dinâmicas.

Essa mudança nos preços relativos entre as *commodities* e os produtos manufaturados é particularmente relevante do ponto de vista dos países exportadores líquidos desses produtos, na medida em que ela pode induzir a redefinição da divisão internacional do trabalho. Se, de um lado, esse efeito permite ganhos de bem-estar imediatos nos países produtores e exportadores



líquidos de *commodities*, bem como acumulação de reservas internacionais, por outro, a elevada competitividade dos produtos manufaturados chineses no mercado internacional, aliada à melhora expressiva dos termos de troca dos países exportadores líquidos de *commodities*, pode desestimular a construção de vantagens comparativas em setores estratégicos nestes países, deslocando-os em direção aos setores relacionados às suas vantagens comparativas estáticas. Isto é, esse processo pode levar à ênfase excessiva em setores intensivos em recursos naturais e à perda de elos estratégicos nas cadeias produtivas ligadas às atividades industriais com maior valor agregado.

Portanto, ao Brasil, nesse contexto, apresentam-se oportunidades e riscos. De fato, o país é capaz de produzir e exportar aquilo que os chineses mais precisam para sustentar seu voraz ritmo de crescimento, como é o caso da soja, do minério de ferro e do petróleo. Não obstante, o Brasil possui um setor industrial relativamente diversificado e integrado. Neste sentido, o país tem muito mais a perder diante da concorrência chinesa que outras economias exportadoras líquidas de *commodities* em que a indústria é apenas um "enclave".

- ii) *o aumento do investimento de empresas chinesas no exterior*. A partir do final dos anos 1990, o governo chinês passou a incentivar fortemente a internacionalização de grandes empresas do país. Isso se deve, entre outros motivos, à preocupação em garantir o fornecimento constante e a baixos custos de alimentos, matérias-primas e recursos energéticos necessários à manutenção do crescimento; ao desejo de conquistar novos mercados; ao propósito de incorporar ativos estratégicos; à busca de alternativas à condição de maior credor dos Estados Unidos; à tentativa de aliviar a pressão sobre a taxa de câmbio decorrente dos vultosos superávits em transações correntes que o país mantém em relação ao resto do mundo; e ao esforço de aumentar a sua influência geopolítica.

A partir da década de 1990, anos depois de terem reatado relações diplomáticas, foi que China e Brasil se aproximaram de fato. A "parceria estratégica" entre chineses e brasileiros no intuito de converter o seu crescente poder econômico e uma maior capacidade de pressão nas negociações internacionais foi acompanhada, entretanto, pelo aumento das assimetrias no âmbito das relações entre os dois países, particularmente no que se refere ao comércio e ao investimento.

No que se refere às relações comerciais, a China tornou-se o principal destino das exportações e o segundo mais importante país de origem das importações brasileiras, depois dos Estados Unidos. As transações entre os dois países, entretanto, seguem um típico padrão Norte-Sul: a China exporta produtos manufaturados cada vez mais sofisticados para o Brasil, ao passo que o Brasil exporta produtos primários para a China. Além disso, as exportações chinesas e brasileiras não são complementares em mercados estratégicos, como os Estados Unidos, a Europa e até mesmo a América Latina, de modo que o avanço dos produtos chineses poderá implicar o deslocamento dos produtos brasileiros, sobretudo em setores mais sofisticados da indústria. Para o Brasil, isso torna a especialização regressiva e, no limite, a desindustrialização, ameaças concretas.

Também em relação aos fluxos de investimento entre os dois países, as evidências apontam para uma situação bastante assimétrica. De um lado, há o aumento da participação das empresas chinesas em determinados setores da economia brasileira, particularmente no complexo exportador (produtos primários e infraestrutura) e, mais recentemente, também no setor manufatureiro voltado para o atendimento do mercado interno. De outro, esse aumento não foi acompanhado por um crescimento substantivo da participação das empresas brasileiras na China.

Nesta perspectiva, o presente estudo permitiu vislumbrar três grandes alternativas ao Brasil, diante do avanço da China, quais sejam:

- i) *ajuste passivo*: renunciar as políticas orientadas para tornar os produtos brasileiros capazes de concorrer com os chineses em setores estratégicos, tendo como resultado mais provável a especialização regressiva e, no limite, a desindustrialização.
- ii) *ajuste seletivo*: nesta estratégia, o Brasil se limitaria à exploração de setores ligados direta ou indiretamente àqueles com vantagens comparativas estáticas. Vale dizer, desenvolver produtos originais que levem em consideração os recursos naturais do país, ao invés de se buscar competir nos mesmos segmentos da indústria em que estão os chineses.
- iii) *ajuste dinâmico*: estratégia que consiste em enfrentar, ao invés de contornar, os desafios impostos pelo avanço da China. Para competir com os chineses nos mais diversos segmentos da indústria, a economia brasileira precisa contar com mecanismos e condições de estímulo para tornar os setores mais intensivos em conhecimento e tecnologia mais competitivos internacionalmente.

Nesse contexto, políticas industriais (horizontais e verticais), de financiamento e de ciência e tecnologia são condições essenciais, embora não suficientes, para que o Brasil seja capaz de aumentar a sua produtividade em um ritmo mais elevado frente aos seus concorrentes. Essas iniciativas devem estar articuladas, entre outros fatores, a um regime de política macroeconômica (monetária, fiscal e cambial) funcional tanto ao investimento como ao consumo, bem como a um conjunto de políticas públicas estruturantes, sobretudo aquelas voltadas para viabilizar a conciliação entre crescimento econômico e inclusão social.



Introdução

A ascensão da China como ator relevante nas relações internacionais certamente representa um dos fenômenos mais importantes da economia mundial entre o último quartel do século XX e o início do novo e incerto século XXI. Muito rapidamente, a China passou a ocupar posições destacadas nas relações internacionais contemporâneas. A dimensão e o dinamismo excepcionais da economia chinesa têm desencadeado transformações estruturais significativas na economia mundial, algumas das quais com impactos ainda não totalmente evidentes.

O dinamismo da economia chinesa, além de vigoroso, é ameaçador para as demais economias. Isto porque seu projeto de expansão global em todos os planos baseia-se numa superioridade competitiva que pode provocar desindustrialização em certos países e domínio superlativo de ativos imobiliários e mobiliários em diversos territórios nacionais. Nos termos de Deng Xiaoping, que liderou o país nesse processo, *"só se pode falar alto no [sistema mundial], quando se tem muito dinheiro"*. E os chineses, hoje, certamente o têm como demonstram a força de sua economia e a magnitude de suas reservas em moedas fortes - sobretudo o dólar -, bem como a posição credora diante dos Estados Unidos, a potência hegemônica para uns e até mesmo imperial para outros intérpretes. Consequentemente, a China não deve ser considerada como um país em desenvolvimento, tal como na nomenclatura que o Fundo Monetário Internacional (FMI) ainda insiste em adotar.

A China é, atualmente, a segunda maior economia do mundo, potência econômico-financeira e militar. Ao mesmo tempo, apesar dos avanços recentes na inclusão socioeconômica de contingentes populacionais expressivos, segue com níveis de pobreza, de desigualdades de renda e de riqueza típicos de países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento. Esses extremos requerem outra nomenclatura, mas certamente descartam a caracterização de uma economia atrasada que corre para atingir os níveis daquelas mais avançadas do ocidente, ou mesmo do oriente, como Japão e Coreia do Sul.

Inquestionavelmente, diversos fatores têm contribuído para o dinamismo da economia chinesa, tais como a abertura administrada da economia ao exterior, o incentivo à inovação e a implementação de uma política macroeconômica bastante favorável à competitividade, incluindo os segmentos mais sofisticados da indústria. Ao longo das últimas décadas, o governo chinês atraiu empresas estrangeiras - primeiro as asiáticas, depois as norte-americanas e europeias -, criando zonas especiais em que elas puderam dispor de uma série de incentivos fiscais, financeiros e alfandegários, desde que estabelecessem vínculos estreitos com as empresas locais. Também estimulou a produção de conhecimento e a sua transformação em novos produtos e processos, mediante a articulação

entre agências de fomento e financiamento, empresas, institutos de pesquisa, universidades e instituições de ensino superior. Ademais, as políticas governamentais foram orientadas para preservar a estabilidade das variáveis nominais, em especial, do nível de preços, sem abrir mão do crescimento vigoroso do produto, da renda e do emprego, por meio da administração cuidadosa, apoiada pela posição dominante de bancos públicos, dos instrumentos monetários (taxa de juros e disponibilidade de crédito), fiscais (sistema tributário e investimento público) e cambiais. Como resultado, a economia chinesa cresceu a taxas superiores a 8% ao ano desde o início da década de 90, impulsionada, do lado da oferta, pela indústria e, cada vez mais, pelos serviços, e, do lado da demanda, pelo investimento e pelas exportações.

Efetivamente, as mudanças estruturais suscitadas pelo avanço do capitalismo chinês têm operado no sentido de redefinir a divisão internacional do trabalho, fenômeno que impõe, inclusive, a necessidade de uma rediscussão acerca do conceito centro-periferia estabelecido pela escola estruturalista latino-americana décadas atrás³. Isto porque os efeitos diretos e indiretos do avanço do capitalismo chinês sobre as “economias em desenvolvimento” não são tão óbvios assim. De um lado, o crescimento da economia chinesa tem, a um só tempo, barateado os preços dos produtos manufaturados e elevado os preços das *commodities* metálicas e não metálicas. Isto tem beneficiado duplamente as economias exportadoras líquidas de *commodities*, abrindo importantes janelas de oportunidade para o desenvolvimento destas economias. De outro, a elevada competitividade chinesa no mercado mundial de bens manufaturados, cada vez mais sofisticados, aliada à melhora expressiva dos termos de troca dos países exportadores líquidos de *commodities*, pode concorrer para empurrar estas economias em direção aos setores relacionados às vantagens comparativas estáticas. Objetivamente, isso significa que o acelerado processo de desenvolvimento das forças produtivas capitalistas na China oferece riscos e oportunidades para as demais economias do mundo, destacadamente para as “economias em desenvolvimento”.

Nesse contexto, o Brasil encontra-se em uma situação bastante particular. Por um lado, da mesma forma que muitos de seus vizinhos latino-americanos, o país é capaz de produzir e exportar aquilo que os chineses mais precisam para sustentar seu excepcional ritmo de crescimento, como alimentos (soja, por exemplo), matérias-primas (como o minério de ferro) e recursos energéticos (sobretudo, petróleo). Por outro lado, e dessa vez ao contrário da maioria dos países da América Latina, o Brasil possui um setor industrial relativamente diversificado e integrado, com dinâmica intersetorial capaz de propiciar a autodeterminação do capital – condição própria do desenvolvimento endógeno

3 Haja vista que parte da periferia foi industrializada na segunda metade do século XX e que, nas últimas décadas, certas economias veem fazendo parte das cadeias globais de produção comandadas pelas empresas transnacionais (ETNs), incluindo, obviamente, as de origem chinesa.



de forças produtivas tipicamente capitalistas (Mello, 2009). Neste aspecto, o país tem muito mais a perder que outras economias em que a indústria é apenas um “enclave”. Retrocessos em sua estrutura produtiva industrial e, conseqüentemente, os obstáculos em sua capacidade de gerar mais produto e renda, além de mais e melhores empregos, serão muito maiores.

A análise retrospectiva permite afirmar que o processo de abertura levado a cabo a partir da década de 90 e a estabilidade de preços não foram suficientes para aumentar a competitividade da indústria brasileira a ponto de permitir o enfrentamento da concorrência chinesa em diversos segmentos da indústria. Destarte, as pressões concorrenciais exercidas pela China, aliadas às condições - não apenas macroeconômicas - disfuncionais à competitividade internacional que têm prevalecido na economia brasileira, tornam a especialização regressiva e, no limite, o fenômeno da desindustrialização, ameaças concretas e que não podem mais ser ignoradas.

Isso se torna ainda mais importante em um contexto de relações econômicas crescentes entre Brasil e China nas duas últimas décadas. China e Brasil reataram relações diplomáticas há mais de trinta anos, mas foi somente a partir da década de 90 que os dois países se aproximaram de fato. No âmbito das relações bilaterais e, mais especificamente, do comércio e do investimento entre os dois países, tem-se verificado uma crescente e perigosa assimetria nas negociações entre esses dois países, pelo menos na perspectiva da economia brasileira. No que tange às relações comerciais, as transações entre os dois países seguem um típico padrão Norte-Sul: a China exportando basicamente produtos manufaturados para o Brasil, cada vez mais sofisticados, e importando, majoritariamente, produtos primários da economia brasileira. No que diz respeito às relações bilaterais de investimento entre os dois países, as evidências apontam para uma situação também assimétrica, com uma presença muito maior - e crescente - de empresas chinesas no Brasil do que de firmas brasileiras na China. Dessa forma, no âmbito do comércio e do investimento entre os dois países, o equilíbrio de forças é inexistente e será preciso qualidade técnica, diplomática e política soberana brasileiras para que surja uma relação capaz de lançar as bases para o desenvolvimento de ambos, ao invés de uma relação que faz um país avançar em detrimento do outro. Na realidade, a China avança rapidamente, ao passo que o Brasil, como que “surpreendido” pelo poder asiático e por outros com agressiva competitividade, tem apresentado dificuldade para fazer frente às novas circunstâncias.

Neste sentido, o objetivo deste capítulo consiste em discutir as transformações econômicas internacionais suscitadas pela ascensão da China como ator relevante na economia global, assim como analisar os principais desafios que este processo tem incitado em termos de possibilidades e perspectivas para o desenvolvimento brasileiro, especificamente, a partir do mapeamento das relações bilaterais de investimento e, principalmente, de comércio entre essas duas economias. O estudo realizado sugere que a capacidade de enfrentamento da concorrência chinesa pelo Brasil,

tanto no mercado interno, como no mercado internacional, requer a implementação de um amplo conjunto de iniciativas orientado para a competitividade da economia brasileira.

No intuito de considerar mais atentamente as questões indicadas, o capítulo está dividido em quatro seções, além dessa introdução. Inicialmente, são analisadas as principais transformações estruturais que estão na base da construção da China como exitosa economia capitalista comandada pelo partido-Estado, atribuindo-se particular atenção ao processo de abertura administrada do país ao exterior, à conformação de uma economia orientada para a inovação e ao perfil da política macroeconômica. Passa-se, então, à discussão dos principais efeitos do excepcional dinamismo da economia chinesa sobre a economia mundial, o que inclui, por exemplo, o aumento dos preços das *commodities* e a redução dos preços dos produtos manufaturados no mercado internacional. Depois disso, são apresentadas as consequências da ascensão da China sobre o Brasil no contexto de aprofundamento das relações bilaterais, enfatizando-se que elas estão relacionadas ao fato de que esses países perseguiram estratégias de desenvolvimento diferentes nas últimas décadas: uma, de perfil mais ativo e produtivista, comandada pelo estado e com inserção soberana no capitalismo globalizado; outra, de caráter mais passivo, liderada pela lógica da globalização financeira e pela adesão à ideia de que os mercados abertos e desregulamentados levariam o país ao desenvolvimento. Por fim, são expostas algumas alternativas que se apresentam aos brasileiros para lidar com as ameaças do avanço econômico-financeiro chinês, notadamente, o ajuste passivo, o ajuste seletivo ou o ajuste dinâmico-estrutural em prol do desenvolvimento.

1. A ascensão da China na economia global

Por muito tempo, a civilização chinesa usufruiu de prosperidade semelhante a muitos dos grandes países europeus. As diferenças entre o oriente e ocidente não eram tão expressivas. Mas os chineses não acompanharam o ritmo das transformações derivadas da revolução industrial em curso na Europa a partir do século XIX. O capitalismo e suas instituições características eram uma invenção ocidental de certa forma incompatível com o modo como o país estava organizado (Cunha, 2011). Nesse contexto, não demorou muito para que comesçassem a crescer as pressões para que o país rompesse com seu isolamento milenar e se abrisse ao exterior. Inevitavelmente, as restrições impostas pelos chineses a fim de proteger a economia do país e salvaguardar sua soberania suscitaram atritos com outros países. Os ingleses, em plena fase de expansão imperial, foram os primeiros a impor à China suas condições de comércio por meio das chamadas “guerras do ópio”. Incapazes de fazer frente às ofensivas, os chineses recuaram. A cada derrota, o governo foi obrigado a assinar os chamados “tratados desiguais”, que previam o pagamento de indenizações, a abertura de



portos e a cessão de territórios ao país vencedor, entre eles, a ilha de Hong Kong, que permaneceu sob o domínio inglês por mais de um século e meio. Depois da Inglaterra, outros países aproveitaram a fragilidade do país para arrancar-lhe toda sorte de vantagens. Esse foi o caso da França e dos Estados Unidos, além da Rússia e do Japão. A partir de então, o país passou a declinar rapidamente. Essencialmente camponês, tornou-se um dos mais pobres do mundo no início do século XX.

Em 1911, após anos de desgaste interno e externo, o império se desfez e foi proclamada a república. O fortalecimento do Partido Comunista Chinês, criado em 1921, entrou em confronto com os interesses do Partido Nacionalista Chinês, o Kuomintang, que governava o país. Seguiu-se então um período de inquietação, que culminou na guerra civil entre os nacionalistas, sob o comando de Chiang Kai-shek, e os comunistas, sob a liderança de Mao Tse-Tung. A vitória dos comunistas levou à fundação da República Popular na China em 1949. Os nacionalistas, por sua vez, recuaram para a ilha de Taiwan, onde fundaram a República da China, que é considerada uma província rebelde pelo governo da China continental até hoje.

Desde que passou a ser governado pela mão forte do Partido Comunista Chinês, o país parece engajado em recuperar o prestígio perdido na ordem internacional (Cunha e Acioly, 2009). No plano interno, os primeiros anos do regime foram dedicados à árdua tarefa de superar o atraso relativo do país. Na agricultura, o governo promoveu a repartição das terras, de modo que cada camponês tornou-se proprietário de uma pequena parcela. Foi adotado um plano quinquenal voltado para a construção de grandes complexos da indústria pesada. Grande parte dos setores produtivo e financeiro foi estatizada. Em 1958, foi adotada a política do "grande salto à frente". O objetivo era expandir a produção agrícola e industrial em um espaço de tempo bastante curto. Todavia, essa política não produziu os resultados esperados e foi abandonada, após uma grande fome que assolou o país no início dos anos 60. Em seguida, sob a justificativa de consolidar o ideal revolucionário no coração e na mente dos chineses, Mao lançou a "grande revolução cultural proletária". O ataque a todas as manifestações "feudais" e "burguesas" escondia, na realidade, uma luta pelo poder. O movimento visava assegurar a posição de Mao no partido e no governo contra as vertentes reformistas que começavam a ganhar força diante do fracasso do "grande timoneiro" em acelerar o processo de superação do atraso do país.

No plano externo, o isolamento da China foi inicialmente compensado pela proximidade com a União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) ou, simplesmente, União Soviética. Entretanto, a relação entre os dois países começou a se deteriorar no final da década de 50, quando os chineses passaram a questionar abertamente a hegemonia do grande vizinho sobre o mundo comunista. No momento em que a URSS censurou a grande revolução cultural proletária chinesa, a crise entre

os dois países atingiu seu ponto mais alto, com investidas de ambas as partes, acompanhadas de movimentos de tropas nas áreas fronteiriças. Diante disso, a China aproximou-se do ocidente, reatando relações com os Estados Unidos e outros países. No contexto da Guerra Fria, isso levaria ao rompimento das relações sino-soviéticas alguns anos depois. Em 1971, a China foi admitida na Organização das Nações Unidas, o que, por sua vez, levou à exclusão de Taiwan da organização. Já na década de 80, a China tomou o lugar de Taiwan também em outras instituições multilaterais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial.

A despeito dos esforços empreendidos nos primeiros anos do regime, o verdadeiro “grande salto à frente” desejado por Mao aconteceria mais tarde, no final dos anos 70, sob a liderança de Deng Xiaoping. Deng enfrentou a resistência das alas mais conservadoras do partido e iniciou a abertura controlada da economia chinesa ao exterior. No final dos anos 80 e início dos anos 90, a resistência às medidas de Deng aumentou ainda mais. Diante do aumento dos movimentos populares por reajustes dos salários, maiores liberdades e melhores serviços públicos, bem como da rápida fragmentação da URSS após o anúncio das políticas *perestroika* (abertura econômica) e *glasnost* (abertura política) pelo então chefe de Estado, Mikhail Gorbachev, qualquer movimento de distensão passou a ser visto com grande preocupação pelos segmentos maoistas do partido. Mesmo assim, o governo não recuou. Em 1992, em viagem às cidades costeiras do país, Deng assumiu o “grande compromisso”, que sepultou definitivamente a estratégia de desenvolvimento baseada no isolacionismo e na autossuficiência e reafirmou o intuito do governo de prosseguir com a abertura do país (Acioly, Pinto e Cintra, 2011).

O elemento fundamental das reformas iniciadas em 1978 e aprofundadas nos anos seguintes foi a clivagem do sistema de comércio exterior chinês, como ressaltam Oliveira, Leão e Chernavsky (2010). De um lado, criou-se um regime de comércio exterior especial, limitado a algumas regiões do país, marcado pela redução das barreiras às exportações e às importações e que beneficiou principalmente o capital estrangeiro; de outro, preservou-se um regime de comércio exterior ordinário, sujeito a importantes controles do Estado e que passou por um processo de abertura bem mais controlado, com avanços mais rápidos na liberalização das exportações do que das importações. Essa clivagem deve ser analisada com atenção.

No âmbito do regime de comércio exterior ordinário, todo comércio exterior era centralizado em *trading companies* estatais, que exerciam o monopólio cambial e tomavam a iniciativa das exportações, com o intuito de promover a produção das empresas locais. Do mesmo modo, as importações eram centralizadas. Essas empresas estatais compravam produtos nos mercados internacionais aos preços ali praticados e os repassavam aos diversos setores internos aos preços



definidos pelo governo (Cunha e Acioly, 2009). Embora esse regime tenha sido flexibilizado ao longo do tempo, ele permaneceu objeto de forte regulação. O monopólio comercial exercido pelo Estado foi, de fato, gradualmente eliminado na década de 80, de modo que um número cada vez maior de empresas passou a ser autorizado a exportar e importar. Entretanto, ele não foi substituído por um sistema totalmente liberalizado. Se por um lado as exportações eram incentivadas, por outro, as importações eram fortemente restringidas por meio da ampla utilização de barreiras tarifárias e não tarifárias, com o claro objetivo de não expor as indústrias nascentes à competição estrangeira e preservar o controle do governo sobre setores estratégicos (Oliveira, Leão e Chernavsky, 2010).

No âmbito do regime de comércio exterior especial, por sua vez, as medidas cada vez mais agressivas adotadas pelo governo tinham como objetivo principal atrair empresas estrangeiras. Durante a década de 80, foram criadas as Zonas Econômicas Especiais (ZEE), regiões nas quais os investimentos seriam encorajados por meio de incentivos fiscais e financeiros, procedimentos burocráticos simplificados e, principalmente, por incentivos alfandegários, como a importação de partes e componentes isentos de taxas ou a redução dos obstáculos às exportações. Inicialmente, foram criadas quatro zonas especiais nas regiões de Shenzhen, Zhuhai e Shantou, na província de Guangdong, e Xiamen, na província de Fujian. Diante do sucesso da iniciativa, o governo criou mais uma ZEE, em Hainan. Também iniciou um processo de abertura das cidades costeiras para o investimento estrangeiro. Essas cidades ficariam conhecidas como Zonas de Desenvolvimento Econômico e Tecnológico (ZDET). Inicialmente, foram escolhidas quatorze cidades, dentre elas, Xangai. A criação dessas regiões pelo governo prosseguiu a todo vapor ao longo da década de 90. Outras modalidades foram criadas, como as Zonas de Desenvolvimento de Alta Tecnologia (ZDAT), ao mesmo tempo em que se passou a privilegiar a sua expansão em direção às regiões no interior do país e não apenas da costa. Estima-se que existiam mais de uma centena de áreas abertas às empresas estrangeiras na China quando o país entrou na Organização Mundial do Comércio (OMC), em 2001 (Lazzari, 2005; CEBC, 2012).

A criação de áreas sujeitas a regimes aduaneiros especiais em que vigoram uma série de incentivos fiscais e financeiros às empresas que ali se estabelecessem, certamente, não é uma invenção chinesa. Vários países asiáticos haviam recorrido à prática alguns anos antes. Mas, como ressalta Naughton (*apud* Cunha e Acioly, 2009), o grande diferencial da experiência chinesa em relação a experiências semelhantes realizadas no resto do mundo foi a sua escala de operação. Em termos de área física, por exemplo, as primeiras ZEEs chinesas chegavam a ser quase sessenta vezes maiores que as de outros países asiáticos.

O desenvolvimento do regime de comércio exterior especial está por trás do aumento excepcional na entrada de Investimento Estrangeiro Direto (IED) na China nas últimas décadas. Esse movimento

aconteceu em duas grandes ondas, a primeira liderada pelas grandes empresas asiáticas e a segunda liderada pelas empresas ocidentais, sobretudo dos Estados Unidos e da Europa. No primeiro caso, predominou o investimento estrangeiro orientado para o mercado externo (*export-oriented*). No segundo caso, predominou o investimento estrangeiro orientado para o mercado interno (*market-seeking*) (Lazzari, 2005).

A primeira onda de investimento direto estrangeiro na China deve ser entendida no âmbito de um processo de integração produtiva na Ásia, liderado pelo Japão sob a hegemonia dos Estados Unidos. Esse processo seria a base do chamado “paradigma dos gansos voadores”, originalmente proposto por Akamatsu (1962). No pós-guerra, o Japão foi capaz de identificar e desenvolver setores preparados para realizar transformações estruturais cruciais. O país criou grandes empresas de alta tecnologia com extraordinária capacidade de inovação, graças a um esforço articulado pelo Estado e incentivado pelos Estados Unidos. São essas empresas que passaram a atuar em outros países asiáticos a partir de meados dos anos 80. Naquela época, a valorização do dólar acentuou os elevados déficits em transações correntes dos Estados Unidos. Isso levou ao Acordo do Plaza, de 1985, por meio do qual vários países, entre eles o Japão, se comprometeram em agir no mercado de câmbio com o intuito de promover a valorização de suas moedas em relação à moeda norte-americana. Pressionado, o Japão ainda cedeu à adoção de restrições voluntárias às suas exportações. Nesse contexto adverso, as grandes empresas japonesas passaram a procurar alternativas para a sustentação da sua competitividade e, conseqüentemente, da sua participação em mercados estratégicos, sobretudo dos Estados Unidos e da Europa. A solução encontrada foi ampliar os seus investimentos em outros países asiáticos cujas moedas não estivessem valorizadas e/ou que não enfrentassem restrições às suas exportações. Esse foi o caso da Coreia do Sul, Cingapura, Hong Kong e Taiwan, os chamados tigres asiáticos de primeira geração. Os investimentos realizados pelo Japão, o “ganso líder”, induziram um acelerado processo de crescimento econômico associado a profundas transformações nas estruturas produtivas desses países, os “gansos seguidores”. Inicialmente, eles receberam as etapas da produção intensivas em trabalho. Mais tarde, porém, eles lograram atrair também as etapas de maior valor agregado (Leão, 2011). Como ressalta Oliveira (2008), essa experiência contrasta, evidentemente, com a de outros países em desenvolvimento, inclusive os latino-americanos, que no mesmo período aderiam a um processo de desregulamentação e liberalização indiscriminadas sob a liderança dos Estados Unidos e a influência das organizações multilaterais internacionais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial. Fazendo-o, esses países não apenas não alcançaram a prosperidade prometida por Washington e experimentada pelos países asiáticos, como também se limitaram à inglória condição de “patos vulneráveis”, nos termos de Palma (2004).



Ocorre, porém, que a posterior elevação dos custos de produção, somada às crescentes pressões dos Estados Unidos sobre a política cambial dos países asiáticos beneficiados pelos investimentos das empresas japonesas e à eliminação de concessões às suas exportações, levou a um novo deslocamento de capitais produtivos na Ásia, dessa vez tendo com destino Malásia, Filipinas, Tailândia e Indonésia - os chamados tigres asiáticos de segunda geração - e, principalmente, a China. Nesse processo, a maior ZEE do país, Shenzhen, beneficiou-se de sua proximidade com Hong Kong, ao passo que a ZEE de Xiamen foi favorecida por estar perto de Taiwan. Isso mostra que essas regiões foram cuidadosamente planejadas pelo governo para atrair os investimentos dos que eram considerados "chineses expatriados" (Lazzari, 2005; Oliveira, Leão e Chernavsky, 2011).

Dadas as facilidades oferecidas pelo governo chinês, tanto as ZEEs, como as ZDETs e as outras modalidades criadas mais tarde, como as ZDATs, transformaram-se em zonas de processamento de exportações. Essa atividade se caracteriza pela montagem de bens finais destinados à exportação para terceiros mercados, a partir da importação de insumos produzidos nos países de origem das empresas estrangeiras ou em outros países em que essas empresas também possuem filiais. Nesse contexto, as empresas asiáticas instaladas na China importavam partes e componentes produzidos no Japão e nos tigres asiáticos de primeira geração, montavam e exportavam o produto final para os Estados Unidos e os países da Europa. A China se inseriu, assim, no processo de divisão regional do trabalho. Segundo Lazzari (2005, p.197), é digna de nota:

[...] a posição chinesa privilegiada numa região em expansão e com extravasamento de investimentos em busca de realocação industrial e comercial. [...] O Japão e os NICs [Newly Industrialized Countries] passaram, durante a segunda metade dos anos 80 e na década seguinte, por pressões comerciais de seu principal mercado, os EUA, que impingiram, inclusive, um realinhamento de moedas em 1985, dando início [...] ao primeiro movimento de intensificação de investimentos estrangeiros na região. Ademais, os mesmos países progrediram em suas pautas de exportação, ao mesmo tempo em que viam crescer seus custos internos de produção. Tudo isso levou a uma reorganização produtiva, patrocinada pelo IDE, dentro da região asiática, proporcionando a países relativamente atrasados no processo industrial a atenção dos investidores. A China, que, por outro lado, propiciou maior abertura de sua economia nos anos 90, fazendo política industrial com fortes atrativos, foi uma das grandes beneficiadas por esse processo [...].

Por sua vez, a segunda onda de investimentos estrangeiros diretos na China está relacionada à busca de novos mercados pelas grandes empresas dos países ocidentais, sobretudo dos Estados Unidos, da Inglaterra e da Alemanha, em um contexto de acirramento da concorrência internacional. Nesse caso, a opção pela China era bastante óbvia. O mercado consumidor chinês, afinal, não era apenas imenso, como também estava em expansão (Lazzari, 2005).

Não demorou, assim, para que a China se tornasse o principal destino dos investimentos das empresas estrangeiras entre os países em desenvolvimento. É isso o que mostra o Gráfico 8. Durante a década de 80, quando foram iniciadas as reformas no país, a entrada média anual de investimento direto estrangeiro na China era de US\$ 1,6 bilhão. Esses investimentos chegaram a corresponder a quase 4% de todo o IED recebido pelo mundo. Enquanto o estoque de IED em 1980 era de US\$ 1 bilhão (0,15% do PIB), em 1989 esse estoque era de US\$ 17 bilhões (0,9% do PIB). O grande salto nas inversões das empresas estrangeiras ocorreu a partir da década de 90, momento a partir do qual o processo de abertura do país foi acelerado. Entre 1990 e 1999, o influxo médio anual foi de US\$ 29 bilhões. Esse influxo chegou a corresponder a quase 13% de todo IED recebido pelo mundo. No mesmo período, o estoque de IED passou de aproximadamente US\$ 21 bilhões (1% do PIB) para quase US\$ 186 bilhões (2,6% do PIB).

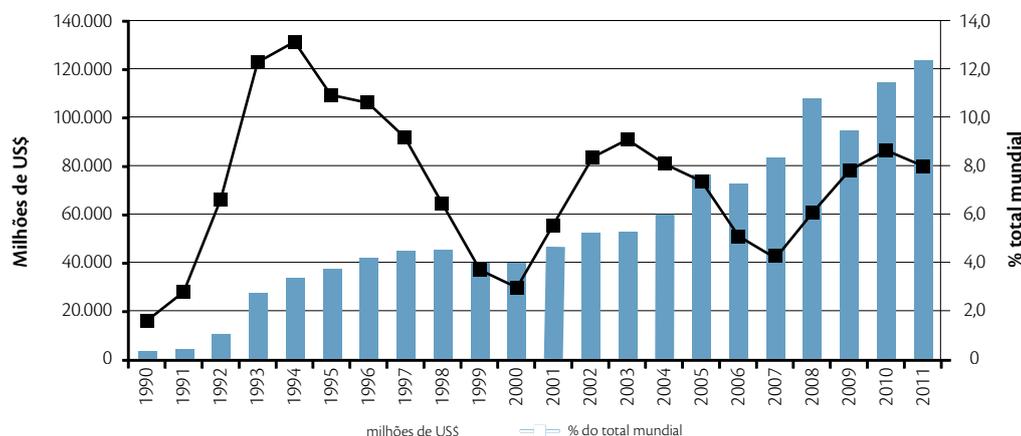


Gráfico 8 – Influxo de investimento direto estrangeiro na China (US\$ bilhões e % do total mundial)

Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

É importante ressaltar o forte crescimento na entrada de novos investimentos na primeira metade e uma desaceleração nos últimos anos da década de 90. Essa queda está relacionada à eclosão da crise da Ásia, que afetou duramente os tigres asiáticos de primeira geração. Os influxos de IED na China praticamente não cresceram em 1998 e chegaram a cair 11% em 1999. Entre 2000 e 2011, por sua vez, a entrada média anual do investimento direto estrangeiro no país foi de US\$ 77 bilhões, o que foi favorecido por um vigoroso ciclo de expansão da economia mundial, notadamente a partir de 2003. Esses investimentos chegaram a corresponder a quase 10% do IED recebido pelo mundo. No mesmo período, o estoque de IED passou de US\$ 193 bilhões (2,6% do PIB) para quase US\$ 711



bilhões (3,5% do PIB). É importante observar que houve uma retração na entrada de capitais em 2009, em virtude da desaceleração da econômica mundial, ante a crise internacional iniciada em 2008. De fato, os influxos de IED na China caíram quase 12% na fase mais aguda da crise.

Historicamente, a maior parte dos investimentos diretos na China provém de Hong Kong, Taiwan, Estados Unidos, Japão, Inglaterra, Alemanha, Cingapura e Coreia do Sul. Esses países comandaram a primeira e a segunda onda de inversões na China. Entre 1980 e 2010, Hong Kong respondeu por 50% das inversões, Japão por 10%, Estados Unidos por 9%, Taiwan por 2%, Coreia do Sul e Cingapura por 3% e Alemanha e Inglaterra por 2% dos investimentos totais recebidos pela China no período. O peso dos países asiáticos foi maior na década de 80, ao passo que a importância dos países ocidentais se torna mais evidente a partir da década de 90 (Gráfico 9).

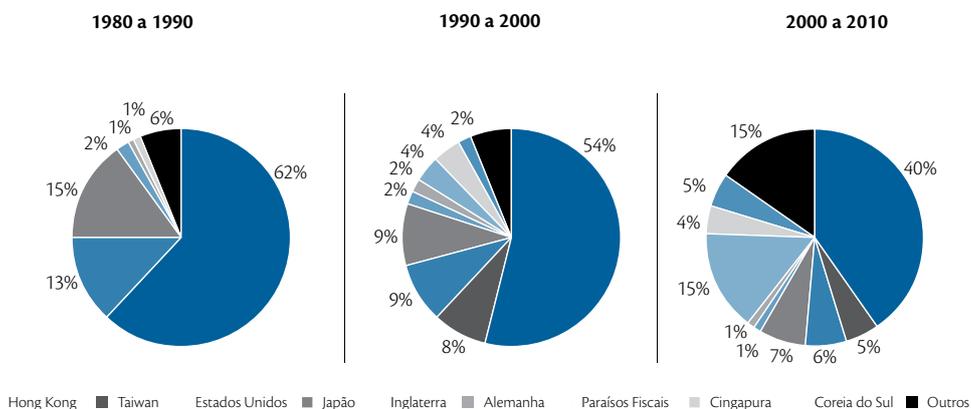


Gráfico 9 – Principais países investidores na China (%)

Fonte: CEBC (2012).

Deve-se fazer aqui uma observação importante, entretanto. A relevância de Hong Kong como origem de investimento direto para a China deve-se, em grande medida, à sua condição de região administrativa especial, o que lhe permitiu transformar-se em pujante centro financeiro, regional e global. De fato, operações financeiras não autorizadas ou altamente burocratizadas na China são realizadas com relativa facilidade na região devolvida pelos ingleses aos chineses em 1997. Assim sendo, muitas empresas chinesas se instalavam em Hong Kong e depois voltavam para a China continental com o *status* de empresas estrangeiras, o que lhes permitia usufruir de vários benefícios oferecidos pelo governo chinês às multinacionais. Esse movimento de ida e volta, conhecido como *roundtripping*, foi um expediente relativamente comum até que esses benefícios foram reduzidos na

esteira do ingresso do país na OMC. Da mesma forma que as próprias empresas chinesas, empresas de outras nacionalidades, inclusive dos países em desenvolvimento, também se valeram de Hong Kong e de outros centros *offshore* para entrarem na China continental. Como consequência, isso inflou artificialmente a importância desses centros, que incluem também tradicionais paraísos fiscais - os quais oferecem condições tributárias mais favoráveis e regulações mais frouxas, que dificultam rastreamentos -, tais como as Ilhas Virgens Britânicas, as Bermudas e as Ilhas Cayman, como investidores no país asiático (Oliveira, 2012; Silva, 2012).

O processo de abertura da China culminou no ingresso do país na OMC em 2001, após quinze anos de intensa e, por vezes, difícil, negociação. A China havia participado das negociações que levaram ao Acordo Geral de Tarifas e Comércio (GATT) no pós-guerra, mas o país abandonou o acordo quando o regime comunista reviu todos os compromissos assumidos pelo país antes de 1949. Do ponto de vista da China, ao transformar o comércio internacional em ponto central da sua política de crescimento, o país necessitava de garantias das regras da OMC de que suas exportações não seriam discriminadas de forma arbitrária. O país se baseava, por exemplo, na regra de não discriminação entre as nações, também conhecida como princípio da nação mais favorecida, que assegurava que todas as vantagens concedidas por um país a outro país membro seriam automaticamente estendidas a todos os outros países membros ou, ainda, na regra da não discriminação entre os produtos, que garantia que qualquer produto importado por um país membro receberia o mesmo tratamento concedido a produto equivalente de origem nacional. Do ponto de vista dos países membros da OMC, a entrada da China também era entendida como importante, pois significava a abertura de um vasto mercado, e a esperança de que as regras existentes, o que inclui um sistema de soluções de controvérsias e, no limite, mecanismos de defesa comercial (medidas *antidumping*, medidas compensatórias e salvaguardas comerciais), poderiam controlar a invasão dos produtos chineses e a ameaça às estruturas produtivas nacionais (Thorstensen, 2011; Cunha e Xavier, 2010).

É preciso reconhecer que a opção chinesa de aderir a um sistema já em funcionamento teve o seu preço. A China, além de não ter negociado as regras a que hoje se vincula, sofreu fortes pressões por concessões amplas durante seu processo de adesão. As obrigações assumidas pela China são em vários pontos mais rigorosas que as que se aplicam aos demais membros da OMC. Entre os compromissos assumidos pelo país ressaltam-se: a redução das barreiras tarifárias e não tarifárias; a abertura de seu mercado de serviços (setor financeiro, telecomunicações, turismo, etc.); a adaptação do regime de investimento aos parâmetros usuais das economias de mercado, de modo que os incentivos concedidos pelo governo sejam nivelados entre as empresas estrangeiras e nacionais (conforme as regras do Acordo sobre Medidas de Investimento relacionados ao Comércio - TRIMS); o fortalecimento dos direitos de propriedade intelectual, com o intuito de combater práticas



como a “pirataria” (conforme as regras do Acordo Relativo aos Aspectos do Direito de Propriedade Intelectual relacionados ao Comércio - TRIPS); além da eliminação de todos os subsídios considerados proibidos e acionáveis e a fixação de um teto para o subsídio da agricultura doméstica. De um modo geral, avalia-se que os compromissos assumidos para a entrada na OMC têm sido cumpridos. São cada vez menores as diferenças entre o regime de comércio exterior ordinário e o regime aplicado às zonas de processamento de exportações. Alguns dos avanços mais significativos dizem respeito à redução das barreiras tarifárias e ao aumento da transparência do governo chinês no tratamento das questões comerciais (Cunha e Acioly, 2009).

É fundamental que se compreenda, ainda, as motivações que sustentaram a abertura da economia da China por meio das reformas iniciadas no final da década de 1970 por Deng Xiaoping, uma vez que essa abertura, associada à forma como ela ocorreu, está por trás do “milagre chinês” que surpreendeu o mundo nas últimas décadas. Nesse sentido, a despeito da importância do comércio internacional e do investimento direto estrangeiro para a estratégia de crescimento da China, deve-se destacar que ela é muito mais complexa do que a ideia simplista de um modelo de “crescimento orientado para fora”, entendido aqui em oposição àquilo que alguns autores qualificam como modelo de “crescimento orientado para dentro” que teria sido adotado por outros países em desenvolvimento. Ao que parece, para o governo chinês, a abertura era apenas um meio, e não um fim em si mesmo. Ela é, antes de tudo, parte de um esforço de superação das estruturas que caracterizam o subdesenvolvimento (Cunha e Acioly, 2009; Cunha e Xavier, 2010).

Em primeiro lugar, o governo preocupou-se em encontrar uma forma de obter divisas conversíveis e, assim, evitar o estrangulamento externo, isto é, as pressões sobre o balanço de pagamentos que normalmente caracterizam os esforços de desenvolvimento, que não significasse o aumento da vulnerabilidade do país. O padrão de financiamento externo escolhido pelos chineses contrasta com a experiência de diversas “economias em desenvolvimento”, que privilegiaram a atração de modalidades mais voláteis de capital. De fato, desde meados dos anos 90, a participação do investimento direto estrangeiro nos fluxos de capitais recebidos pelo país supera, e muito, a participação dos investimentos de portfólio e outros empréstimos. Isso permitiu que o país conseguisse lidar relativamente bem com as pressões oriundas de um ambiente internacional marcado pela crescente integração dos mercados financeiros e pelos recorrentes episódios de ampliação e contração da liquidez gerada nos países avançados (Cunha e Acioly, 2009, Lazzari, 2005).

Em segundo lugar, na medida em que as reformas avançavam, tornou-se cada vez mais evidente a preocupação do governo chinês em assegurar que a entrada de empresas estrangeiras no país, simultaneamente à redução dos obstáculos ao comércio internacional, tivesse como contrapartida

o desenvolvimento da estrutura produtiva doméstica, em especial por meio do avanço aos setores intensivos em capital, trabalho qualificado e tecnologia. O objetivo da abertura era apreender os produtos e processos que fizeram outros países prosperar durante tanto tempo. Mais que isso, o objetivo era apreender e fazer melhor, de sorte a promover ganhos expressivos de eficiência e de produtividade. Mais que “fábrica do mundo”, a China ambiciona se tornar fonte de inovações. Em outras palavras, o desafio assumido pelo país é o de transitar, o quanto antes, da etapa “*made in China*” para a etapa “*created in China*” (Cunha et al, 2012). Deng Xiaoping sintetiza esse papel do investimento direto estrangeiro para o país:

Nós aceitamos o investimento estrangeiro e técnicas avançadas. Será que estes vão prejudicar o nosso socialismo? Não é provável, porque o setor socialista é a base da nossa economia. Nossa base econômica socialista é tão grande que pode absorver dezenas e centenas de bilhões de dólares de fundos estrangeiros sem ser abalada. O investimento estrangeiro, sem dúvida, deve servir como um complemento importante na construção do socialismo em nosso país. E como as coisas estão agora, este suplemento é indispensável. Naturalmente, alguns problemas irão surgir. Mas o seu impacto negativo será muito menos significativo do que o uso positivo que podemos tirar dos investimentos estrangeiros para acelerar o nosso desenvolvimento (Deng apud CEBC, 2012, p.29).

Nesse caso, condição necessária para usufruir das vantagens concedidas pelo governo chinês, as empresas estrangeiras teriam de estabelecer vínculos estreitos com as empresas do país, fossem elas estatais, cooperativas, etc. A criação de parcerias entre as empresas estrangeiras e as empresas nacionais (*joint-ventures*), os contratos de cessão de tecnologia e a participação mínima de componentes locais nos produtos exportados, por exemplo, foram - e ainda são - fortemente encorajados. Embora não sejam obrigatórias, essas iniciativas capazes de estimular a cooperação, a articulação entre o capital nacional e o capital estrangeiro, são diferenciais importantes no processo de aprovação de um projeto de investimento pelo governo ou para a obtenção de empréstimos de um banco chinês. Dessa forma, os chineses esperam assegurar o desenvolvimento de capacidades locais - evitando, por exemplo, a malograda experiência mexicana com as “empresas maquiladoras”⁴ (Acioly, 2005; Lazzari, 2005; Cunha e Xavier, 2010).

Mesmo após a admissão da China na OMC e os compromissos dela decorrentes, o governo não abriu mão de utilizar os instrumentos sob seu controle para assegurar que os investimentos das empresas

4 De fato, desde que iniciou a abertura de suas fronteiras, o México recebeu muitas empresas estrangeiras, em sua maioria norteamericanas, em busca de condições mais favoráveis (incentivos financeiros e fiscais) e regras menos rígidas quanto à utilização da mão de obra (salários, legislação trabalhista) e à proteção do meio-ambiente, por exemplo. Essas empresas importavam partes e componentes mais sofisticados produzidos em outros países, montavam o produto e o exportavam. Embora esses produtos finais fossem computados na pauta de exportações do país como de alta intensidade tecnológica, não se verifica ali substancial diversificação e integração da estrutura produtiva. Trata-se, portanto, de uma “industrialização oca”.



estrangeiras fossem articulados com o projeto nacional de desenvolvimento. É isso o que sugere, por exemplo, o “Catálogo de Orientação do Investimento Estrangeiro Industrial”. O documento, que é revisto periodicamente, distribui os setores da economia em três grandes categorias: encorajado, restrito ou proibido para o investimento estrangeiro. Fica evidente que a prioridade do governo são os investimentos estrangeiros em setores de alta tecnologia, bem como aqueles capazes de estimular o equilíbrio do desenvolvimento entre a área próspera da costa e as regiões oeste, central e nordeste do país, que são relativamente mais atrasadas. Nos setores encorajados, os investimentos podem ser realizados por empresas de capital estrangeiro, enquanto que nos setores restritos, os investimentos são limitados às empresas mistas (de capital estrangeiro e nacional). Os setores restritos e proibidos são considerados pelo governo de importância estratégica ou sensíveis à concorrência estrangeira, permanecendo, portanto, a cargo das empresas nacionais (públicas e privadas) (Lazzari, 2005; Cunha e Acioly, 2009).

Destarte, com o auxílio das empresas estrangeiras, os chineses avançam cada vez mais rápido em direção à fronteira tecnológica em diversos setores. A cada etapa do processo de abertura, o governo incentivou o desenvolvimento de um conjunto de setores considerados relevantes. No início, os investimentos das empresas estrangeiras se concentraram nos setores intensivos em trabalho, como a indústria alimentícia, têxtil, de vestuário, de calçados e de brinquedos. A partir da década de 90, porém, a prioridade passou a ser os setores intensivos em capital, trabalho qualificado e tecnologia, como as indústrias química e petroquímica, farmacêutica, mecânica, elétrica e eletrônica, automotiva, ferroviária, naval e aeroespacial, de telecomunicação e de tecnologia da informação, entre outras. Mais recentemente, têm-se avançado, também, em áreas portadoras de futuro, como a biotecnologia e a nanotecnologia (CEBC, 2012).

Vários exemplos ilustram o papel dos investimentos das empresas estrangeiras para o upgrade da estrutura produtiva chinesa. Um dos mais interessantes diz respeito ao desenvolvimento da indústria automobilística no país. Até a década de 90, a China carecia de tecnologia para a produção, assim como de uma rede de fornecedores aptos a suprir os componentes necessários para a montagem dos veículos. O país produzia basicamente caminhões e ônibus. A partir de então, toda montadora estrangeira que almejasse ingressar no mercado chinês e usufruir dos benefícios concedidos pelo governo deveriam se associar a uma montadora nacional, trazer consigo uma rede de fornecedores e transferir tecnologia para o seu parceiro chinês, como a SAIC e a FAW. Foi por meio dessas parcerias que empresas como a GM, a Volkswagen, a Ford, a Fiat, Toyota, Honda, entre outras, passaram a atuar no país. Essas empresas foram atraídas pelo crescimento da economia e o aumento da renda da população. O mercado potencial é de grandes dimensões, sobretudo para os carros pequenos e populares, porque até pouco tempo atrás poucos chineses tinham automóveis. Existe ainda um conjunto de montadoras chinesas que não possuem um parceiro internacional. Essas são chamadas

montadoras independentes, no sentido de que elas possuem produtos e processos próprios, e não que estejam desvinculadas do governo. De fato, empresas como Chery e JAC também são estatais. Atualmente, a China já é a segunda maior fabricante de automóveis do mundo, atrás apenas dos Estados Unidos (Shin, 2008; CEBC, 2011).

O avanço do país em direção à fronteira tecnológica também é estimulado pela atenção cada vez maior atribuída pelo governo ao incentivo à criação de novas ideias. Isso confirma a hipótese de que o governo chinês tem buscado estruturar, cada vez mais, uma “economia orientada para a inovação”. Desde meados da década de 80, vem sendo elaborados programas nacionais nessa área, alguns de caráter específico, como o *Spark* (voltado para o setor rural), de 1986, e o *Torch* (voltado para o setor de alta-tecnologia), de 1988, e outros de caráter geral, como o Programa Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento em Tecnologias-Chave, de 1982, o Programa Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento *High-Tech*, de 1986, o Programa Nacional de Pesquisa Básica, de 1997, o Programa Nacional de Infraestrutura de Ciência e Tecnologia e o Ambiente para as Indústrias de Base Tecnológica, de 2001, e o Programa Nacional de Médio e Longo Prazo para Desenvolvimento da Ciência e da Tecnologia, de 2006. Todos esses programas buscaram, cada um ao seu modo, reduzir a elevada dependência em relação à tecnologia estrangeira e aumentar a capacidade de inovação do país, sobretudo no que se refere à criação de tecnologias comercializáveis e ao desenvolvimento de produtos e processos em setores estratégicos. Nos termos de Freitas (*apud* Cunha, 2012), o governo chinês está convencido de que a engenharia reversa ou a cópia deixaram de ser suficientes para sustentar o crescimento da economia chinesa em um patamar elevado. Nesse sentido, grande parte dos esforços realizados nos últimas décadas concentrou-se no estímulo à investigação nas empresas, nas universidades e institutos de ensino superior e nos inúmeros laboratórios nacionais de pesquisa e parques científicos e tecnológicos criados, no aumento dos projetos de cooperação com outros países e instituições internacionais etc. (IEDI, 2011a).

Como resultado desse esforço, os gastos em pesquisa e desenvolvimento vêm aumentando ininterruptamente, em especial, a partir da segunda metade dos anos 90, como mostra o Gráfico 10. O gasto total realizado em P&D em relação ao PIB (Gasto bruto total em P&D - GERD) passou de 0,7% em 1991, para 1,8% em 2010. O desempenho chinês é o melhor entre os “países em desenvolvimento”, sendo comparável ao de países desenvolvidos, como os Estados Unidos, o Japão e a Alemanha. Esse crescimento deve-se, em grande medida, aos gastos em P&D realizados pelas empresas (Gasto empresarial em P&D - BERD). A relação entre esses gastos e o PIB subiu de 0,3% em 1991 para 1,3% em 2011. No mesmo período, a participação dos gastos realizados pelas empresas no total investido nessas atividades no país praticamente dobrou, aumentando de 40% para 73%. Destaca-se aqui o papel das empresas estrangeiras. Microsoft, Motorola, GM, GE, JVC, Samsung,



Nortel, IBM, Intel, Du Pont, P&G, Ericsson, Nokia, Panasonic, Mitsubishi e Siemens são algumas dessas empresas que possuem instalações de pesquisa e desenvolvimento na China (Lazzari, 2005). Algumas dessas instalações foram criadas para cumprir as condições impostas pelo governo ou, ainda, para realizar testes e adaptações dos seus produtos para o consumo local. Outras, porém, estão realmente realizando atividades genuinamente inovadoras.

Na primeira metade dos anos 90, os gastos das empresas com P&D superaram os realizados pelos institutos de pesquisa do governo (GOVERD), que se mantiveram sempre em torno de 0,3%. Esses institutos, alguns dos quais têm sido transformados em empresas de capital aberto nos últimos anos, responderam por 18%, em 2010, do total investido, bem abaixo da sua participação em 1991, que era de 50%. Por fim, as universidades e demais instituições de ensino superior têm se tornado importantes não apenas para formação científica, mas também para as atividades de P&D. Os gastos dessas instituições (HERD) nessas atividades como proporção do PIB subiu de 0,06% em 1991, para 0,15% em 2010. Durante esse período, a participação das universidades e instituições de ensino superior no gasto total em P&D na China permaneceu relativamente constante, próxima de 8%. Os centros de pesquisa dessas universidades possuem vínculos cada vez mais estreitos com as empresas industriais, transferindo diretamente para elas os resultados de suas atividades. Soma-se a isso o fato de que várias empresas nacionais e estrangeiras optaram por manter laboratórios conjuntos com as instituições de ensino do país (IEDI, 2011a).

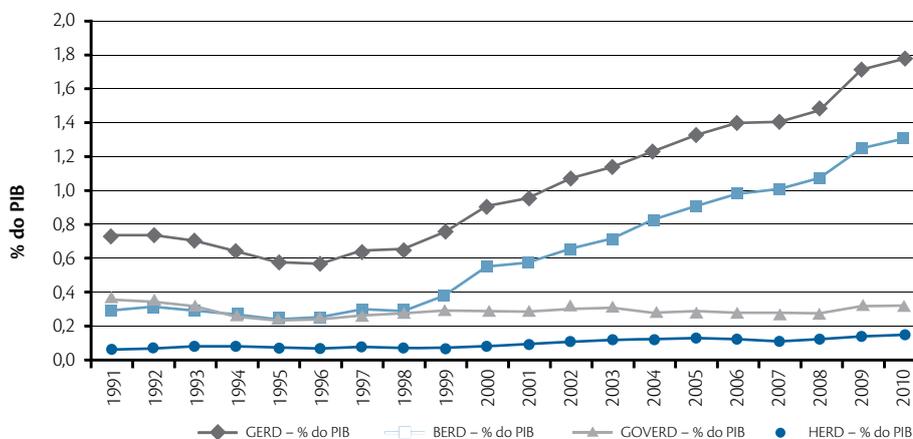


Gráfico 10 – Gasto em atividades de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) na China, por setor executor (% do PIB)

Fonte: OCDE. Elaboração própria.

Legenda: GERD - Gasto bruto total em P&D; BERD - Gasto empresarial em P&D; GOVERD - Gasto dos institutos de pesquisa do governo em P&D; HERD - Gasto das universidades e instituições de ensino superior em P&D.

Além disso, a demanda cada vez maior por mão de obra qualificada levou ao aumento dos investimentos do governo em recursos humanos, sobretudo na ampliação e na elevação da qualidade do ensino e da pesquisa acadêmica. Além do ensino básico, as universidades e instituições de ensino superior têm se tornado acessíveis a um contingente cada vez maior de estudantes. O número de alunos matriculados nessas instituições aumentou significativamente nos últimos anos, a maior parte dele nas áreas de ciência, tecnologia e engenharia. Verifica-se, ainda, um crescimento do número de chineses que prosseguem os seus estudos após a graduação. Mais recentemente, o governo tem incentivado um processo de internacionalização das universidades e instituições de ensino superior do país, de modo a favorecer o intercâmbio de estudantes e pesquisadores. Ao mesmo tempo, é também grande a preocupação em evitar a chamada “fuga de cérebros” para o exterior e em atrair os cientistas chineses e estrangeiros que atualmente desenvolvem suas atividades em outros países. Isso vem sendo feito, por exemplo, por meio do Plano de Médio e Longo Prazo de Desenvolvimento de Talentos, de 2010 (IEDI, 2011a).

O registro de patentes e a produção científica são frequentemente utilizados como aproximações da capacidade de um país de criar novas ideias (IEDI, 2011a). Nesse sentido, o êxito chinês pode ser observado no aumento do número de artigos científicos publicados por chineses em revistas técnicas e científicas nos últimos anos. Essa é uma importante medida de pesquisa básica, um indicador da produtividade científica de universidades e instituições de ensino superior, centros de pesquisa do governo e outras entidades. Em 1995, os chineses haviam publicado pouco mais de 9 mil artigos em todas as áreas do conhecimento (1,5% do total mundial). Em 2009, esse número era superior a 74 mil (9,0% do total mundial). Além disso, o número de patentes obtidas pelos chineses cresceu significativamente nos últimos anos. Esse pode ser entendido como um indicador de invenção e, como consequência, de inovação. O registro de patentes junto ao Escritório Americano de Patentes e Marcas (USPTO), por exemplo, cresceu de 168 em 1995 (0,1% do total mundial), para 3.213 (1,5% do total mundial) em 2010. A maior parte desses registros diz respeito às invenções nas áreas de engenharia elétrica e mecânica, de telecomunicação e de computação, química e farmacêutica e de biotecnologia, entre outras. A mesma tendência é verificada quando é considerado o número de patentes obtidas junto ao Escritório de Patentes Europeu (EPO) ou o número de solicitações chinesas de patentes internacionais no âmbito do Tratado de Cooperação de Patentes (PCT).

Como consequência desses esforços, existem fortes indícios de que os chineses conseguiram evitar a “industrialização oca” que caracterizou vários países em desenvolvimento que receberam investimentos de empresas estrangeiras, como é o caso do México. Isso pode ser verificado, por exemplo, por meio do Gráfico 11.



De fato, o valor adicionado pela indústria chinesa de alta tecnologia cresceu a uma taxa média anual de 17% desde o início da década de 90. Em termos absolutos, ele passou de pouco mais de US\$ 12 bilhões em 1990 (2% do total mundial), para US\$ 263 bilhões em 2010 (19% do total mundial). Algo semelhante aconteceu com o valor adicionado pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia, que cresceu a uma taxa média anual de 15% no mesmo período, passando de quase US\$ 80 bilhões (1,5% do total mundial), para mais de US\$ 1,2 trilhões (7% do total mundial). Segundo a Organização das Nações Unidas para o Desenvolvimento Industrial (*apud* IEDI, 2011b), a China aumentou a sua participação no valor agregado mundial em vários segmentos importantes da indústria de transformação. O país consolidou sua liderança nos setores de máquinas e equipamentos elétricos (28% do valor agregado mundial em 2008, contra 8% em 2000) e produtos químicos (21% em 2008, ante 8% em 2000), e mantém-se entre os principais produtores mundiais nos setores de material de escritório e informática, equipamentos de rádio, televisão e comunicação, instrumentos médicos, de ótica e de precisão, além de veículos e outros equipamentos de transporte, superando em vários desses setores, inclusive, países como Estados Unidos, Japão e Alemanha.

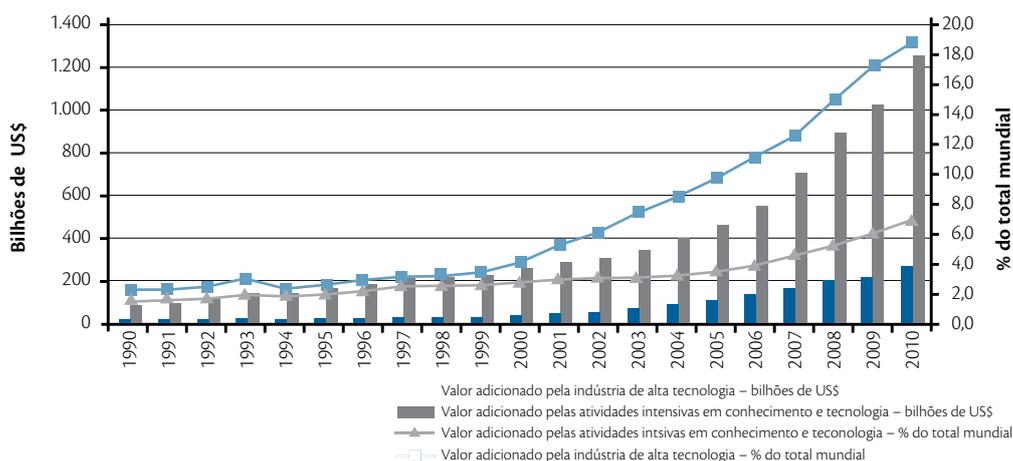


Gráfico 11 – Valor adicionado pela indústria de alta tecnologia e pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia na China – bilhões de US\$ e % do total mundial

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da National Science Foundation) 2012 apud IED (2011b).

Nota: As atividades intensivas em conhecimento e tecnologia compreendem, simultaneamente, os serviços intensivos em conhecimento (como os serviços financeiros, de comunicação, educação, saúde, etc.) e a indústria de alta tecnologia (aeronaves e espaçonaves, produtos farmacêuticos, tecnologia da informação, como *softwares*, computadores e outras máquinas de escritório, equipamentos de comunicação, rádio e televisão, além de instrumentos médicos, ópticos e de precisão, entre outros).

Tudo isso sugere um processo de transformação efetiva da estrutura produtiva chinesa nas últimas décadas, o que, provavelmente, não seria possível sem o esforço de planejamento do governo chinês. Nos termos de Medeiros (2010, p.128):

Com efeito, o que torna a trajetória chinesa bastante diferenciada da percorrida [por alguns países asiáticos] é o esforço de absorção do progresso técnico por parte de firmas locais e de deslocar o seu tipo de especialização. A agressiva política de absorção tecnológica das empresas estrangeiras em parcerias com empresas chinesas constitui, junto com o esforço classicamente japonês e coreano de formação de “campeões nacionais” verticalmente integrados, uma característica distintiva da China e totalmente distinta da inserção passiva na cadeia de valor adicionado que caracteriza tipicamente o processamento de exportações. Embora globalmente ainda seja modesto, é notável o fato de que o esforço de P&D na China é mais intenso nas empresas estatais e nas empresas coletivas. A abertura de centros de P&D das grandes empresas estrangeiras é um fato recente e diretamente decorrente da política industrial do governo. Ao contrário [de alguns países asiáticos], que adotaram uma política industrial mais passiva aos fluxos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), resultando num crescente descompasso entre o crescimento das exportações e do valor adicionado industrial, a China combinou a estratégia do processamento de exportações com a busca de maior autonomia doméstica, permitindo manter uma concomitante expansão do valor adicionado industrial.

Ainda sobre o exercício do planejamento na China, um dos aspectos marcantes da condução da economia pelo governo tem sido a utilização de planos quinquenais desde 1953. Esses planos visam definir as diretrizes para o desenvolvimento econômico e social do país, estabelecer metas, ordenar os principais projetos e obras e distribuir responsabilidades entre as diferentes esferas de governo, bem como entre o setor público e o setor privado. A elaboração de um plano quinquenal é, geralmente, iniciada três anos antes de cada quinquênio-base. Durante esse processo, os primeiros traços são rascunhados por forças-tarefa compostas por técnicos e especialistas de todas as áreas, bem como por representantes dos governos central e regionais. As entidades políticas mais influentes do país são constantemente consultadas: o Congresso Nacional do Povo e a Conferência Consultiva Política do Povo Chinês, além dos departamentos civis e militares e dos órgãos executivos e legislativos das provinciais, municípios e regiões autônomas. Cabe ao Conselho do Estado, por meio da Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma, aprovar, previamente, as diretrizes dos planos quinquenais. Como não poderia deixar de ser, o Partido Comunista tem também um peso importante na preparação e aprovação desses planos (Shin, 2008).

Em verdade, poucos países ainda recorrem de forma sistemática e duradoura ao planejamento. Isso torna a experiência chinesa *sui generis*. Em quase meio século, apenas o período da política do grande salto à frente de Mao (1963 e 1965) não foi coberto por um plano quinquenal. Desde o final dos anos 70, entretanto, é possível observar uma alteração no perfil desses planos, na medida em



que o agente principal da sua elaboração, o governo central, passou a ter influência decrescente na sua execução, cedendo espaço para as outras esferas de governo e para a iniciativa privada.

O 12º Plano Quinquenal, referente ao período de 2011 a 2015, estabeleceu como meta um crescimento médio anual de 7%. O plano também demonstrou uma maior preocupação do governo chinês em ajustar o padrão de crescimento, visando reduzir as desigualdades econômicas, sociais e regionais, por meio da ampliação do consumo das famílias, sobretudo as de baixa renda, e da desconcentração regional dos investimentos, como parte do esforço de construção de uma sociedade “harmoniosa”, nos termos do governo chinês. Dentre as outras metas, destacam-se: aumento em quatro pontos percentuais da participação dos serviços no PIB, por meio do desenvolvimento em segmentos de alto valor agregado; manutenção da estabilidade de preços; ampliação da inovação, aumentando os gastos para 2,2% do PIB em pesquisa e desenvolvimento; expansão da eficiência energética e da utilização de fontes limpas de energia; incremento da produção agrícola; ampliação do acesso e melhora da qualidade dos serviços públicos (educação e saúde); aumento do salário mínimo em 13% ao ano; expansão do regime de previdência social nas cidades e, principalmente, no campo; e construção de habitações populares, entre outros (Acioly, Pinto e Cintra, 2011).

A intervenção do Estado na China é, segundo o discurso oficial, um meio de assegurar o equilíbrio entre forças aparentemente inconciliáveis e de direcioná-las para um objetivo comum. É nesse sentido que se pode avaliar o perfil da política macroeconômica do país, a qual se propõe a manter o crescimento sem abrir mão da estabilidade. O crescimento equilibrado e sustentado é visto pelas autoridades chinesas como condição necessária para a estabilidade social e política no país. Os protestos populares que culminaram no massacre da Praça da Paz Celestial em 1989, por exemplo, tiveram como uma de suas motivações a forte elevação do nível de preços em consequência do sobreaquecimento da economia. Além de corroer o poder aquisitivo da moeda nacional, a inflação reduz o rendimento da poupança, tradicionalmente muito popular entre os chineses. Soma-se a isso o fato de que a desorganização econômica e a instabilidade política que caracterizaram a desintegração da Europa comunista aumentaram as preocupações das autoridades chinesas em um momento em que os preços antes controlados pelo governo central eram flexibilizados - ou seja, durante a transição de um sistema de preços controlados para um sistema misto de preços regulados, controlados e de mercado. Diante disso, as políticas monetária e fiscal alternaram, durante algum tempo, fases de expansão e de contração de acordo com o comportamento da inflação. Em outras palavras, a política macroeconômica pautou-se pelo objetivo de assegurar o crescimento do produto, da renda e do emprego, mas também de evitar o sobreaquecimento da economia e as pressões dela decorrentes. As crises da Ásia, em 1997, e da Rússia, em 1998, marcam uma inflexão nessa tendência. A partir de então, prevalece a condução mais heterodoxa dos instrumentos

monetários e fiscais, tendo em vista a sustentação da demanda interna, sobretudo nos momentos em que o *drive* exportador é comprometido pelo desaquecimento da economia mundial (Cunha e Acioly, 2009).

No âmbito monetário, desde que as fortes pressões inflacionárias do início da década de 90 foram debeladas, o governo conseguiu manter taxas de juros relativamente baixas e estáveis. De fato, depois de atingir quase 10% no início de 1996, a taxa de juros nominal de curto-prazo do país iniciou uma trajetória de queda até 1999, quando atingiu quase 3,0%. Desde então, ela oscilou em torno desse patamar, atingindo o seu valor mais alto (pouco mais de 4,0%) diante da aceleração da inflação no início de 2008, e um de seus valores mais baixos (quase 2,8%) nos dois anos seguintes, em 2009 e 2010, durante a fase mais aguda da atual crise financeira e econômica internacional.

Isso só foi possível porque o governo lançou mão de medidas alternativas para administrar o aumento do nível de preços. O controle do crescimento dos salários é um exemplo disso. Até 1978, o regime salarial chinês era caracterizado por um sistema de remuneração regulado pelo governo, que determinava os salários de acordo com as regiões, ocupações e indústrias. Com o início da transformação da economia, o regime salarial sofreu reformas em 1985, 1992 e 1994. O ponto em comum das reformas de 1985 e de 1992 foi a indexação dos salários ao índice de preços ao consumidor. Isso deu margem a um círculo vicioso bastante conhecido nas economias periféricas: um choque, afetando a inflação, afetava o nível de salário, que, por sua vez, desencadeava uma nova rodada de aceleração inflacionária, e assim sucessivamente. Visando romper esse círculo vicioso, as reformas de 1994 eliminaram a relação entre o crescimento dos salários e o crescimento da inflação. A reforma ainda previu a criação de dois regimes de correção dos salários, um baseado em regras mais rígidas e outro baseado apenas em um conjunto de recomendações. As empresas subordinadas ao primeiro regime poderiam definir os salários livremente, mas estes não poderiam crescer mais rapidamente que a produtividade do trabalho. As empresas subordinadas ao segundo regime, por sua vez, eram orientadas a levar em consideração, além da produtividade do trabalho, o tipo de ocupação e a qualificação exigida pelos diferentes cargos, por exemplo (Flassbeck, 2005). O Gráfico 12 demonstra que o crescimento dos salários reais de fato acompanhou o crescimento da produtividade do trabalho. Os principais descolamentos entre ambos coincidem com os momentos de desaceleração da economia na esteira de crises internacionais.

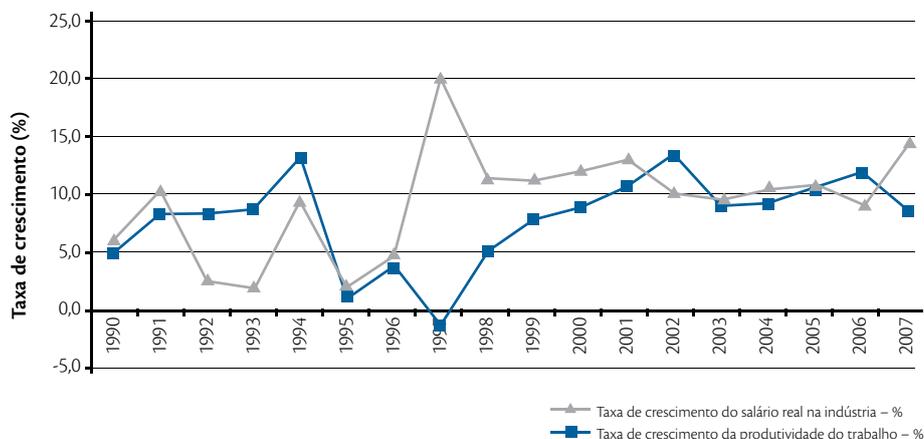


Gráfico 12 – Taxas de crescimento dos salários reais na indústria e da produtividade do trabalho (%)

Fonte: National Science Foundation (2012), Laborsta e FMI. Elaboração própria.

Nota: A produtividade do trabalho é medida pelo produto por trabalhador empregado.

Ainda no âmbito monetário, destaca-se a importância do sistema bancário para provisão de crédito abundante e barato. O sistema financeiro vem evoluindo desde as reformas iniciadas no final dos anos 70, sempre acompanhado de perto pelo Estado, um exemplo típico do que costumou chamar *guided finance*. Com o início do regime comunista, todos os bancos existentes foram estatizados e incorporados ao Banco do Povo da China (BPC). Até 1979 o sistema financeiro chinês se organizava em torno do Banco do Povo da China, que acumulava as funções de banco central, de banco comercial, e de banco de desenvolvimento. O BPC era a única instituição autorizada a captar depósitos, sendo responsável por canalizar fundos para os projetos de investimento das empresas estatais e do governo. Em 1984, o BPC passou a assumir a função exclusiva de banco central e foram criados os quatro grandes bancos comerciais de propriedade do Estado: o Banco da Agricultura da China, o Banco da China, o Banco da Construção da China e o Banco Industrial e Comercial da China. Em 1994 foram criadas também três instituições de fomento, que direcionavam recursos para os investimentos considerados cruciais no processo de desenvolvimento: o Banco de Desenvolvimento da China (financiamento dos projetos de infraestrutura e fomento de determinadas indústrias), o Banco de Exportações e Importações da China (crédito para importação e exportação de bens de capital e para a implementação de acordos de cooperação internacional) e o Banco de Desenvolvimento Agrícola da China (financiamento da aquisição da produção agrícola pelo Estado e projetos de desenvolvimento do campo). Isso permitiu que os quatro grandes bancos do país estivessem livres para concentrar suas operações nas atividades comerciais. Em 1995 a Lei do Banco do Povo e a Lei dos Bancos Comerciais estabelecem as diretrizes legais para o funcionamento do sistema (Cunha e Acioly, 2009; Cintra, 2009).

Nos últimos anos, o sistema bancário evoluiu e se aproximou daquele verificado nas economias de mercado. Novos bancos comerciais foram criados e se ampliou a participação de instituições estrangeiras, inclusive na condição de acionistas minoritários dos bancos comerciais originalmente controlados pelo governo. Também os bancos chineses passaram a comprar participações em instituições estrangeiras. Verificam-se, ainda, grandes investimentos na área de recursos humanos e a incorporação de novas tecnologias pelo setor. O governo esperava, assim, estimular o desenvolvimento de capacidades que melhorassem a competitividade dos bancos chineses no país e no exterior. Foram criadas, também, a Comissão Chinesa de Regulação Bancária e a Comissão Chinesa de Regulação de Seguros, entre outras, com o intuito de supervisionar as operações das instituições financeiras no país. A medida se mostrou necessária depois que se explicitaram problemas com a qualidade das carteiras de crédito dos grandes bancos, que tiveram de ser capitalizados e saneados pelo governo central. Esses bancos estavam repletos de “créditos podres”, ou seja, empréstimos vencidos e não pagos, fruto de um sistema até então precariamente regulado pelas autoridades e de operações pautadas fundamentalmente por orientações políticas (Shin, 2008; Cunha e Acioly, 2009).

Deve-se observar que as empresas chinesas tradicionalmente recorrem aos bancos para o financiamento da produção e de seus investimentos. Desde que surgiu na China, o mercado de capitais sempre teve importância secundária na provisão de recursos. Entretanto, isso vem mudando nos últimos anos, quando cresceram os incentivos do governo para o seu desenvolvimento. O objetivo era assegurar novas fontes de recursos para o crescimento das empresas, pressionar por maior eficiência, mais transparência e melhor estrutura de governança, atrair pequenos investidores, etc. O governo aprimorou sua legislação sobre o tema, estruturou a Comissão Chinesa de Regulação de Valores Mobiliários, criou regras para proteger os investidores e encorajar a abertura do capital por parte das empresas. Também divulgou um plano para vender parte das ações das grandes empresas públicas do país. Como resultado, o mercado de capitais chinês iniciou uma forte trajetória de expansão em 2005. Muitos chineses de classe média se voltaram para a bolsa de valores, estimulados pelas perspectivas de retorno e, também, pela aceleração da inflação a partir de 2007, que tornou o rendimento real da poupança negativo. Na esteira desse movimento de fortalecimento do mercado de capitais, muitas empresas chinesas passaram a figurar entre as maiores do mundo em termos de valor de mercado. Esse é o caso da PetroChina (estatal chinesa de petróleo e gás, que chegou a passar à frente da norte-americana ExxonMobil como a empresa de maior valor de mercado do mundo); do Banco Industrial e Comercial da China (que ultrapassou o também norte-americano Citigroup como banco de maior valor de mercado do mundo); além da *China Life*, a *China Mobile* e a *Sinopec* (*China Petroleum and Chemical Corporation*), entre outras (Shin, 2008).



No que diz respeito ao âmbito fiscal, destaca-se a importância das empresas estatais em setores estratégicos e dos grandes programas de investimento levados a cabo pelo governo, sobretudo nas áreas de transporte, telecomunicações, energia, habitação popular e saneamento básico. Algumas empresas estatais foram fechadas, outras foram privatizadas e outras mais foram fortalecidas. O propósito, segundo Medeiros (2006), era “manter as grandes empresas públicas e deixar escapar as menores”. Além disso, uma ampla reforma do sistema fiscal em meados dos anos 90 assegurou a ampliação da capacidade de intervenção do Estado, com a criação de uma nova estrutura de tributação, por exemplo (Leão, 2010).

Quanto à política cambial, o valor do *yuan* em relação ao dólar foi fixado a partir de 1995 a um nível bastante competitivo (aproximadamente, ¥ 8,30/US\$), com o governo comprometendo-se a comprar e vender dólares ao preço preestabelecido. A política do *yuan* fraco revelou-se um poderoso incentivo ao aumento das exportações e à redução das importações da China. Mas, em julho de 2005, sob a pressão dos países que a acusavam de adotar práticas excessivamente defensivas ou, no limite, mercantilistas, o Banco do Povo da China anunciou que o país passaria a adotar um regime de flutuação administrada para o *yuan* em relação a uma cesta de moedas, com destaque para o dólar, o euro e o *won* coreano. Os critérios que orientaram a ponderação das moedas que compunham essa cesta, embora não explicitamente divulgados pelo governo, pareciam levar em conta a participação de cada país no comércio exterior chinês, bem como a origem dos fluxos de investimento direto externo que, como visto, representavam a forma predominante de absorção de capitais - em oposição aos instrumentos de dívidas, principalmente de curto-prazo. A decisão assegurou que a China não entrasse em conflito com seus principais parceiros comerciais, ao mesmo tempo em que preservou alguma margem de manobra, no sentido de que o governo pudesse intervir no mercado de câmbio todas as vezes que julgasse necessário. A maior flexibilidade cambial também foi pensada, entre outros motivos, para tentar ampliar a autonomia da política monetária e assegurar a estabilidade do nível de preços (Cunha, 2005; Cunha, Biancareli e Prates, 2007). Na época em que foi lançada, a reforma da política cambial foi sintetizada da seguinte forma pelo Banco do Povo da China:

O ajuste apropriado no nível da taxa de câmbio do RMB [*yuan renmimbi*/moeda chinesa] ajuda na implementação de uma estratégia de desenvolvimento sustentável baseada na demanda doméstica e otimiza a alocação de recursos; contribui para aprimorar a independência da política monetária e amplia a efetividade dos controles e das regulamentações financeiras; ajuda a manter o equilíbrio entre importações e exportações e aprimora as condições de comércio; conduz à manutenção da estabilidade de preços e à redução dos custos empresariais; incentiva as empresas a alterarem seus mecanismos operacionais, aprimorando sua própria capacidade inovativa, acelerando as transformações nos padrões de crescimento do comércio exterior, ampliando a competitividade internacional e a habilidade de lidar com os riscos; auxilia a otimizar a utilização da estrutura de capital estrangeiro, aprimora a eficiência no uso daquele capital; conduz à utilização plena de recursos domésticos e estrangeiros, nos mercados interno e externo, ampliando o grau de abertura ao mundo (BPC apud Cunha, 2005, p.92-93).

Em um contexto de entrada de investimento direto estrangeiro e crescimento excepcional das exportações, o esforço do governo de manter a paridade levou a um grande acúmulo de reservas cambiais. O Gráfico 13 mostra a evolução das reservas cambiais chinesas, bem como da taxa de câmbio nominal e da taxa de câmbio real.

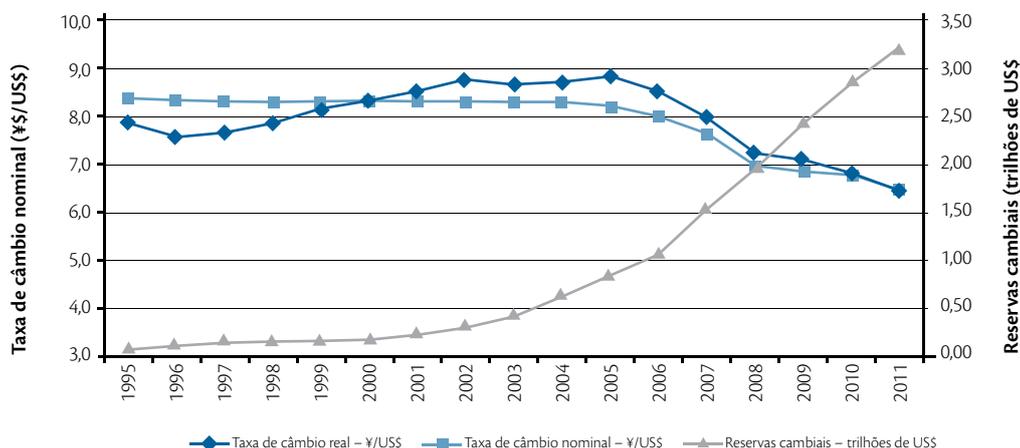


Gráfico 13 – Taxa de câmbio nominal e real (¥/\$) e reservas cambiais (trilhões de US\$)

Fonte: FMI. Elaboração própria.

Nota: taxa de câmbio real calculada como sendo a razão entre o índice de preços norte-americano e o índice de preços chinês, tendo-se como ano base 2011, multiplicada pela taxa de câmbio nominal do yuan em relação ao dólar.

As reservas chinesas que eram de US\$ 30 bilhões em 1990 aumentaram para US\$ 76 bilhões em 1995, quando se fixou a taxa de câmbio, até atingirem 825 bilhões em 2005, quando se procedeu com a reforma do regime vigente. Havia espaço, portanto, para alguma valorização cambial. E foi isso o que aconteceu. Com o novo regime, a entrada de divisas se converteu em um movimento de valorização controlada da moeda nacional. Entre o primeiro trimestre de 2005 e o último trimestre de 2008, a taxa de câmbio nominal do *yuan* em relação ao dólar chegou a cair quase 17%, passando dos ¥ 8,30/US\$ fixados desde o início da década de 90 para quase ¥ 6,80/US\$ no período. A taxa de câmbio real, em geral, acompanhou essa tendência. Isso não impediu que as reservas cambiais continuassem a aumentar, entretanto. Em 2011, essas reservas atingiram o nível de US\$ 3,2 trilhões, o mais alto já registrado. Grande parte dessa massa de recursos seria reciclada pelos mercados financeiros dos países centrais e, mais especificamente, dos Estados Unidos.

Em geral, pode-se dizer que a política macroeconômica cumpriu com o objetivo de preservar a estabilidade das variáveis nominais internas. Depois de atingir quase 25% em 1994, a taxa de inflação



recuou rapidamente até se tornar negativa frente aos efeitos da crise da Ásia em 1997. Desde então, ela se manteve relativamente estável, próxima de 3%. A partir de 2006, a taxa de inflação voltou a crescer, impulsionada, principalmente, pelo aumento dos preços dos alimentos, como carnes, milho, soja, arroz e trigo. O governo viu-se obrigado a lançar mão de instrumentos de controle de preços, ao invés do aumento da taxa de juros, pois isso aumentaria o diferencial em relação às taxas de juros de outros países, em especial, dos Estados Unidos, que, à época, estavam adotando políticas monetárias expansionistas para evitar uma provável recessão após a deflagração da crise financeira e econômica internacional, o que, por sua vez, poderia levar a um influxo de capitais e ao aumento das pressões inflacionárias no país. A medida foi bem-sucedida, de modo que a taxa de inflação voltou a cair depois de atingir 6,5% em 2007. Enquanto isso, as contas públicas também apresentaram resultados bastante satisfatórios. O déficit público manteve-se relativamente estável durante a maior parte da década de 90, em torno de 2% do PIB. Ele aumentou para 3,7% do PIB em 1999 e voltou a cair nos anos seguintes. Depois de apresentar um superávit fiscal de aproximadamente 1% do PIB em 2007, a China apresentou um déficit público de quase 3% do PIB em 2009. Ele então voltou a recuar, mantendo-se próximo a 1,5% do PIB desde então. Por sua vez, a dívida pública, após não ultrapassar 6% do PIB durante a primeira metade da década de 90, aumentou rapidamente após a crise da Ásia, estabilizou-se em 20% do PIB nos anos seguintes e voltou a crescer após a crise de 2008, chegando a atingir 33% do PIB em 2010, o que, ainda assim, é algo notável, tendo-se em vista outras experiências internacionais, notadamente, a dos Estados Unidos, a dos países da Europa - em especial, da zona do euro -, e do Japão.

Por fim, são aqui oportunas algumas considerações a respeito do perfil da resposta chinesa à crise financeira e econômica internacional. Em 2007, teve início nos Estados Unidos a crise das hipotecas de alto risco, com origem no mercado imobiliário daquele país. Ela se propagou rapidamente por todos os países em que existiam grandes instituições financeiras que mantinham em seus balanços papéis de qualidade duvidosa. A crise tornou-se sistêmica após a falência do banco de investimento Lehman Brothers. Mais recentemente, as atenções se voltaram para as economias mais frágeis da zona do euro. O episódio do colapso da Islândia em 2008 chamou a atenção das agências internacionais de classificação de risco para a situação pouco confortável de suas contas públicas. O receio de que os governos não conseguissem arcar com seus compromissos financeiros levou à piora da classificação de risco dos títulos de dívida e à adoção de penosos regimes de austeridade na região. Tudo isso fez com que a economia mundial entrasse em um período sombrio, sob incerteza radical e expectativas pouco otimistas em relação ao futuro.

Colocada à prova, a economia chinesa parece ter sido bem sucedida. Isso se deve à rápida reação do governo e, em particular, ao seu esforço de compensar a queda das exportações, o principal mecanismo

de transmissão da crise sobre a economia chinesa, por meio do estímulo à demanda interna. De fato, tão logo a crise se mostrou algo duradouro, o governo mudou o seu foco, até então direcionado para o controle da inflação, para o estímulo ao investimento e, o que era novo, também ao consumo das famílias. No âmbito monetário, o Banco do Povo da China reduziu a taxa de juros - de pouco mais de 4,1 % no terceiro trimestre de 2008, para quase 2,8% no quarto trimestre de 2008 - e autorizou a expansão do crédito. No âmbito fiscal, o governo aumentou os seus investimentos em infraestrutura e criou iniciativas voltadas para a ampliação da proteção social e dos direitos trabalhistas. No âmbito da política cambial, por sua vez, o governo interrompeu o processo de valorização do *yuan* em relação ao dólar, o que contribuiu para a recuperação das exportações chinesas. Em um contexto de superávit do balanço de pagamentos, essa política cambial foi sustentada por meio da ampliação da compra de divisas pelo Banco do Povo da China, o que levou à ampliação da base monetária. Para evitar a expansão excessiva da oferta de moeda, o governo fez amplo uso das operações de mercado aberto - venda de títulos públicos - e do aumento da taxa de compulsório dos bancos. Atualmente, ao que parece, a preocupação das autoridades chinesas não é mais a crise, mas os efeitos gerados pela rápida recuperação da economia do país, sobretudo no que se refere aos preços dos alimentos, das matérias-primas e dos imóveis (Acioly, Chernavsky e Leão, 2010; Pinto, 2011b).

2. O impacto da ascensão chinesa sobre a economia global: o “efeito China”

Por meio das reformas implementadas sob a tutela do Estado, a China criou as condições para sustentar um ritmo de crescimento realmente excepcional nas últimas décadas. Na década de 70, a taxa média de crescimento anual do PIB foi de 6%, inferior à de outros países, inclusive à do Brasil, que, na época, experimentava o milagre econômico e, mais tarde, as transformações patrocinadas pelo II Plano Nacional de Desenvolvimento. A partir da década de 80, quando a economia mundial desacelerava após os anos dourados que se seguiram à Segunda Guerra Mundial, imersa em explosões do preço do petróleo, choques de juros e crises cambiais de toda sorte que caracterizaram o fim da ordem de Bretton-Woods, a China passou a apresentar taxas médias de crescimento anual do PIB da ordem de 10%. Como mostra o Gráfico 14, desde o início da década de 90 até hoje, o menor crescimento registrado pela economia chinesa foi de quase 8%, o que ocorreu durante as crises da Ásia e da Rússia. Enquanto isso, o crescimento da economia mundial mostrou-se bem menos vigoroso, sendo que ele dificilmente superou 4%. Isso assegurou que o país ultrapassasse o Japão e se tornasse a segunda maior economia do planeta, atrás apenas dos Estados Unidos. Esse crescimento, por sua vez, pode ser avaliado sob duas óticas: a ótica da oferta e a ótica da demanda.

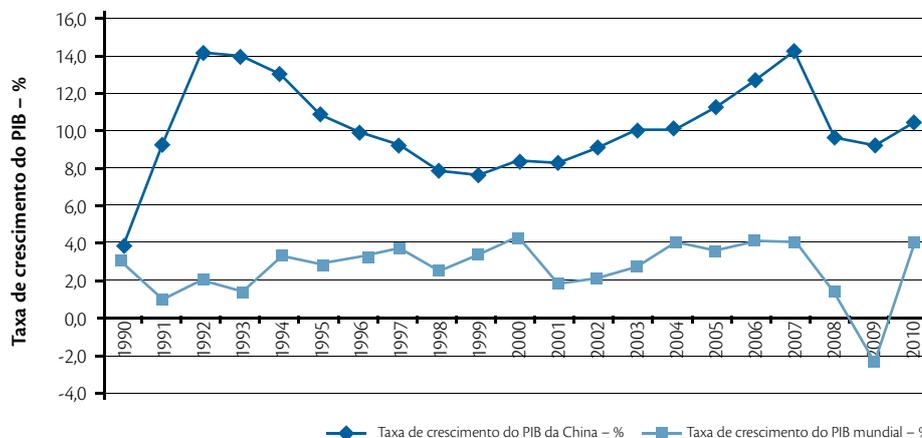


Gráfico 14 – Taxa de crescimento do PIB da China e do mundo (%)

Fonte: Unctad. Elaboração própria.

Sob a ótica da oferta, verifica-se que a indústria manteve um crescimento vigoroso nas duas últimas décadas, sendo o principal setor responsável pelo crescimento do PIB no período de 1990 a 2010. Durante a década de 90, a produção industrial cresceu a uma taxa média anual de 14%. Esse crescimento foi mais intenso durante a primeira metade da década, atingindo o auge de 20% em 1992. Ele então desacelerou até atingir o seu nível mais baixo durante as crises da Ásia e da Rússia, quase 8%. Na década seguinte, a produção da indústria voltou a se acelerar. A taxa média de crescimento anual foi de 11%, sendo que o auge foi de 15%, às vésperas da crise de 2008/09. Como resultado, houve um aumento da participação da indústria no PIB, que saiu de 41%, em 1990, para 46%, em 2000, e daí, para 47%, em 2010, como mostra o Gráfico 15.

O bom desempenho da indústria está relacionado, em grande medida, à entrada de empresas estrangeiras no país para a produção voltada ao mercado externo e, cada vez mais, também, ao mercado interno. Do mesmo modo, a performance positiva da indústria está relacionada ao esforço de planejamento do governo e à sua intervenção em setores estratégicos, seja exercendo diretamente a atividade produtiva, por meio de empresas estatais, seja incentivando-a de forma indireta, por meio dos investimentos em infraestrutura, por exemplo. A articulação entre o capital estrangeiro e o capital nacional tem permitido que a indústria pesada se desenvolva simultaneamente aos setores de alta intensidade tecnológica e trabalho qualificado.

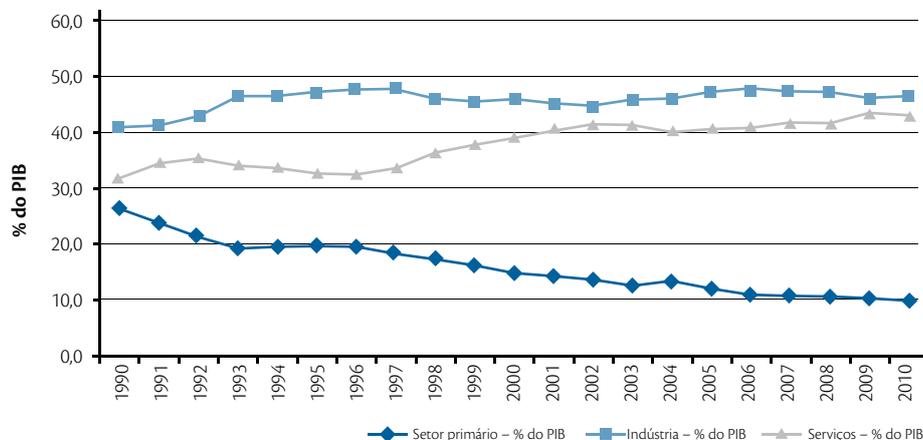


Gráfico 15 – Participação do setor primário, da indústria e dos serviços no PIB (%)

Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

É interessante notar que o processo de industrialização teve como contrapartida um processo de acelerada urbanização. Quando se iniciaram as reformas da economia chinesa, a população do país era preponderantemente rural. Desde então, iniciou-se um movimento de migração em massa de trabalhadores do campo para as cidades, do interior para as grandes aglomerações urbanas, sobretudo na costa leste, como Pequim e Xangai. No início dos anos 90, apenas 26% da população total do país morava nas cidades. Em 2011, essa parcela alcançou 51%, ainda assim, uma proporção reduzida se comparada a outros países desenvolvidos e em desenvolvimento.

O setor primário – e a agricultura, em particular – também foi beneficiado pelas transformações em curso na China nos últimos anos. Após a reforma agrária realizada no início do regime comunista, procedeu-se com o processo de coletivização das terras durante a política do grande salto à frente, na década de 50. Os camponeses foram reunidos em comunas, que eram propriedade do Estado. Grande parte dessas comunas era obrigada a se dedicar quase que exclusivamente à produção de grãos, que eram a base da dieta da população chinesa. Os resultados desse regime foram questionáveis, como demonstra a grande fome que assolou o país no final dos anos 60.

Mais recentemente, entretanto, o governo voltou atrás e iniciou um processo de semiprivatização no campo. Em um primeiro momento, procedeu-se com a flexibilização do sistema de preços dos produtos agrícolas, antes totalmente regulados pelo governo. Também foi concedida maior liberdade aos camponeses para que eles pudessem decidir o que produzir. Em seguida, iniciou-se o processo



de descoletivização, com a redistribuição das terras das comunas entre os camponeses e a criação dos chamados “contratos de responsabilidade”. Esses contratos estipulavam que, após a colheita, uma parcela da produção deveria ser vendida para o governo a um preço determinado e que o excedente poderia ser consumido ou comercializado pelos camponeses⁵. Além disso, foi incentivada a formação das TVEs (*Towns and Villages Enterprises*), que eram empresas industriais pertencentes aos membros das comunidades rurais localizadas em vilas e municípios, mas em última instância subordinadas ao governo central. Essas empresas passaram a desempenhar um papel cada vez mais importante na estrutura produtiva chinesa, tendo também contribuído para o desenvolvimento local. Por fim, o governo intensificou o processo de modernização da agricultura, com o aumento do grau de mecanização e quimificação da produção, o que assegurou o crescimento substancial da produtividade do setor. Há, ainda, uma forte tendência de diversificação da produção, de modo que o país aparece, hoje, entre os principais produtores mundiais de arroz, trigo, milho, algodão, soja, batata, cana-de-açúcar e chá, além de rebanhos suíno, bovino e ovino (Leão, 2010; Barbosa de Oliveira, 2005; Shin, 2008).

Não obstante essas transformações, o setor primário (agricultura, pecuária, silvicultura, pesca, etc.) experimentou um desempenho bem menos expressivo que a indústria entre 1990 e 2010. Nas duas últimas décadas, ele apresentou taxas médias de crescimento anual de 4%. Como consequência, a participação do setor no PIB caiu de 27% para 15% entre 1990 e 2000, atingindo 10% em 2010⁶. Essa queda da participação do setor primário no PIB, por sua vez, teve como contrapartida o aumento da importância do setor de serviços, que passou de 32% para 39% entre 1990 e 2000, até atingir 43% em 2010. O valor gerado pelo setor cresceu, em média, 10% ao longo das duas últimas décadas. Esse crescimento está intimamente relacionado ao processo de abertura da economia, sobretudo após a entrada do país na OMC - e, conseqüentemente, à adesão ao Acordo Geral sobre Comércio de Serviços (GATS) - e à maior atenção dada pelo governo ao setor nos últimos anos, o que permitiu o desenvolvimento das atividades relacionadas ao comércio, ao turismo e às finanças, por exemplo, com a participação cada vez maior do setor privado. O Estado se mantém como um grande empregador, em especial na provisão de serviços públicos.

Já sob a ótica da demanda, verifica-se a participação preponderante do investimento e das exportações para a dinâmica do crescimento econômico chinês, como demonstra o Gráfico 16,

5 Importante observar, a maior parte das terras descoletivizadas ainda continua pertencendo ao estado, o que significa que elas não são passíveis de compra e venda no mercado.

6 Embora a produção do setor primário seja bastante elevada, a sua dificuldade em atender a demanda interna está, em certa medida, relacionada ao tamanho da população do país, que vem crescendo à taxa de 1,0% ao ano. A China possui, hoje, mais de 1,3 bilhão de habitantes. Isso gerou preocupação no governo e levou, por exemplo, à criação, em 1979, da chamada “política do filho único”. O governo estabeleceu que, como regra geral, as famílias urbanas poderiam ter somente um filho, sob pena de sofrer multas e outras sanções. Ainda que com alguns ajustes nos últimos anos, essa regra continua em vigor.

o que revela um modelo de desenvolvimento bastante diferente do que caracteriza os Estados Unidos, por exemplo, onde o consumo assume grande importância⁷.

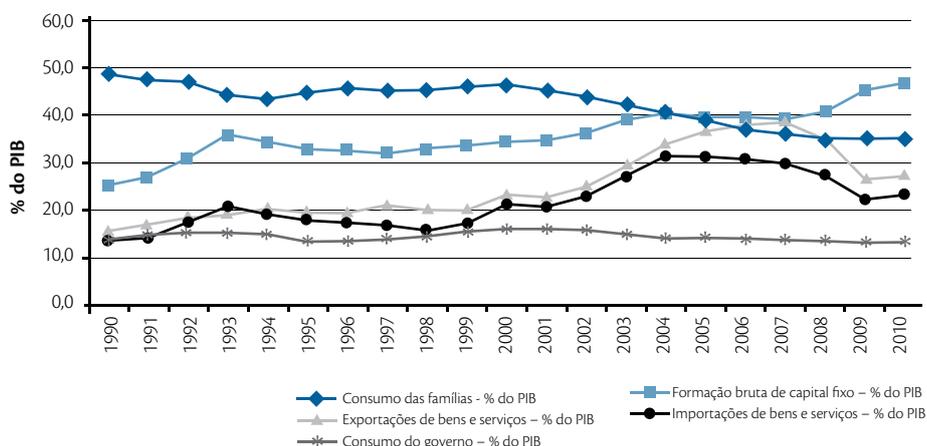


Gráfico 16 – Participação dos componentes da demanda no PIB (%)

Fonte: Unctad. Elaboração própria.

Na China, a representatividade do consumo das famílias no PIB ainda é modesta, mesmo com a introdução de novos hábitos alimentares - com destaque para carnes e cereais - e a preferência por novos bens industriais como automóveis, telefones celulares, computadores, etc. Embora o consumo tenha crescido, em média, 8% nas últimas duas décadas, a sua participação no PIB caiu no período. Ela passou de 49%, em 1990, para 46%, em 2000, até chegar em 35%, em 2010. Vários fatores contribuíram para isso. Em primeiro lugar, a despeito do extraordinário crescimento da renda per capita dos chineses nos últimos anos, as desigualdades na distribuição de riqueza são ainda significativas no país. Nos primeiros anos do regime comunista, a China era pobre, mas essa pobreza era relativamente bem distribuída entre a população. As diferenças dos modos de vida eram, de fato, pequenas. Após o início das reformas, entretanto, essas diferenças começaram a aumentar. Alguns chineses prosperaram, enquanto outros, sobretudo no interior do país, permaneceram à margem das novas oportunidades que surgiam. Isso pode ser observado por meio da piora no Índice de Gini⁸ que passou de 0,32, no início da década de 90, para 0,45, no final da década seguinte. Em

7 A título de ilustração, em 2010, o consumo das famílias respondeu por aproximadamente 70% do PIB norte-americano.

8 Índice de concentração de renda, que mede o desnível entre o rendimento dos mais ricos e dos mais pobres – comparação entre os 20% mais ricos e os 20% mais pobres. O índice varia entre 0 (zero) e 1 (um): quanto mais próximo de 0, menor é a desigualdade de renda; quanto mais próximo de 1, pior é a distribuição da renda.



segundo lugar, frente à incerteza em relação ao futuro, em virtude de um sistema de proteção social - aposentadorias, pensões, etc. - ainda em desenvolvimento, os chineses apresentam uma elevada propensão a poupar. Desde meados dos anos 50, existe um sistema de seguridade social para todos os trabalhadores das empresas estatais e seus familiares. Entretanto, esse sistema se restringe às empresas estatais ligadas à indústria e aos serviços. A maioria dos chineses que não trabalham nessas empresas ou que ainda trabalham no campo permanece, portanto, desassistida (Cunha e Acioly, 2009). Além disso, mais recentemente, alguns serviços públicos, como educação e saúde, passaram a ser cobrados pelo governo, o que significou uma redução da renda disponível para o consumo, sobretudo por parte dos chineses mais pobres (Shin, 2008).

O investimento tem um papel fundamental no desenvolvimento chinês graças a sua capacidade de, simultaneamente, gerar renda, aumentar a capacidade produtiva e difundir o progresso técnico endógeno e/ou exogenamente gerado. Durante a década de 90, o investimento na China respondeu por aproximadamente 30% do PIB. Na década seguinte, essa proporção aumentou para quase 40%. Trata-se de algo, sem dúvida, excepcional. Nos Estados Unidos, por exemplo, a participação do investimento no PIB em 2010 não superou os 15%. Na União Europeia, 19%. No Brasil, ela foi de apenas 18%. Na China, por sua vez, esse aumento se deve, sobretudo, aos investimentos das empresas estatais e dos programas de obras públicas do governo, que asseguraram taxas de crescimento anuais da formação bruta de capital fixo superiores a 10%.

De acordo com a Tabela 8, entre 1994 e 2010, o Estado respondeu pela maior parte do investimento em ativos fixos na China. Entretanto, deve-se observar que a importância desses investimentos estatais caiu sensivelmente no período, passando de mais de 55% para quase 33% do total. O mesmo aconteceu com a participação das empresas estrangeiras (de 10% para 6%) e das empresas de propriedade coletiva (de 16% para 4%). Essa queda teve como contrapartida o aumento da participação dos investimentos das empresas de participação acionária (de 3,5% para quase 30%) e das empresas particulares (de 12% para 25%), principalmente. A Tabela 8 também revela que o Estado mantém um papel importante no que se refere ao financiamento do investimento no país, seja por meio dos recursos do Tesouro, seja por meio dos bancos públicos, por exemplo. Há, contudo, um forte crescimento da importância de fontes alternativas, o que inclui, sobretudo, a utilização de recursos próprios, ou seja, o autofinanciamento.

Tabela 8 – Investimento em ativos fixos e fontes de financiamento na China (% do total)

	1994	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010
Investimento	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Propriedade estatal	56,9	52,5	54,1	50,1	43,4	35,5	32,6	30,7	32,6
Propriedade coletiva	16,3	15,9	14,8	14,6	13,8	14,1	4,0	4,3	4,2
Propriedade individual	12,0	14,0	13,2	14,3	15,0	14,0	22,2	24,7	25,2
Propriedade acionária	3,5	4,5	6,9	12,3	19,1	25,1	28,8	29,0	29,0
Propriedade estrangeira	10,4	11,8	10,5	7,9	7,9	9,9	9,9	8,9	6,2
Outros	0,8	1,3	0,6	0,7	0,8	1,3	2,4	2,4	2,9
Financiamento	100,0	0,0	100,0						
Estatal	3,0	2,7	4,2	6,4	7,0	4,4	3,9	4,3	4,7
Empréstimos domésticos	22,4	19,6	19,3	20,3	19,7	18,5	16,5	14,5	15,2
Investimento estrangeiro	9,9	11,8	9,1	5,1	4,6	4,4	3,6	2,9	1,6
Recursos próprios e outros	64,7	66,0	67,4	68,2	68,7	72,7	76,0	78,3	78,5

Fonte: China National Statistics Bureau e Oliveira (2008).

As exportações surgem como o outro pilar que, ao lado do investimento, sustenta o elevado ritmo de crescimento chinês. As vendas ao exterior aumentaram significativamente na esteira do acelerado processo de abertura da economia e da entrada de empresas estrangeiras no país, sobretudo aquelas com a produção voltada ao atendimento do mercado externo. Durante os momentos de expansão da economia mundial nas duas últimas décadas, as exportações chinesas chegaram a crescer a uma taxa de 20%. Isso fez com que a participação das vendas ao exterior no PIB do país aumentasse de 15% para 26% entre 1990 e 2010, sendo que nos anos que antecederam a crise atual, essa participação havia alcançado quase 40% do PIB. As exportações chinesas direcionam-se principalmente para a Ásia - leste, sudeste e sul, além do Japão -, para os Estados Unidos e a Europa - União Europeia-, que responderam nos últimos anos por, aproximadamente, 45%, 20% e 20% do total, respectivamente.



Na última década, até a crise de 2008/09, as vendas para o mercado europeu cresceram a uma taxa média de 28%, para o mercado asiático 23% e para o mercado norte-americano 23%. Mais recentemente, aumentaram ainda as vendas para os países latino-americanos e africanos, embora, do ponto de vista chinês, a sua importância ainda seja pequena, mesmo que em ascensão.

A mudança quantitativa nas exportações e importações chinesas em relação ao resto do mundo foi também acompanhada por uma mudança qualitativa importante. Como demonstra o Gráfico 17, nas últimas duas décadas, a participação dos produtos de menor valor agregado na pauta de exportações chinesas diminuiu substancialmente. As exportações de alimentos e matérias-primas - alumínio, peixes, vegetais, frutas e legumes, etc.- caíram de quase 18%, em 1990, para quase 5% do total, em 2011. No mesmo período, as vendas de produtos intensivos em trabalho e recursos naturais - têxteis, vestuário, calçados, brinquedos, móveis, etc. - caíram de 38% para 24% do total. Por outro lado, verificou-se um aumento da importância dos produtos mais sofisticados na pauta de exportação do país. A participação das mercadorias de média intensidade tecnológica - eletrodomésticos, máquinas e equipamentos elétricos, peças e componentes para veículos, etc.- no total exportado subiu de 12%, em 1990, para quase 20%, em 2011. No mesmo período, as vendas de mercadorias de alta intensidade tecnológica - produtos químicos, farmacêuticos, eletrônicos e de telecomunicação, instrumentos óticos e de precisão, etc. - aumentaram de 13% para 36% do total.

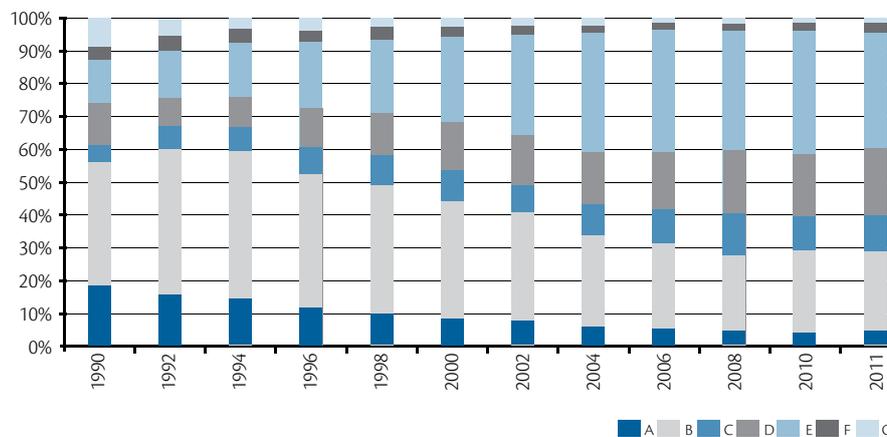


Gráfico 17 – Composição da pauta de importações da China em relação ao resto do mundo (%)

Fonte: United Nations Commodity Trade Statistics Database (UN Comtrade). Elaboração própria.

Legenda: A – alimentos e matérias-primas; B – manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais; C- manufaturas de baixa intensidade tecnológica; D – manufaturas de média intensidade tecnológica; E – manufaturas de alta intensidade tecnológica; F – não classificados; G- recursos energéticos.

Assim como as exportações, as importações chinesas cresceram a uma taxa média anual de quase 20% nas duas últimas décadas, o que permitiu que o seu valor em relação ao PIB aumentasse de 13%, em 1990, para 21%, em 2000, e para 23%, em 2010, tendo chegado a 30% antes da crise atual. Ásia, Europa e Estados Unidos aparecem aqui novamente como os principais parceiros comerciais da China, sendo nos últimos anos a origem de quase 60%, 13% e 8% das compras do país do exterior, respectivamente. Desde o início da última década até a eclosão da crise, as importações de produtos e serviços da Ásia cresceram 24%, dos Estados Unidos, 20%, e de Europa, 18%.

No que se refere à composição da pauta de importações, verifica-se que a participação dos alimentos e matérias-primas - minério de ferro, soja em grãos e óleo de soja, cobre, algodão, celulose, etc. - decresceu durante a década de 90 para aumentar fortemente a partir da década seguinte, na esteira da aceleração do crescimento da economia chinesa e das transformações estruturais subjacentes a esse processo. De fato, como mostra o Gráfico 18, a importação desses produtos passou de 17%, em 1990, para 13%, em 2002, e, daí, para quase 23%, em 2011. Destaca-se ainda a grande participação dos produtos de maior valor agregado no total importado pelo país. As mercadorias de média intensidade tecnológica - automóveis, máquinas e equipamentos, peças e componentes variados, etc. -, que, em 1990, respondiam por cerca de 30% do total, perderam espaço, mas ainda respondem por quase 20% do valor importado. Já a importância das mercadorias de alto valor agregado - produtos químicos, farmacêuticos, eletrônicos e de telecomunicações, instrumentos óticos e de precisão, aeronaves, etc. - aumentou de 25%, em 1990, para quase 45%, em 2006, recuando nos anos seguintes até atingir 34% em 2011. Há, ainda, uma redução da importância dos produtos intensivos em trabalho e recursos naturais e das mercadorias de baixa intensidade tecnológica no total importado.

Em relação à inserção da China nas relações comerciais internacionais, portanto, verifica-se uma redução substancial do “comércio interindústria” - comércio de produtos de uma indústria pelos produtos de outra indústria, como a troca de mercadorias intensivas em trabalho por mercadorias de alta intensidade tecnológica - em favor do “comércio intraindústria” - comércio de duas vias em produtos diferenciados dentro de uma mesma indústria, como a compra e venda de mercadorias de alta intensidade tecnológica. A integração das empresas instaladas na China às redes de produção na Ásia, por exemplo, faz com que o comércio intraindústria entre os países da região seja, na realidade, um “comércio intraempresas”. Nesse caso, Coreia do Sul e Japão aparecem como grandes fornecedores de insumos de alta intensidade tecnológica para as empresas instaladas na China, que, por sua vez, exporta o produto final de alto valor agregado para os Estados Unidos e os países da Europa. Isso não desqualifica a hipótese de que a China tem, de fato, avançado em direção aos setores mais sofisticados e reduzido a importância daqueles em que o país tradicionalmente possui vantagens comparativas. Como visto, o país tem usado o investimento estrangeiro a seu favor, o



que, em conjunto com uma série de políticas do governo, tem assegurado ao país aumentar o valor adicionado pela indústria de alta tecnologia, intensiva em conhecimento e trabalho qualificado, e a diversificar as fontes de sua competitividade externa para além da oferta de mão de obra abundante e barata (Cunha e Xavier, 2010).

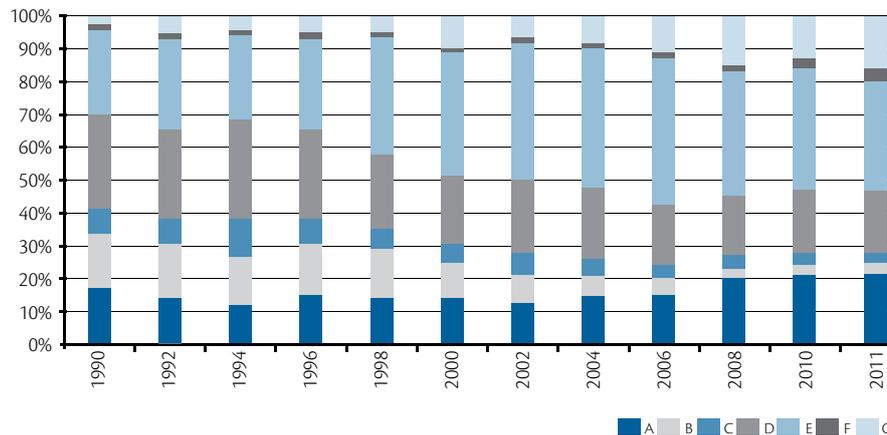


Gráfico 18 – Composição da pauta de importações da China em relação ao resto do mundo (%)

Fonte: UN Comtrade. Elaboração própria.

Legenda: A – alimentos e matérias-primas; B – manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais; C- manufaturas de baixa intensidade tecnológica; D – manufaturas de média intensidade tecnológica; E – manufaturas de alta intensidade tecnológica; F – não classificados; G- recursos energéticos.

Por tudo isso, então, é inquestionável a profundidade das transformações estruturais pelas quais passam a economia chinesa. Como resultado delas, o país responde hoje por, aproximadamente, 8% do PIB mundial (US\$ 3,9 trilhões); assim como por quase 19% da produção manufatureira (US\$ 1,6 trilhões); 20% da produção do setor primário - agricultura, pecuária, silvicultura e pesca - (US\$ 341 bilhões); 5% dos serviços (US\$ 1,6 trilhões); além de 4,5% do consumo das famílias (US\$ 1,3 trilhões); 16% dos investimentos em ativos fixos (US\$ 1,7 trilhões); 10% das exportações (US\$ 1,5 trilhões); e 9% das importações (US\$ 1,4 trilhões) de todo mundo. Como consequência, o país confere, gradualmente, nova dinâmica à economia mundial, na medida em que o seu excepcional ritmo de expansão estimula os fluxos internacionais de comércio e de investimento.

A importância da China parece ser mais óbvia para os países asiáticos. Isso é natural, uma vez que o país mantém fortes complementaridades com as economias da região. Em alguns casos, o país chega a apresentar déficits comerciais, o que significa que ele atua como um polo de expansão ou, ainda,

como motor propulsor do crescimento econômico regional (Medeiros, 2006). Entretanto, um dos principais canais por meio do qual a China afeta a economia mundial atualmente diz respeito às suas relações, não com o oriente, mas com o ocidente e, mais precisamente, com a grande potência, os Estados Unidos. Estes continuam a exercer o seu papel histórico de consumidor de última instância. A diferença é que a China afirmou-se como um grande produtor de mercadorias intensivas em trabalho e, cada vez mais, em tecnologia, absorvendo grande parte da demanda norte-americana, ao mesmo tempo em que se transformou em um grande mercado consumidor para os produtos europeus, asiáticos, africanos e latino-americanos. Isso ficou ainda mais evidente no início da década passada, quando a política econômica desenvolvimentista chinesa e as políticas macroeconômicas expansionistas dos Estados Unidos contribuíram para a recuperação da economia global, após a forte desaceleração que se seguiu às crises da Rússia e da Ásia, a quebra da bolsa das empresas de alta tecnologia e os ataques terroristas contra as torres gêmeas de Nova York. Embora tenha interrompido esse ciclo de crescimento, a crise atual parece ter fortalecido ainda mais a importância do eixo sino-americano para o resto do mundo.

As relações entre a China e os Estados Unidos não se limitam apenas ao comércio e ao investimento por parte das empresas, embora esses canais sejam relevantes, inserindo-se no âmbito do que o presidente norte-americano Barack Obama certa vez classificou como “concorrência amistosa”⁹. No caso dos Estados Unidos, o ritmo de crescimento baseado no consumo levou ao aprofundamento dos desequilíbrios externos, ao passo que o aumento dos gastos públicos e a redução de impostos, sobretudo após a crise, como resultado do esforço do governo em salvar as instituições financeiras consideradas “grande demais para falir” (*too big to fail*) e evitar a queda ainda mais pronunciada da demanda agregada, levaram a desequilíbrios nas contas públicas nos últimos anos. A questão fundamental é que a China vem desempenhando um papel importante no financiamento dos “déficits gêmeos” norte-americanos, assim como outros países asiáticos, como o Japão e a Coreia do Sul. Como visto, o país vem acumulando reservas graças ao aumento de suas exportações e à entrada de investimento direto estrangeiro. Por sua vez, a maior parte dessas reservas está aplicada em ativos financeiros denominados em dólares e, em especial, em títulos do tesouro norte-americano. Segundo Pinto (2011b), entre dezembro de 2001 e dezembro de 2010, verificou-se um crescimento de 1.375% (de US\$ 78,6 bilhões para US\$ 1,16 trilhão) no estoque de títulos do tesouro norte-americano em poder do governo chinês. Essa evolução gerou significativa elevação da participação total de títulos em poder do país asiático (de 7,6% para 26,1%), que se tornou, então, o principal credor do Estado

9 Em seu discurso durante a visita do então presidente da China, Hu Jintao, a Washington, em janeiro de 2011, disse o presidente norte-americano: “*As we look to the future, what's needed, I believe, is a spirit of cooperation that is also friendly competition. In areas like those that I've just mentioned, we will cooperate, forging partnerships and making progress that neither nation can achieve alone*”. Esse componente “amistoso” nem sempre é assim tão evidente, entretanto. Basta observar o descontentamento explícito dos Estados Unidos com a política cambial chinesa, por exemplo.



norte-americano, superando o Japão. Esses investimentos, vale lembrar, constituem uma forma de aliviar a pressão no sentido da valorização do *yuan* em relação ao dólar decorrente dos elevados superávits em transações correntes e na conta capital e financeira (Cunha, 2005; Pinto, 2011a, 2011b).

Mais recentemente, entretanto, a proporção das reservas chinesas que estão aplicadas em títulos do governo norte-americano se reduziu. Como ressalta Swartz (2010), isso sugere que o governo chinês tem buscado diversificar as formas de alocação desses recursos. Um exemplo ilustra essa preocupação. Diante da queda da taxa de juros norte-americana e da desvalorização do dólar nos últimos anos, o governo chinês criou um fundo soberano, o *China Investment Corporation* (CIC), que seria responsável por gerir parte das reservas cambiais do país. Como qualquer outro fundo de investimento financeiro, os fundos soberanos atuam no sentido de diversificar seus investimentos, visando reduzir riscos e obter uma rentabilidade mais elevada para suas aplicações. Em geral, eles são irrigados com os recursos transferidos das reservas cambiais acumuladas a partir da exportação de produtos primários como petróleo e gás, por exemplo, e/ou manufaturados. Várias podem ser as suas motivações: proteger a economia de oscilações nos preços dos produtos exportados, compartilhar riqueza entre as gerações, reduzir o custo de carregamento das reservas cambiais, financiar projetos que visam fomentar o desenvolvimento socioeconômico, fazer frente às despesas com os sistemas oficiais de seguridade social, entre outras (Freitas, 2009a).

Com um aporte inicial de US\$ 200 bilhões, estima-se que o CIC seja, atualmente, o sexto maior fundo soberano do planeta, depois daqueles criados pelos Emirados Árabes (US\$ 875 bilhões), por Cingapura (US\$ 330 bilhões), pela Noruega (US\$ 322 bilhões), pela Arábia Saudita (US\$ 300 bilhões) e pelo Kuwait (US\$ 250 bilhões). Por um lado, esses fundos são fonte de recursos para projetos de desenvolvimento e para empresas e bancos com escassez de capital. Por outro lado, entretanto, eles também são fonte de preocupação, ao menos para alguns países desenvolvidos. Esses países argumentam que os fundos soberanos tendem a acentuar a volatilidade dos preços dos ativos e das taxas de câmbio. Além disso, eles também pressionam os organismos multilaterais internacionais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, para que criem regras mais claras para disciplinar o funcionamento desses fundos. Isso incluiria a exigência de maior transparência quanto à composição de seus portfólios e às suas estratégias de investimento. A questão não é apenas econômica, mas também política. Eles temem que suas empresas, especialmente aquelas pertencentes aos setores considerados estratégicos para o desenvolvimento e a segurança nacionais, passem a ser controlados pelos governos de outros países. A agressividade recente do CIC mostra que essas preocupações não são infundadas. Nos últimos anos, por exemplo, ele se tornou o maior acionista individual do *Citibank* e chamou a atenção do mundo ao adquirir participações do *Blackstone Group*, um dos fundos mais importantes dos Estados Unidos, e do *Morgan Stanley* (Freitas, 2009a; Shin, 2008).

Outro efeito extremamente relevante da ascensão da China no contexto internacional diz respeito ao aumento dos preços das *commodities* e à redução dos preços dos produtos manufaturados nos mercados internacionais. Segundo Castro (2011a), a mudança nos preços relativos em virtude do crescimento chinês é uma “tendência pesada”, um movimento capaz de afetar as decisões de consumidores, empresas e governos e, portanto, de produzir transformações estruturais, com impactos significativos nos rumos da economia mundial. De fato:

O início do século XXI está marcado pela ocorrência de mudanças que criam novas referências e novos parâmetros para a elaboração de cenários, bem como para a formulação de estratégias. Dentre essas mudanças destaca-se, como fenômeno de primeira grandeza, a emergência da economia chinesa como força transformadora da economia mundial. [...] A emergência chinesa é um “fato portador de futuro” do qual se deriva um conjunto de “tendências pesadas” que estão produzindo transformações profundas na economia mundial (Castro, 2011a, p.105).

A primeira faceta dessa “tendência pesada” se refere ao fato de que o crescimento acelerado da economia chinesa contribuiu para aumentar a demanda global por produtos primários, como alimentos, matérias-primas e recursos energéticos. Esse salto da demanda não foi acompanhado por um salto equivalente na oferta, em virtude das dificuldades de aumentar a produção de alguns desses produtos. Desse descompasso decorre uma forte tendência de alta dos preços das *commodities*, sobretudo de combustíveis (petróleo e gás), minérios e metais (minério de ferro, cobre, alumínio e zinco), oleaginosas (soja), alimentos e bebidas tropicais (café, açúcar e frutas), carnes e produtos florestais (madeira, pasta química de madeira), entre outros. Esse fenômeno tornou-se flagrante desde 2003, como mostra o Gráfico 19.

O aumento dos preços iniciou-se com os insumos industriais, como o petróleo e os metais, para mais tarde atingir também as matérias-primas agrícolas. Os preços recuaram diante da desaceleração da economia mundial em 2008 e 2009, mas se recuperaram rapidamente após a fase mais aguda da crise internacional, sendo que, na maioria dos casos, os preços superaram os já bastante elevados patamares pré-crise. No início da década, a percepção era de que o aumento de preços dos produtos primários era resultado de um choque temporário. Cada vez mais, entretanto, tem-se o entendimento de que esse aumento é duradouro. Inclusive porque ele é alimentado por movimentos especulativos.

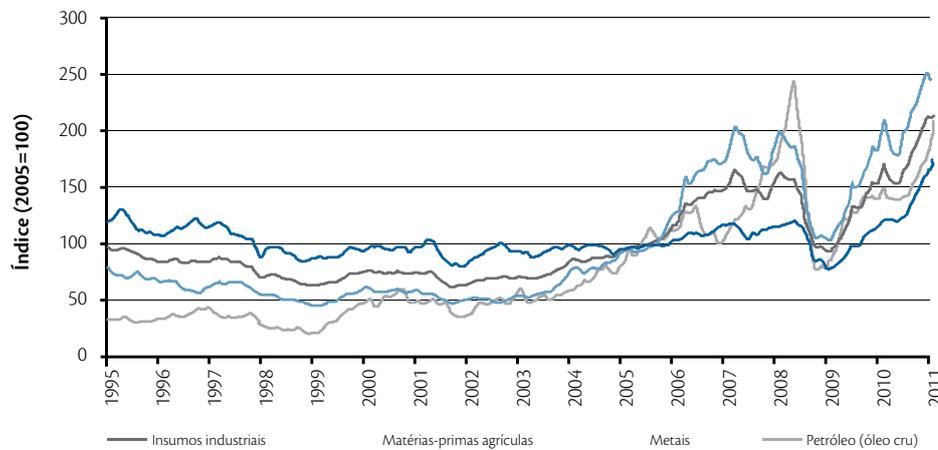


Gráfico 19 – Índice de preços das commodities selecionadas (2005 = 100)

Fonte: FMI. Elaboração própria.

Segundo Burkhard (2008), a dinâmica financeira seria um novo fundamento por trás dos preços recordes atingidos por vários produtos primários. De fato, como ressalta Freitas (2009b), a menor rentabilidade dos ativos financeiros tradicionais, ante à queda das taxas de juros norte-americanas e à desvalorização do dólar, somada à maior incerteza em que estão imersos os mercados de capitais dos países centrais, induziu os chamados *hedge funds* e demais investidores institucionais, como os fundos de pensão, a buscarem novos espaços de valorização da riqueza. Cada vez mais, eles passaram a apostar nos mercados de *commodities*, sobretudo nos mercados futuros, uma vez que, historicamente, eles não estão positivamente correlacionados com as cotações nos mercados de títulos e ações. Além disso, deve-se observar que vários produtos primários que não são negociados nos mercados futuros também se tornaram alvo de especulação financeira. Isso é feito, por exemplo, por meio de instrumentos como os “*swaps com liquidação financeira*” (*cash-settled swaps*), nos quais não há entrega física, mas apenas pagamentos mensais em dinheiro que, por sua vez, correspondem à diferença entre o preço fixado entre as partes e uma cotação flutuante atrelada a um índice de preço à vista.

Na prática, essa trajetória de alta representaria uma reversão da tendência histórica de queda dos preços das *commodities*. Dentre os fatores que vinham contribuindo para essa tendência, destacam-se a baixa elasticidade-renda da demanda que caracteriza muitos produtos primários e o fato de que os substanciais aumentos da produtividade no setor se convertiam em uma queda dos preços nos países consumidores, ao invés de em um aumento dos salários nos países produtores. A substituição

de matérias-primas naturais por produtos sintéticos e, particularmente, desde meados dos anos 1980, o grande aumento no fornecimento de produtos primários como parte do esforço hercúleo de muitos países em desenvolvimento para manter as receitas de exportação, a fim de atender as obrigações relacionadas à dívida externa na presença de racionamento de crédito, tiveram também um efeito negativo sobre os preços desses produtos (UNCTAD, 2005).

Em que pese a importância do ritmo de crescimento da economia mundial nos anos que antecederam a crise atual ou o papel dos movimentos especulativos para a tendência de aumento dos preços das *commodities*, a importância da demanda da China nesse processo está longe de ser desprezível (Prates, 2007). Nos últimos anos, o país aumentou sensivelmente a sua participação no consumo mundial de alimentos, matérias-primas e recursos energéticos. Embora seja uma grande produtora de bens primários, em muitos casos os produtores domésticos não são capazes de atender à demanda, sendo necessário recorrer ao mercado externo por meio das importações. Esse é o caso dos combustíveis, em virtude do aumento da demanda por petróleo, a despeito da relevância do carvão na matriz energética chinesa. É o caso também dos minérios e metais, cujo aumento do consumo está intimamente relacionado ao rápido processo de industrialização do país e aos pesados investimentos do governo em infraestrutura. Como exemplo, a China responde hoje por mais de 40% do consumo mundial de minério de ferro, graças ao impulso do setor siderúrgico do país, que se destaca cada vez mais pela produção de aço. As várias empresas que compõem o setor - a maior parte delas sob o controle dos governos central e das províncias - são responsáveis por mais de um terço de todo o aço produzido no mundo. É o caso, ainda, dos alimentos e das bebidas tropicais e, principalmente, das oleaginosas, cujo aumento da demanda está relacionado ao crescimento da população, à gradual elevação no nível de vida e à mudança nos padrões de consumo dos chineses, o que também está associado ao rápido processo de urbanização do país nas últimas décadas. O grande destaque cabe à soja, que é processada para o consumo humano e para fabricação de ração animal. E é o caso, por fim, dos produtos de origem florestal, como a madeira e a pasta química de madeira, cada vez mais demandados em função do aumento da produção da indústria chinesa de papel e embalagens, por exemplo (Shin, 2008; Jenkins, 2011).

No que se refere às condições de oferta, verifica-se que a produção mundial desses produtos primários não foi capaz de acompanhar o rápido crescimento da demanda. Isso é resultado dos baixos investimentos na produção e na capacidade de processamento ocorridos após a forte queda dos preços desses produtos depois dos picos atingidos entre 1994 e 1997. Isso é particularmente evidente no caso do setor produtor de minérios e metais, como o cobre e o zinco, que tende a ser mais cauteloso ao planejar novos investimentos, em virtude dos episódios passados de sobre investimento e dos altos custos associados à descoberta de novas reservas e/ou à exploração das



reservas existentes. No caso dos recursos energéticos, como petróleo e gás, é também evidente o desinteresse da maioria dos países da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) em ampliar a produção. Somam-se a isso os constantes conflitos geopolíticos nas principais regiões produtoras, notadamente, o Oriente Médio e o norte da África, e o fato de que a exploração de novas fontes fora da área do cartel, como no caso do pré-sal brasileiro, é um processo bastante caro e demorado, porque envolve pesados investimentos e o desenvolvimento de novas soluções tecnológicas. No que diz respeito aos produtos agrícolas, esses tendem a apresentar uma elasticidade mais elevada da oferta no curto prazo. Os produtos de safra anual, em especial, respondem relativamente rápido ao aumento dos preços. Esse é o caso da soja, por exemplo, cujo aumento da demanda foi durante muito tempo acompanhado pela expansão da área cultivada no Brasil, na Argentina e nos Estados Unidos – responsáveis, juntos, por aproximadamente 80% da produção mundial. Entretanto, problemas climáticos, que redundaram em quebras de safras, e as políticas de estímulo à produção de biocombustíveis, como o etanol (a partir do milho) e o biodiesel (a partir da soja), reduziram a oferta de produtos agrícolas nos últimos anos, transformando-se em uma fonte adicional de pressão sobre os preços dos produtos primários no mercado internacional, portanto. (Shin, 2008; Jenkins, 2011, Freitas, 2009b).

Jenkins (2011) propôs-se a mensurar o “efeito-China” sobre os preços das *commodities* nos últimos anos. A Tabela 9 a seguir sintetiza os seus resultados.

Em primeiro lugar, buscou-se avaliar a importância da demanda chinesa pelos produtos primários. A primeira coluna mede o quanto a demanda mundial por produtos primários, em 2007, foi maior do que teria sido se a demanda chinesa tivesse crescido ao mesmo ritmo que a do resto do mundo entre 2002 e 2007. O que se observa é que a demanda adicional chinesa é mais evidente no caso dos minérios e dos metais, sobretudo o minério de ferro. O segundo grupo em que a demanda chinesa teve maior repercussão foi o das oleaginosas. No caso do petróleo, dos produtos florestais, dos alimentos e bebidas tropicais, por exemplo, a importância do consumo chinês é relativamente mais limitada.

Em segundo lugar, buscou-se avaliar a sensibilidade da oferta ao aumento dos preços dos produtos primários. As estimativas da elasticidade de fornecimento de matérias-primas em questão são de difícil obtenção e, quando disponíveis, são geralmente variadas. Neste caso, decidiu-se que seria mais útil considerar um intervalo - valores mínimo, na segunda coluna, e máximo, na terceira coluna - ao invés de um único valor para as elasticidades. Jenkins confirmou, assim, a hipótese de que a oferta de produtos agrícolas responde mais rapidamente às variações nos preços que a oferta de minérios e metais e de petróleo, por exemplo. A título de ilustração, uma variação de 1% no preço do minério de

ferro pode levar a uma variação de 0,4% na quantidade ofertada do produto, ao passo que uma mesma variação de 1% no preço da soja pode levar a uma variação de 0,6% na quantidade ofertada do grão.

Tabela 9 – Impacto estimado da demanda chinesa sobre o preço de *commodities* selecionadas

	Efeito da demanda chinesa (%)	Elasticidade-preço da oferta		"Efeito China"	
		Máxima	Mínima	Máximo	Mínimo
Petróleo	2,70	0,10	0,25	27,10	10,80
Minério de ferro	38,4	0,25	0,40	153,60	96,00
Cobre	12,3	0,10	0,25	122,60	49,10
Alumínio	18,2	0,25	0,40	72,80	45,50
Zinco	14,8	0,10	0,25	147,60	59,10
Soja	3,10	0,40	0,60	7,70	5,10
Óleo de soja	6,40	0,40	0,60	16,00	10,70
Café	0,10	0,10	0,40	0,50	0,20
Açúcar	1,50	0,10	0,50	15,50	3,10
Banana	0,60	0,20	0,40	3,00	1,50
Carne bovina	2,00	0,30	0,60	6,60	3,30
Madeira	5,00	0,20	0,60	25,10	8,40
Pasta química	2,30	0,20	0,60	11,50	3,80

Fonte: Adaptado de Jenkins (2011).

Por fim, as duas últimas colunas buscam captar o efeito total de duas forças, a saber, aumento da demanda e resposta da oferta, sobre os preços dos produtos primários nos últimos anos. Na quarta coluna, considera-se o efeito do aumento da demanda chinesa em relação a menor elasticidade-preço da oferta encontrada, o que sugere o efeito máximo sobre os preços, ao passo que na quinta coluna considera-se o efeito do aumento da demanda em relação a maior elasticidade-preço da oferta considerada, o que sugere o efeito mínimo sobre os preços. Os resultados são impressionantes. Dada a capacidade de resposta do setor produtor, a demanda chinesa fez com que o preço do minério de ferro praticamente dobrasse no período. No caso dos metais, cobre, alumínio e zinco, esse efeito não foi inferior a 40%. No caso da soja (grãos e derivados) e do petróleo, foi de quase 10%.



A segunda faceta da tendência pesada mencionada por Castro (2011a) refere-se à redução dos preços dos produtos manufaturados nos mercados internacionais. Isso se deve à grande competitividade dos produtos chineses, que invadem e conquistam indistintamente os países desenvolvidos e em desenvolvimento, em virtude dos seus preços bastante baixos. Algumas das bases dessa competitividade são inerentes ao próprio país, relacionadas às vantagens comparativas estáticas. Outras foram construídas ao longo das últimas décadas, em função da estratégia de desenvolvimento adotada pelo país, são as vantagens comparativas dinâmicas. Dentre elas, podem ser destacadas: i) a taxa de câmbio desvalorizada, apesar da flexibilização do regime cambial em 2005; ii) a grande escala de produção, que resulta em custos mais baixos; iii) mão de obra abundante e barata, ainda que a sustentação de elevadas taxas de crescimento da economia nas últimas décadas tenha contribuído para a redução do excedente de mão de obra, o que, por sua vez, induziu o aumento do salário real, em especial, nos grandes centros urbanos; vi) o processo de industrialização e urbanização, acompanhado pela disseminação dos avanços tecnológicos por toda a economia, o que assegura o crescimento da produtividade do trabalho e do capital nos setores voltados para o mercado interno e externo; v) a simplificação de produtos e processos. Para lidar com um mercado consumidor de renda bastante baixa, as empresas chinesas desenvolveram processos mais econômicos e produtos mais acessíveis, por meio da eliminação de componentes supérfluos. Atualmente, elas se valem desse *know-how* para ingressar com vantagem em todos os tipos de mercados, desde Estados Unidos e Europa, até África e a América Latina (Castro, 2011a; Cunha e Xavier, 2010).

Essa competitividade chinesa se faz notar não apenas em produtos de menor valor agregado, como têxteis e vestuário, mas também em produtos mais sofisticados, como os eletrônicos. Na verdade, a revolução que levou ao surgimento do que se pode chamar de “preços chineses” está por trás de um movimento muito mais complexo e relevante de “mundialização do consumo de massas”. A queda dos preços dos produtos manufaturados em relação aos salários, em virtude da fabricação e exportação desses produtos pela China, viabiliza o acesso ao consumo de produtos modernos e de boa qualidade em diversos países. Em outras palavras, ela significaria um aumento do poder de compra e das possibilidades de consumo de um contingente significativo de pessoas, na China e no resto do mundo. Evidentemente, esse processo irá reforçar a demanda pelos insumos embutidos nestes produtos, pressionando ainda mais o preço das *commodities* (Castro, 2011a).

Outro efeito bastante relevante da ascensão da China nas últimas décadas para a economia mundial diz respeito ao aumento do investimento direto chinês no exterior – um movimento que ficaria conhecido como a “diáspora chinesa”. A partir do final dos anos 90, o governo chinês passou a incentivar fortemente a internacionalização de grandes empresas do país, a exemplo do que

aconteceu com os *chaebols*¹⁰, os grandes conglomerados sul-coreanos, como a Samsung, Hyundai e LG. Esses “campeões nacionais”, que já são capazes de enfrentar nas mesmas condições as grandes multinacionais no mercado doméstico, têm agora como objetivo principal concorrer com elas no mercado internacional.

A Tabela 10 mostra as empresas chinesas que estão entre as 100 maiores transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição, segundo o *ranking* elaborado pela UNCTAD (2012). Os ativos externos dessas empresas no exterior somaram cerca de 130 bilhões em 2011. No topo da lista está o *Citic Group*. O conglomerado estatal criado em 1979, no início das reformas da economia chinesa, tem como principal objetivo investir em projetos no exterior com garantia de elevada rentabilidade, desde o setor de bebidas, passando pelo têxtil, até a indústria pesada, por exemplo. A empresa também aparece na 53ª posição entre as 100 maiores transnacionais não financeiras do mundo. Também se destacam as grandes empresas chinesas que atuam na produção, no beneficiamento e na comercialização de produtos primários, como metais (China Mimetals Corp.) e petróleo (CNPC, Sinochem, CNOOC), na construção de infraestrutura (CRCC) e na fabricação de bens de consumo duráveis (Lenovo e ZTE).

Os benefícios concedidos pelo governo para fomentar a internacionalização produtiva das grandes empresas chinesas variam de incentivos financeiros (notadamente, por meio de linhas de crédito subsidiado oferecidas pelo *China Development Bank* e pelo *Export-Import Bank of China*) e fiscais (por meio de isenções tributárias, por exemplo), passando por apoio informacional, orientação e assistência técnica (o que inclui a publicação de guias indicando os setores mais promissores e a manutenção de um banco de dados sobre as condições de investimento em diferentes países) até a criação de zonas de conforto (*confort zones* – incentivo para que as empresas chinesas invistam coletivamente em determinadas regiões, por meio da criação de espaços que reúnem os serviços de vários ministérios e outras instituições) e de acordos internacionais (com cláusulas relacionadas à promoção de investimentos bilaterais e à proteção jurídica de investimentos e investidores estrangeiros, por exemplo). Atualmente, no grupo dos investimentos preferenciais que recebem incentivos do governo destacam-se os projetos que compensem a escassez de recursos no país, os projetos industriais e de infraestrutura que possam estimular as exportações chinesas, os projetos que incentivem a geração de empregos e tecnologia, os projetos que favoreçam as atividades de pesquisa e desenvolvimento, os projetos de fusões e aquisições que viabilizam maior competitividade das empresas chinesas no mercado externo etc. (Acioly e Leão, 2011).

10 Os *chaebols* são conglomerados de empresas, em geral controlados por famílias, na Coreia do Sul. Fomentados pelo governo a partir da segunda metade do século XX, tornaram-se o motor propulsor do desenvolvimento da economia sul-coreana no período. Os *chaebols* atuam hoje em todo mundo – são, portanto, multinacionais – e em diversos segmentos da economia – sendo, assim, multissetoriais.



Tabela 10 – Empresas chinesas entre as 100 maiores empresas transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição, segundo o valor dos ativos no exterior (bilhões de US\$)

Ranking	Empresa	Indústria	Ativos		Vendas		Emprego	
			Exterior	Total	Exterior	Total	Exterior	Total
2	CITIC Group	Diversificados	53.251	383.375	13.854	38.978	25.285	125.215
7	China Ocean Shipping (Group) Company	Transporte/armazenamento	28.092	36.287	18.354	27.908	4.023	71.105
23	China National Petroleum Corporation	Petróleo expl./ref./distr.	14.152	397.100	6.744	254.182	29.931	1.587.900
33	Sinochem Group	Petróleo expl./ref./distr.	10.321	31.928	38.274	49.529	7.443	43.780
44	China National Offshore Oil Corporation	Petróleo expl./ref./distr.	8.161	93.192	8.365	52.400	3.334	97.767
60	Lenovo Group Ltd	Eletroeletrônicos	5.436	10.706	11.579	21.594	6.247	27.039
74	China Railway Construction Corporation Ltd.	Construção	3.916	52.876	3.319	67.403	22.376	229.070
77	China Minmetals Corporation	Metal e produtos de metal	3.738	30.015	5.978	37.354	6.271	114.584
81	ZTE Corporation	Outros bens de consumo	3.189	12.911	5.623	10.378	20.000	85.232

Fonte: UNCTAD (2012).

Esse processo de internacionalização se desenvolveu em diferentes fases. Em um primeiro momento, que compreende a primeira metade dos anos 80, as empresas estatais eram praticamente as únicas a investir no exterior. Depois, durante a segunda metade dos anos 80, o governo passou a permitir que empresas privadas também atuassem em outros países. Mesmo assim, as grandes empresas estatais continuaram na linha de frente, abrindo oportunidades para as empresas menores do setor público e do setor privado. Além disso, criou-se uma legislação sobre o assunto, com a uniformização sobre os procedimentos a serem seguidos e as regras a serem respeitadas nesse processo. Ao mesmo tempo, tornou-se cada vez mais frequente a prática do "ida e volta" (*roundtripping*), em que as empresas chinesas se instalavam em centros *offshore* e depois voltavam para a China na condição

de empresas estrangeiras, de modo a obter os mesmos benefícios oferecidos pelo governo chinês às multinacionais (Acioly, Alves e Leão, 2009).

Após um período de avanços modestos, o processo de internacionalização ganhou força no final dos anos 90, quando o governo iniciou uma política mais agressiva de incentivo à internacionalização das empresas chinesas. Destaca-se aqui o programa “*Going Global*” (torne-se global), formulado durante o 16º Congresso do Partido Comunista e que definiu algumas diretrizes para a política de apoio ao investimento das empresas chinesas no exterior, como: alterar o padrão de intervenção do Estado, que deveria se limitar à função de regulação do processo de internacionalização, ao invés de controlar diretamente a distribuição setorial e espacial dos investimentos realizados pelas empresas do país, como até então ocorria; eliminar as barreiras à saída das empresas; descentralizar as decisões sobre o assunto; relaxar os procedimentos; aumentar os incentivos; e coordenar o movimento de internacionalização das empresas chinesas e as políticas existentes para o setor externo, de modo a acelerar a integração com os países com os quais a China estreitava relações econômicas e políticas, entre outros (Acioly e Leão, 2011; Souza, 2012).

O Gráfico 20 mostra a evolução do investimento direto da China no exterior, nas duas últimas décadas. Esses investimentos aumentaram consideravelmente a partir da segunda metade da década de 2000, quando chegaram a responder por quase 5% dos fluxos totais mundiais. De fato, tais investimentos passaram de US\$ 830 milhões, em 1990, para cerca de US\$ 916 milhões, em 2000, até atingir quase US\$ 70 bilhões, em 2010. Como consequência, o estoque de investimento direto chinês no exterior também aumentou sensivelmente nos últimos anos. Ele passou de 4,4 bilhões (cerca de 0,2% do total mundial), em 1990, para quase 298 bilhões, em 2011 (aproximadamente 1,4% do total mundial). Segundo o Ministério de Comércio da China, o estoque de investimentos do país no exterior, em 2010, se concentrou nas atividades de *leasing* e prestação de serviços às empresas (31%), de intermediação financeira (17%), de mineração (14%), de comércio (13%), de transporte e armazenamento (7%) e de produção manufatureira (6%), entre outras.

Ainda segundo o Ministério do Comércio da China, em 2010, a maior parte desse estoque esteve concentrada na Ásia (72%) e, mais especificamente, em Hong Kong (63%), o que foi atribuído, como visto, à importância singular dessa região autônoma enquanto centro financeiro nacional, regional e global. Depois da Ásia, a América Latina aparece como o principal destino do investimento chinês, respondendo por quase 14% do total em 2010. A maior parte dessas inversões, entretanto, direcionou-se aos principais paraísos fiscais da região, a saber: as Ilhas Virgens Britânicas e as Ilhas Cayman. Por fim, destaca-se, ainda, o crescimento da importância da África e, em particular, da África do Sul, além de Argélia e Nigéria, por exemplo, para as empresas da China. A participação da



região nos investimentos chineses no exterior era de pouco mais de 4,0% do total em 2010 (ante 1,5% do total em 2003). A título de comparação, em 2010, a Europa, notadamente, Alemanha, Reino Unido e França; a Oceania, em especial, a Austrália; e a América do Norte, com destaque para Estados Unidos e Canadá, responderam por aproximadamente 5,0%, 2,7% e 2,5% do total investido pela China no exterior, respectivamente.

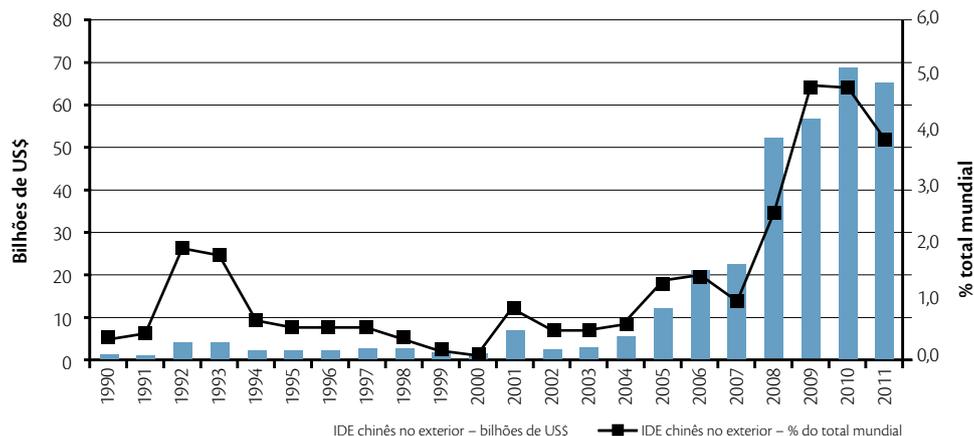


Gráfico 20 – Investimento direto chinês no exterior (milhões de US\$ e % do total mundial)

Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

Como mostram Holland e Barbi (2010), há algumas razões para esse esforço de internacionalização do capital chinês, que, à primeira vista, é bastante curioso, dado ao mundo de oportunidades de investimento que ainda existem no próprio território do país.

Em primeiro lugar, é evidente a preocupação dos chineses em garantir o acesso a alimentos, matérias-primas e recursos energéticos necessários à manutenção do seu crescimento. O objetivo é garantir o fornecimento constante e a baixo custo. É importante lembrar que a tendência recente de aumento dos preços das *commodities* constitui um incentivo adicional para isso. Essa é a principal motivação dos investimentos chineses na África, por exemplo. Os chineses negociam o acesso aos recursos naturais do continente oferecendo, como contrapartida, uma maior abertura do seu mercado aos produtos locais e investimentos em setores estratégicos, sobretudo em infraestrutura. O processo é visto com reticência pela comunidade internacional, mas aparentemente não pelos africanos, que após séculos de exploração pelas grandes nações ocidentais, vêm nas concessões oferecidas pela China uma oportunidade inédita de acelerar o seu crescimento e superar seu atraso. Esse tipo de

investimento (*resource-seeking*¹¹) foi o primeiro a ser incentivado pelo governo chinês. Além da África do Sul, na África, outros países, como o Canadá, na América do Norte, a Austrália, na Oceania, e o Chile e Peru, na América Latina, receberam as empresas chinesas com esse propósito. Destacam-se aqui as grandes empresas estatais na área de petróleo e gás, como a Sinopec, a *China National Offshore Oil Corporation* e a PetroChina ou, ainda, aquelas que atuam no setor de minérios e metais, como a *Aluminium Corporation of China* (Chalco) e a Baosteel, entre outras.

Em segundo lugar, as empresas chinesas partem para o exterior com o objetivo de conquistar novos mercados (*market-seeking*). Esse movimento se intensificou após o último grande esforço de abertura do mercado doméstico às empresas estrangeiras, que ocorreu durante o processo de ingresso do país na OMC. Durante esse movimento, as empresas chinesas perceberam a importância de desenvolver estratégias para que suas marcas sejam conhecidas e valorizadas no mercado global. Até pouco tempo atrás, a prioridade da indústria chinesa havia sido a de fabricar produtos para terceiros que tem marcas próprias. Isso tem mudado. Parte da política de *marketing* de muitas empresas também visa alterar a concepção que o resto do mundo mantém em relação aos produtos chineses, em especial os questionamentos acerca da qualidade. Algumas marcas chinesas em processo de internacionalização e consolidação no exterior são a Lenovo (computadores), Haier (eletrodomésticos), a Huawei (equipamentos de telecomunicações) e a TCL (eletrônicos), além da JAC e da Chery (automóveis), entre outras (Acioly, Pinto e Cintra, 2011).

Em terceiro lugar, o objetivo dos investimentos chineses nos países desenvolvidos, sobretudo os Estados Unidos e os países da Europa, é promover a modernização e o desenvolvimento das empresas chinesas e avançar ainda mais em direção à fronteira das técnicas por meio da incorporação das novas tecnologias produzidas no centro (*strategic-assets seeking*). Por essa razão, esses investimentos tendem a se dar por meio de associação com as empresas nacionais ou por meio de fusões e aquisições. Há vários exemplos disso, como a aquisição, pela Lenovo, do negócio mundial de computadores pessoais da IBM em 2005, de modo que ela hoje disputa a posição de terceiro maior fabricante de computadores do mundo, atrás apenas das norte-americanas HP e Dell. Essa mesma motivação para os investimentos está por trás do processo de internacionalização dos grandes bancos chineses, entre eles o Banco da China, o Banco Industrial e Comercial da China e o Banco da Construção da China, que recentemente têm adquirido participações em instituições do exterior (Shin, 2008).

Em quarto lugar, a internacionalização das empresas chinesas atende a vários objetivos da política externa chinesa, dentre eles: encontrar alternativas à posição do país de maior credor dos Estados

¹¹ Um dentre os motivos indutores da internacionalização empresarial, mediante IED, de acordo com a classificação realizada por Dunning (1993).



Unidos; aliviar a pressão sobre o câmbio decorrente dos vultosos superávits em transações correntes que o país mantém em relação ao resto do mundo por meio do estímulo à saída de capitais; e aumentar a influência política e econômica chinesa no resto do mundo e, dessa forma, consolidar o seu *soft power* no âmbito de um processo de “ascensão pacífica”.

Há, evidentemente, vários outros efeitos importantes decorrentes da emergência da China como ator relevante no contexto das relações internacionais, mas que estão além do escopo desse estudo. Pode-se mencionar, por exemplo, aquele que recai sobre o meio-ambiente. Em 2005, a China ultrapassou os Estados Unidos e se tornou o maior emissor de dióxido de carbono do mundo. Em 2011, o país emitiu 7,0 bilhões de toneladas do gás, o que corresponde a 22% do total mundial. Naquele ano, os norte-americanos emitiram 5,4 bilhões de toneladas e os europeus 3,9 bilhões de toneladas, o que corresponde a 17% e 12% do total mundial, respectivamente. A título de comparação, em 1990, a China respondeu por 11% de todo dióxido de carbono emitido no mundo, ao passo que os Estados Unidos e a Europa eram responsáveis por 22% e 19% do total, respectivamente. Certamente, contribuíram para isso a importância da indústria pesada e o uso indiscriminado do carvão nas usinas termelétricas durante o processo de acelerada expansão da economia chinesa nas duas últimas décadas. Não é verdade que não existam esforços para reduzir o impacto ambiental do crescimento chinês. O país reconhece que é vulnerável às mudanças climáticas provocadas pelo aquecimento global, como secas, inundações, etc. Entretanto, ele sustenta que o peso maior da redução das emissões deva continuar sobre os países desenvolvidos, argumentando que esses países começaram a comprometer o meio-ambiente há mais tempo, se beneficiaram disso e estão suficientemente ricos para arcar com a maior parte dos custos desse processo (Shin, 2008).

3. "China potência" versus "Brasil em desenvolvimento"

O excepcional dinamismo da economia chinesa tem como uma de suas principais consequências a redefinição da divisão internacional do trabalho, o que recoloca em pauta as antigas discussões acerca das relações “centro-periferia” que tanto preocuparam os pensadores da vertente estruturalista várias décadas atrás. Como mostraram os trabalhos pioneiros da CEPAL, a superação do subdesenvolvimento - entendido aqui não como uma simples etapa pela qual devem passar, necessária e invariavelmente, todos os países, mas como uma condição específica, que tende a se reproduzir indefinidamente -, pressupõe romper com o modelo primário-exportador que historicamente caracterizou a periferia. A industrialização, em oposição à produção de alimentos, matérias-primas ou recursos energéticos, por exemplo, permitiria aumentar a capacidade endógena de gerar progresso técnico e de difundi-

lo por toda economia e contribuiria para a criação de um novo padrão de inserção da periferia na economia mundial, o qual seria caracterizado pela redução de sua vulnerabilidade estrutural e de sua dependência em relação ao centro. Segundo Prebisch (1949, p.47-48):

É certo que a argumentação relativa às vantagens econômicas da divisão internacional do trabalho é de validade teórica inobjetable. Mas, esquece-se, via de regra, que se baseia em uma premissa terminantemente negada pelos fatos. Segundo esta premissa, o fruto do progresso técnico tende a repartir-se igualmente em toda a coletividade, seja pela baixa dos preços seja pela alta equivalente das remunerações. Por meio do intercâmbio internacional, os países de produção primária obtêm sua parte nesse fruto. Não necessitam, portanto, de industrializar-se. Pelo contrário, sua menor eficiência fá-los-ia perder irremissivelmente as vantagens clássicas do intercâmbio. [...] As grandes vantagens do desenvolvimento da produtividade não chegaram à periferia em medida comparável ao que lograram desfrutar as populações dos grandes países. Daí as diferenças tão acentuadas entre os níveis de vida das massas nestes e naquela. [...] Existe, portanto, manifesto desequilíbrio, e qualquer que seja sua explicação ou a maneira de justificá-lo, trata-se de um fato certo, que destrói a premissa básica do esquema da divisão internacional do trabalho. Daí o significado fundamental da industrialização para os países novos. Ela não é um fim em si mesma, mas o único meio de que se dispõe para captar uma parte do fruto do progresso técnico e elevar progressivamente o nível de vida das massas.

Por meio do esforço de substituição de importações, o Brasil construiu uma estrutura produtiva relativamente diversificada e integrada. Nos termos de Tavares (1972), esse esforço tentaria reproduzir, em condições históricas distintas, a experiência de industrialização dos países desenvolvidos. Ele se valeu, para tanto, de forte proteção em relação às empresas e produtos estrangeiros, de um lado, e de ativa intervenção do Estado, do outro. O esforço de substituição de importações teve início na década de 30 e culminou no Plano de Metas, durante o governo de Juscelino Kubitschek, no final da década de 50. Ele foi inicialmente motivado pelos recorrentes episódios de estrangulamento externo, que obrigaram o governo a adotar medidas para frear as importações. Mais tarde, porém, o Estado assumiu o controle do processo, que passou a ter como objetivo deliberado a industrialização do país. Foram realizados grandes investimentos em infraestrutura, sobretudo em transporte e energia, além da adequação das instituições e políticas do governo às necessidades da indústria nascente. O capital estatal, ademais, associou-se ao capital estrangeiro e ao capital privado nacional para formar o tripé que comandou a transformação da estrutura produtiva brasileira, de uma baseada em produtos primários destinados ao mercado externo, para outra fundamentada em setores mais dinâmicos voltados para o mercado interno. Esse processo ocorreu em três grandes etapas (ou rodadas): primeiro, avançou-se em direção aos bens de consumo não duráveis e duráveis, depois para os bens intermediários e, finalmente, para os bens de capital. À medida que os investimentos cresciam em um setor, agravavam-se as pressões sobre outros setores relacionados. A demanda era atendida inicialmente por meio das importações e, depois, pela produção local. Nesse processo,



destaca-se o desenvolvimento dos setores de alimentos e bebidas, químico e petroquímico, metalúrgico/siderúrgico, de eletrodomésticos, automotivo, aeronáutico, de papel e celulose e de máquinas e equipamentos, que constituem o cerne da indústria brasileira até hoje.

Os pilares que sustentaram o processo de industrialização no Brasil desde a década de 30, entretanto, fragilizaram-se depois do II Plano Nacional de Desenvolvimento, diante da deterioração das contas públicas e das contas externas e do rápido crescimento da inflação no país durante os anos 80. A década seguinte seria marcada por reformas estruturais que, na prática, significaram a adesão do país ao chamado Consenso de Washington, isto é, o conjunto de medidas recomendadas pelas grandes instituições multilaterais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, para acelerar o crescimento dos países em desenvolvimento e recuperar a sua credibilidade no contexto internacional. De um lado, procedeu-se com a rápida e indiscriminada abertura da economia ao exterior. As barreiras tarifárias e não tarifárias foram reduzidas. A maioria dos incentivos alfandegários foram uniformizados ou eliminados. De outro lado, o Estado recuou às suas funções elementares. Iniciou-se um processo de privatização, em grande medida acompanhado de um processo de desnacionalização, da infraestrutura e das empresas estatais. Além disso, adotou-se um rigoroso ajuste monetário e fiscal, bem como uma taxa de câmbio sobrevalorizada. Quanto à indústria herdada do período anterior, a concepção neoliberal advogava à época que as medidas no sentido de liberalização e de desregulamentação, somadas à estabilidade monetária, fossem suficientes para que ela se modernizasse e se inserisse de forma positiva no contexto internacional (Laplane e Sarti, 2006).

A despeito do sucesso dessa estratégia em conter a inflação, a abertura comercial e a taxa de câmbio valorizada traduziram-se na forte expansão das importações e, conseqüentemente, na deterioração da balança comercial a partir de 1995. A situação das contas externas se agravou diante dos movimentos de fuga de capitais durante as crises da Ásia, em 1997, e da Rússia, em 1998. Diante da crise do balanço de pagamentos em 1999, essa estratégia foi parcialmente alterada, mediante, por exemplo, a desvalorização da taxa de câmbio e a concessão de incentivos às exportações, que beneficiaram principalmente o setor primário – e a produção agrícola, em particular. Essas medidas apenas contribuíram para fortalecer ainda mais o agronegócio brasileiro, que começou a se desenvolver na década de 70 mediante o emprego de novas tecnologias no campo, por exemplo, com ganhos cada vez mais expressivos de produtividade.

É nesse contexto, então, que se estreitaram os laços entre o Brasil e a China. Embora Brasília tenha reatado relações diplomáticas com Pequim em 1974, pouco depois de Washington, as relações entre os dois países passaram por um longo período de amadurecimento, com avanços modestos, sobretudo no âmbito econômico, até o final da década de 90. Certamente, contribuiu para isso a

distância física e cultural entre os dois países, além do conhecimento incipiente de ambas as partes a respeito das realidades nacionais. Ademais, enquanto a política externa brasileira trabalhava para aproximar o Brasil de seus vizinhos latino-americanos, o que daria origem ao Mercosul, por exemplo, a política externa chinesa estava engajada em fortalecer os negócios entre a China e os Estados Unidos, a Europa e os países asiáticos. Inicialmente, portanto, os principais acordos assinados pelos dois países se restringiram a algumas poucas áreas, notadamente, a de ciência e tecnologia¹² (Becard, 2011).

Durante a primeira década do século XXI, entretanto, houve uma inflexão nessa tendência. Quase trinta anos depois de iniciar as suas reformas, a China passou a assumir a condição de ator relevante, não apenas no âmbito regional, mas, também – e, principalmente –, no âmbito internacional. O país avançou rapidamente sobre todos os continentes em busca de novos mercados, capitais, tecnologias, alimentos, matérias-primas, recursos energéticos, etc. O Brasil, por sua vez, não poderia continuar ignorando a importância crescente do gigante asiático, ainda mais considerando a sua ambição, cada vez mais explícita, de se tornar um global player. As relações sino-brasileiras ganharam renovado ímpeto depois das visitas do presidente brasileiro Luís Inácio Lula da Silva à China, em maio de 2004, e do presidente chinês Hu Jintao ao Brasil alguns meses depois, em novembro de 2004. Ambos viajaram acompanhados de grandes comitivas de ministros e empresários. Lula retornaria à China em maio de 2009, ao passo que a sua sucessora, Dilma Rousseff, visitaria Pequim pela primeira vez em abril de 2011. Em todas essas oportunidades, as partes afirmaram o seu desejo de aprofundar as relações bilaterais, em especial, aquelas que se referem ao comércio e ao investimento. Também assinaram acordos de cooperação em diversas áreas, com destaque, mais uma vez, para a de ciência e tecnologia (Becard, 2011; Cunha *et al*, 2012).

No contexto internacional, a “parceria estratégica” entre os dois países reflete o que Amsden (2009) certa vez denominou “a ascensão do resto”. De fato, Brasil e China indicam compartilhar o interesse de aumentar a cooperação sul-sul, isto é, entre os países periféricos, na tentativa de criar um contraponto aos países centrais e, assim, contribuir para a consolidação de uma ordem multilateral. A aproximação de Brasil e China com outros países em desenvolvimento, como a Índia e a Rússia, nos últimos anos, parece confirmar essa hipótese. Os quatro países formam o grupo denominado pelo economista-chefe do Goldman Sachs, Jim O’Neill, como “BRIC”, que parece determinado a converter seu crescente poder econômico em uma maior influência geopolítica. De fato, há entre brasileiros e chineses um relativo consenso de que só ao agir de forma uníssona os países em desenvolvimento serão capazes de aumentar seu prestígio e seu poder de pressão nas negociações internacionais, o que lhes permitiria

¹² Lançado em 1988, por exemplo, o projeto *China-Brazil Earth Resource Satellite (CBERS)* prevê a construção conjunta de satélites de sensoriamento remoto. Até hoje, ele permanece como um dos principais símbolos da cooperação entre os dois países.



defender os seus interesses de forma mais efetiva em um mundo em que o eixo formado por Estados Unidos, Europa e Japão ainda estabelecem as “regras do jogo”.

É bem verdade, entretanto, que esses interesses nem sempre coincidem. Isso é natural, considerando, por exemplo, a diferenciação das trajetórias de desenvolvimento dos dois países nas últimas décadas. Brasil e China apresentam posições diferentes acerca de vários temas, como agricultura, indústria e serviços, o que se reflete nas discussões realizadas no âmbito do G-20 comercial ou da Organização Mundial do Comércio, entre outros. Um exemplo ilustra essas divergências. Na ocasião da visita de Hu Jintao ao Brasil em 2004, o governo brasileiro concedeu à China o *status* de “economia de mercado”, o que dificulta a imposição de barreiras às importações de produtos chineses. A decisão redundou em fortes protestos do setor privado no país. Em troca de tal reconhecimento, o Brasil esperava receber o apoio de Pequim à sua candidatura a uma vaga permanente no Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas, o que não aconteceu. O órgão, vale lembrar, é composto por quinze países-membros, sendo cinco deles permanentes e com poder de veto - Estados Unidos, França, Reino Unido, Rússia e China - e os demais eleitos pela Assembleia Geral para mandatos de dois anos. Ao que parece, os chineses temem abrir um precedente para o ingresso do Japão, com quem mantêm diferenças históricas.¹³

3.1 As relações bilaterais

Tal cooperação, contudo, não é o traço único da relação entre os dois países, marcada também por forte competição, seja pela via do comércio, seja por aquela do investimento direto. De fato, no final da década de 90, Brasil e China aprofundaram suas relações bilaterais em um contexto de maior abertura de suas economias. As principais consequências disso sobre o Brasil dizem respeito ao futuro da sua estrutura produtiva e, conseqüentemente, da sua capacidade de gerar mais produto e renda, além de mais e melhores empregos. Como se procura demonstrar a seguir, a divisão do trabalho que se estabeleceu entre a China e o Brasil nos últimos anos é um desdobramento da aproximação entre um país em acelerado processo de transformação estrutural comandado pelo Estado, em que a indústria e, mais especificamente, a indústria de alta tecnologia, tem um papel central no processo de desenvolvimento, e um país rico em recursos naturais, que, apoiando-se de forma mais contundente no livre-mercado, apresentou dificuldades para resguardar seu setor industrial diante da concorrência estrangeira, embora existam indícios de que essa postura possa estar se alterando, como mostra o comportamento recente das taxas de juros e da taxa de câmbio.

13 Vale salientar que o reconhecimento da China como “economia de mercado”, anunciado pelo governo brasileiro em 2004, até 2012 não havia sido ratificado pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (Almeida, 2010; Becard, 2011).

3.1.1 Comércio

Embora a assinatura do primeiro Acordo Comercial entre Brasil e China tenha ocorrido em 1978, as relações comerciais entre os dois países aumentaram sensivelmente apenas a partir da década de 2000. Contribuíram para isso, no âmbito político, a adoção, por parte de China e Brasil, de uma política externa relativamente mais agressiva, visando uma inserção mais ativa nas relações internacionais, além do estreitamento dos laços diplomáticos entre os dois países e, no âmbito econômico, a superação das crises que caracterizaram o final da década de 90, inclusive resultando na desvalorização do real em relação ao dólar, além do ingresso da China na OMC em 2001, o que pressupôs a adaptação do país às regras de liberalização do comércio.

É conveniente, em primeiro momento, avaliar o perfil da política comercial dos dois países. Enquanto a China reduziu significativamente as suas tarifas apenas no início dos anos 2000, o Brasil o fez, de forma abrupta e voluntária, entre 1990 e 1995, tendo freado esse processo mais recentemente. A tarifa consolidada média atual chinesa é de 10%, sendo de 15,7% para bens agrícolas e 9,2% para bens não agrícolas, ao passo que a tarifa aplicada média é de 9,6%, sendo 15,6% para bens agrícolas e 8,7% para bens não agrícolas. As maiores tarifas chinesas incidem sobre açúcar, cereais, bebidas e tabaco, no caso dos bens primários, e sobre vestuário, calçados e artigos de couro e equipamentos de transporte, no caso dos bens manufaturados. Por sua vez, a tarifa consolidada média atual brasileira é de 31,4%, sendo de 35,4% para bens agrícolas e 30,8% para bens não agrícolas. A tarifa aplicada média é de 13,7%, sendo 10,3% para bens agrícolas e 14,2% para bens não agrícolas. As maiores tarifas brasileiras incidem sobre bebidas e tabaco, açúcar, café e cereais, no caso dos bens primários, e sobre vestuário, têxteis, equipamentos de transporte, calçados e artigos de couro, no caso dos bens manufaturados. China e Brasil, além disso, possuem mais tarifas consolidadas que outros países em desenvolvimento, como Índia e Rússia, o que sinaliza um maior empenho em restringir eventuais ímpetus protecionistas. Deve-se observar, entretanto, que, a despeito do fato de o país asiático ter reduzido significativamente as barreiras tarifárias nos últimos anos, sendo essas menores que as brasileiras e as de outros países em desenvolvimento, a utilização das barreiras não tarifárias, como barreiras técnicas - normas e padrões, por exemplo -, sanitárias e fitossanitárias ou, ainda, de caráter trabalhista e ambiental, por exemplo, parece ter aumentado sensivelmente. Além disso, o controle do governo chinês sobre o comércio internacional ainda não foi totalmente eliminado. As empresas estatais, por exemplo, continuam desempenhando um papel importante na administração do comércio de produtos agrícolas e insumos básicos (Thorstensen, 2011; Baumann e Ceratti, 2012).

O Gráfico 21, a seguir, mostra a evolução dos fluxos comerciais bilaterais - exportações e importações - do Brasil em relação à China na última década.

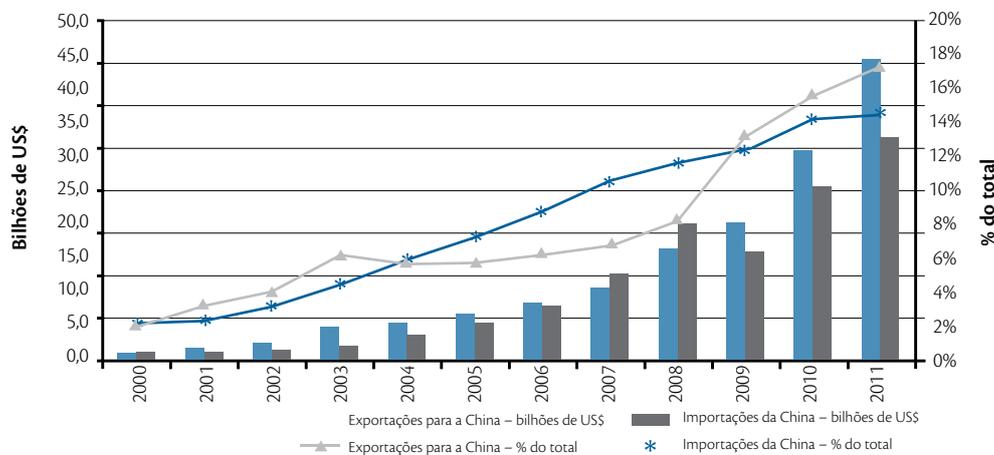


Gráfico 21 – Exportações e importações do Brasil em relação à China (US\$ bilhões e % do total)

Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

As exportações brasileiras para a China cresceram a uma taxa média de 41% entre 2000 e 2011. No mesmo período, as exportações do Brasil para o resto do mundo cresceram a uma taxa média de 15% - menos que a metade, portanto. As vendas do Brasil para o país asiático passaram de US\$ 1,1 bilhão (2% do total exportado pelo Brasil), em 2000, para US\$ 6,8 bilhões (6% do total), em 2005 e, daí, para US\$ 44,3 bilhões (17% do total) em 2011. As exportações brasileiras para a China sustentaram um ritmo forte de crescimento, mesmo durante a fase mais aguda da crise econômica e financeira. Na realidade, elas praticamente compensaram as perdas sofridas pelo Brasil em consequência da queda dos fluxos de comércio em nível internacional. Entre 2008 e 2009, por exemplo, as exportações do Brasil para a China aumentaram 23%. No mesmo período, as exportações brasileiras para o resto do mundo caíram 26%. Esse desempenho excepcional permitiu que a China aumentasse rapidamente a sua importância entre os principais países de destino das exportações do Brasil. Em 2000, ela ocupava a quinta posição, atrás de Estados Unidos, Argentina, Países Baixos e Japão. Cinco anos depois, ela já ocupava a terceira colocação, atrás apenas dos Estados Unidos e da Argentina. Finalmente, durante a desaceleração da economia mundial em 2009, a China deslocou os Estados Unidos e se tornou o principal destino das exportações brasileiras, condição que mantém até hoje.

As importações brasileiras provenientes da China, por sua vez, cresceram a uma taxa média de 38% entre 2000 e 2011, contra 16% do resto do mundo. Elas aumentaram de US\$ 1,2 bilhão (2% do total importado pelo Brasil), em 2000, para US\$ 5,4 bilhões (7% do total), em 2005 e, finalmente, para US\$ 32,8 bilhões (14% do total), em 2011. Novamente, aqui, a China consolida-se enquanto um dos mais importantes parceiros comerciais do Brasil. Em 2000, o país ocupava a nona colocação

entre os principais países de origem das importações brasileiras, atrás de Estados Unidos, Argentina, Alemanha, Japão, Itália, França, Coreia do Sul e Nigéria. Em 2005, o país já ocupava a quarta posição, atrás apenas dos Estados Unidos, da Argentina e Alemanha. Em 2011, a China era o segundo mais importante país de origem das importações brasileiras, depois dos Estados Unidos.

O aumento do grau de integração entre a economia brasileira e a economia chinesa pode também ser observado por meio da evolução da corrente de comércio, isto é, a soma das exportações e importações em relação ao PIB. De fato, verificou-se na última década que o ritmo de abertura da economia brasileira à economia chinesa foi maior que em relação ao resto do mundo. Isso porque a corrente de comércio do Brasil em relação à China aumentou de 0,4%, em 2000, para 1,4%, em 2005, até atingir 3,2% do PIB, em 2011. Enquanto isso, a corrente de comércio do Brasil em relação ao resto do mundo aumentou de 17% para 20%, entre 2000 e 2005, para depois recuar novamente para 17%, em 2011.

O que se observa, entretanto, é que o Brasil depende muito mais do comércio com a China do que a China depende do comércio com o Brasil. Isso torna a economia brasileira mais suscetível ao ciclo de negócios, isto é, aos movimentos de expansão e retração, da economia chinesa. De fato, a despeito da importância crescente da China no comércio exterior brasileiro, a importância do Brasil nas exportações e importações da China ainda é relativamente pequena. Em 2011, o mercado brasileiro foi o décimo quarto principal destino das exportações chinesas, respondendo por apenas 1,7% do total - em 2000, ele ocupava a vigésima sexta posição, sendo responsável por 0,5% total. Também em 2011, o Brasil era o nono dentre os principais países de origem das importações chinesas, sendo responsável por apenas 3,0% do total - no início da década, ele ocupava a décima sétima colocação, respondendo por 1,0% do total.

Outro indicador relevante que aponta nessa direção é o índice de intensidade de comércio entre dois países quaisquer. Ele é definido como sendo a parcela das exportações do país i que se direciona para o país j em relação à parcela das exportações mundiais que se direciona para o país j . Um índice maior (menor) do que 1 (um) indica que a importância do país j para as exportações do país i é maior (menor) do que o peso do país j nas exportações mundiais, o que sugere um grau de vinculação maior (menor) do que o esperado entre os dois países. Nesse caso, verifica-se que enquanto o Brasil tem uma intensidade de comércio crescente com a China, sendo que o índice é superior a 1 (um) desde 2002 - isto é, o peso da China nas exportações brasileiras é maior do que o peso do país asiático nas exportações mundiais -, o índice de intensidade de comércio da China com o Brasil é, embora também crescente, ainda menor do que 1 (um) -, ou seja, o peso do Brasil nas exportações chinesas é menor do que seu peso nas exportações mundiais.



A questão fundamental, entretanto, é que o aumento formidável das exportações brasileiras para a China se deve principalmente à venda de produtos primários, como alimentos, matérias-primas e recursos energéticos, ao passo que as importações brasileiras do país asiático são compostas basicamente de produtos de média e alta intensidade tecnológica. Isso fortalece a hipótese de que o padrão de comércio que se estabelece entre esses países é bastante assimétrico.

De fato, como mostra o Gráfico 22, entre 1990 e 2011, a participação dos produtos primários, como alimentos e matérias-primas (minério de ferro, soja em grãos e óleo de soja e, em menor medida, celulose, açúcar, algodão, carnes, tabaco, cobre e frutas e derivados) e recursos energéticos (petróleo bruto) na pauta de exportações brasileiras para a China (que corresponde à pauta de importações chinesas de produtos do Brasil) cresceu ininterruptamente, passando de 55% para 82%, no primeiro caso, e de 0% para 11%, no segundo caso. Esse crescimento sufocou a participação de outros produtos de menor valor agregado, como as mercadorias intensivas em trabalho e recursos naturais - sobretudo, artigos de couro, papel, calçados, madeira e material de construção -, que caíram de 2,4% para 1,3% do total, e, principalmente, das mercadorias de baixa intensidade tecnológica - principalmente, produtos de ferro e aço -, que passaram de 33,4% para apenas 1,6% do total no mesmo período. O mesmo aconteceu com a participação dos produtos de maior valor agregado, que caiu substancialmente, em especial durante o processo de aprofundamento das relações comerciais entre os dois países, o que veio a acontecer a partir de 2000. Entre 1990 e 2011, as exportações do Brasil para a China de mercadorias de média intensidade tecnológica - algumas máquinas e equipamentos, peças e componentes variados, motores para veículos, etc. - caíram de 2,3% para 0,8% do total, ao passo que as exportações de mercadorias de alta intensidade tecnológica - sobretudo, aeronaves e produtos químicos - passaram de 6,8% para 2,8% do total.

Isso mostra que o Brasil encontra sérias dificuldades em ampliar as suas exportações de produtos manufaturados para a China, sobretudo os de maior intensidade tecnológica. Duas situações são aqui bastante frequentes. Algumas vezes, os chineses importam produtos do Brasil, aprendem a fabricá-los e depois passam a exportá-los. Outras vezes, empresas nacionais ou estrangeiras que antes produziam determinados produtos manufaturados no Brasil transferem a sua produção para o país asiático, atraídas pelas vantagens em termos de custos e incentivos oferecidos pelo governo e, então, transformam o país em uma plataforma de exportação, inclusive para o próprio mercado brasileiro. Shin (2008) apresenta vários exemplos disso. Em 2002, a empresa norte-americana Cummins começou a exportar para China motores de caminhões e ônibus fabricados no Brasil. Depois de atingirem o seu auge em 2004, essas exportações passaram a declinar rapidamente. Isso porque a empresa passou a produzir na China o que antes produzia no Brasil, limitando-se a importar da subsidiária brasileira apenas algumas variedades de motores. Algo semelhante aconteceu

no setor ligado à infraestrutura energética. Na década de 90, a francesa Alstom exportou turbinas fabricadas no Brasil para a megausina hidroelétrica de Três Gargantas. A tecnologia foi absorvida pela subsidiária da empresa na China, que então passou a importar do Brasil apenas algumas peças e componentes específicos. A história se repetiu também no setor automotivo. Até pouco tempo atrás, as montadoras instaladas no Brasil, como a Volkswagen e a General Motors, exportavam peças e componentes para as suas subsidiárias na China. Entretanto, com a exigência de índices crescentes de nacionalização dos carros montados no país, a fabricação dessas peças e componentes passou a ser realizada localmente, em detrimento dos fornecedores brasileiros.

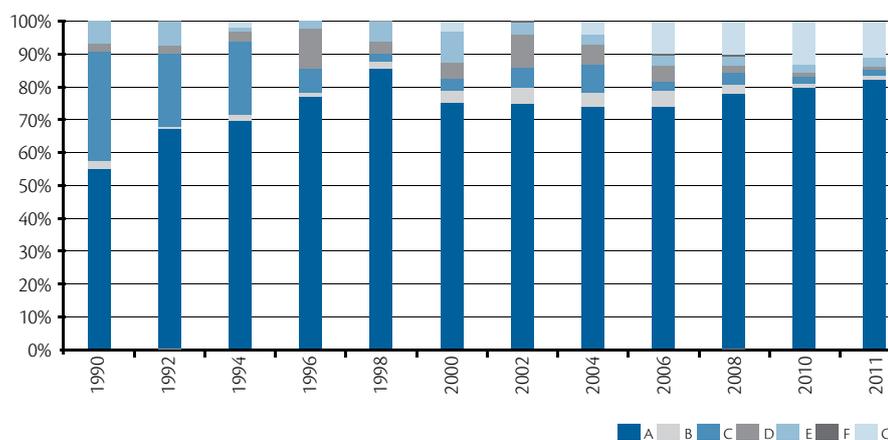


Gráfico 22 – Composição da pauta de exportações do Brasil para a China (%)

Fonte: UN Comtrade. Elaboração própria.

Legenda: A – alimentos e matérias-primas; B – manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais; C- manufaturas de baixa intensidade tecnológica; D – manufaturas de média intensidade tecnológica; E – manufaturas de alta intensidade tecnológica; F – não classificados; G- recursos energéticos.

Cumprir fazer menção ainda aos principais produtos de exportação brasileiros para a China, destacadamente, o minério de ferro, a soja e o petróleo. Em 2011, o Brasil exportou US\$ 19,7 bilhões de minério de ferro, US\$ 11,7 bilhões de soja em grãos e óleo de soja e US\$ 4,8 bilhões de petróleo bruto, o que correspondeu a 45%, 26% e 11% do total exportado pelo país para a China naquele ano, respectivamente.

A China absorve, atualmente, a maior parte do minério de ferro produzido pela Companhia Vale do Rio Doce, a maior empresa mineradora do mundo e a principal empresa exportadora brasileira. Aproximadamente 70% da produção da Vale destina-se ao mercado chinês, sendo que a expectativa



é de que esse percentual suba para quase 90% nos próximos anos. Atualmente, o Brasil é o segundo maior fornecedor de matérias-primas para o setor siderúrgico chinês, atrás apenas da Austrália. Em 2011, 164 milhões de toneladas de minério de ferro foram embarcadas nos portos brasileiros com destino ao país asiático. Embora a China seja um grande produtor, o minério de ferro local possui baixo teor de ferro, rendendo bem menos na produção de aço. Além disso, não existem no país grandes minas, tais como a de Carajás, no Pará, o que tem, como consequência, o aumento do custo de produção local. Em contraste, o minério de ferro brasileiro tem excelente qualidade e um custo competitivo, devido às economias de escala. Além disso, o país dispõe de reservas bastante grandes, que poderão ser ainda exploradas por muitas décadas. É preciso observar, entretanto, que a China tem se movimentado para reduzir a sua dependência em relação às grandes fornecedoras de minério de ferro mundiais, inclusive as brasileiras. Em 2008, por exemplo, a estatal *Aluminium Corporation of China*, em associação com a norte-americana Alcoa, adquiriu 9% da Rio Tinto por US\$ 14 bilhões. Foi o maior investimento individual de uma empresa chinesa até então. A empresa anglo-australiana é a segunda maior mineradora do mundo, atrás apenas da Vale, e havia sido cobiçada pela BHP Billiton, outra gigante do setor (Shin, 2008; Ciarelli, 2012).

O Brasil é, atualmente, o segundo maior produtor de soja do mundo, atrás apenas dos Estados Unidos, o que se deve à qualidade das terras disponíveis e as condições climáticas favoráveis do país. O produto, que é um dos símbolos do agronegócio brasileiro, é cultivado principalmente nas regiões Centro-Oeste - em Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás - e Sul - no Paraná e Rio Grande do Sul. Atualmente, mais da metade da produção é composta de variedades transgênicas, que resultam em uma produtividade mais elevada que a soja tradicional. Embora a China seja o quarto maior produtor do mundo, mais da metade do consumo de soja da China provém do exterior. O país é o maior importador do produto, respondendo por quase 40% do comércio mundial. Um terço do total importado pelo país provém do Brasil. Em 2011, mais de 22 milhões de toneladas de grãos foram embarcados nos portos brasileiros com destino ao país asiático. É importante observar, entretanto, que da mesma forma que ocorre com o minério de ferro, a maior parte da soja enviada para a China não passa por um processo de beneficiamento, o que reduz o valor agregado do produto exportado. De fato, o país exporta mais grãos do que óleo de soja, por exemplo, assim como exporta mais minério de ferro do que aço. Em ambos os casos, a maior parte do processamento industrial ainda ocorre na China (Shin, 2008).

No que se refere às exportações de petróleo, que aumentaram sensivelmente nos últimos anos, deve-se destacar a importância dos vários acordos celebrados entre as principais empresas do setor nos dois países nos últimos anos. Na China, por lei, apenas cinco empresas estatais podem importar petróleo. Antigamente, havia uma divisão de tarefas relativamente clara entre elas: uma

se dedicava à exploração e produção, outra ao refino, outra à comercialização, outra a exploração no mar e outra a exploração na terra. Hoje, essa divisão de tarefas é menos nítida, de modo que essas empresas concorrem entre si em praticamente todos os segmentos da cadeia. Em 2009, o Banco de Desenvolvimento da China emprestou US\$ 10 bilhões para a Petrobras - para financiar os investimentos da empresa no pré-sal -, que, em contrapartida, assinou um contrato com validade de dez anos com Unipeç, subsidiária da Sinopec, para o fornecimento de 150 mil barris por dia no primeiro ano e de 200 mil barris por dia nos anos seguintes. As exportações derivadas desse contrato hoje correspondem a aproximadamente 90% das vendas da estatal brasileira para a China. Em 2011, ademais, no contexto da visita da presidente Dilma Rousseff à Pequim, a Petrobras assinou novos acordos com a Sinopec e a Sinochem. Com a Sinopec, além do intuito de ampliar as relações comerciais existentes entre as duas empresas, a Petrobras firmou o Acordo de Cooperação Tecnológica, para troca de conhecimento nas áreas de geofísica, geologia e engenharia de reservatórios de petróleo. Com a Sinochem, por sua vez, foi firmado o Memorando de Entendimentos para Cooperação Estratégica, com o objetivo de identificar e viabilizar oportunidades de negócios nas áreas de exploração, produção e comercialização de petróleo e exploração de campos maduros (Olivon, 2011; CEBC, 2012);

A composição da pauta de importações brasileiras da China (que, evidentemente, corresponde à pauta de exportações chinesas para o Brasil), por sua vez, é muito mais diversificada, com destaque para peso expressivo dos produtos de maior valor agregado, como mostra o Gráfico 23. De fato, entre 1990 e 2011, a participação das mercadorias de média intensidade tecnológica (máquinas e equipamentos diversos, eletrodomésticos e veículos, entre outros) aumentou de 9,1% para 28,6% do total, ao passo que a participação das mercadorias de alta intensidade tecnológica (como equipamentos de telecomunicação, produtos eletrônicos, químicos e farmacêuticos, computadores e instrumentos ópticos e de precisão) passou de 15,4% para quase 40% do total, depois ter atingido 53% em 2006. No mesmo período, também experimentaram crescimento significativo as mercadorias de baixa intensidade tecnológica (produtos de ferro e aço, motocicletas, etc.), que subiram de 1,8% para 9,1% do total, e as mercadorias intensivas em trabalho e recursos naturais (como brinquedos, têxteis, vestuário e móveis), que aumentaram de 5,2% para 16% do total. A participação dos produtos primários, no entanto, caiu rapidamente. Entre 1990 e 2011, enquanto os alimentos e matérias primas (alumínio, peixes, vegetais e cobre) passaram de 11,2% para 3,2% do total, os recursos energéticos (sobretudo, carvão) passaram de 57% para apenas 1,2% do total importado.

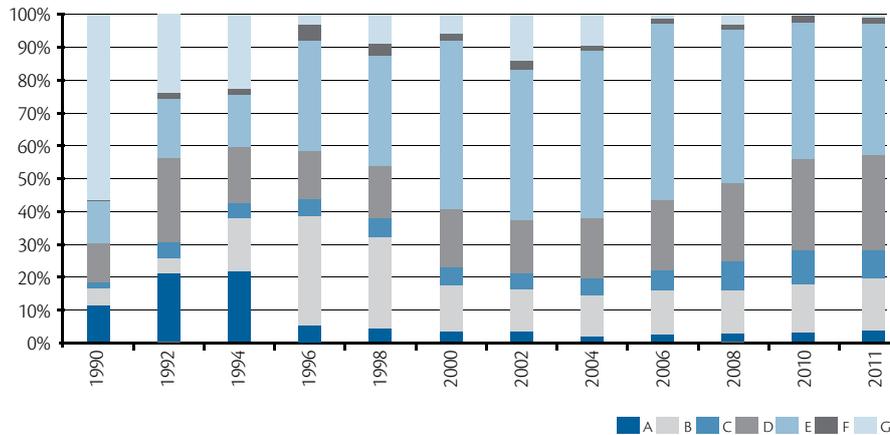


Gráfico 23 – Composição da pauta de importações do Brasil da China (%)

Fonte: UN Comtrade. Elaboração própria.

Legenda: A – alimentos e matérias-primas; B – manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais; C- manufaturas de baixa intensidade tecnológica; D – manufaturas de média intensidade tecnológica; E – manufaturas de alta intensidade tecnológica; F – não classificados; G- recursos energéticos.

Durante toda a década de 90, a balança comercial do Brasil em relação à China manteve-se próxima ao equilíbrio, como mostra o Gráfico 24. Isso mudou com o aumento dos fluxos bilaterais de comércio na década seguinte, entretanto. Entre 2000 e 2011, o Brasil apresentou superávits crescentes nos produtos primários e déficits cada vez mais profundos nas manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais, bem como nas manufaturas de baixa, média e alta intensidade tecnológica. Foi o aumento da quantidade e dos preços dos alimentos, matérias primas e recursos energéticos vendidos à China que permitiu ao Brasil sustentar superávits na balança comercial em relação ao país asiático durante a maior parte do período. Sem as exportações de minério de ferro, soja ou petróleo, por exemplo, o cenário externo brasileiro teria sido bem menos favorável. Também contribuiu para isso o fato da economia brasileira ter crescido a um ritmo bastante inferior ao da economia chinesa. Enquanto esta cresceu a uma taxa média de 10%, aquela cresceu a uma taxa média inferior a 4,0%. Além disso, o impacto da crise global foi mais sensível no Brasil do que na China, o que assegurou a redução das importações, mas também a sustentação das exportações em patamares relativamente elevados.

O governo tem mostrado preocupação diante desse padrão de comércio, como demonstra o lançamento da “Agenda China”, em 2010, por exemplo. O programa reuniu um conjunto de ações positivas para fomentar e dinamizar as relações comerciais entre os dois países. Dentre as metas traçadas, destacam-se: aumentar o conteúdo tecnológico das exportações ao mercado chinês, com produtos de maior valor agregado do que os tradicionalmente exportados; equilibrar de modo

quantitativo e qualitativo a balança comercial sino-brasileira, por meio do aumento da exportação de produtos industrializados brasileiros; incrementar as exportações brasileiras de produtos intensivos em recursos naturais, atendendo ao crescimento da demanda por produtos que a China tem dificuldade de garantir autossuficiência e aproveitando a sazonalidade da produção; e aumentar a participação brasileira em missões, feiras e projetos específicos com a China, de modo a permitir o incremento das ações coordenadas entre parceiros de ambos os países. O objetivo, segundo o governo, era assegurar uma estratégia mais coesa do Brasil perante a China, que colocasse em evidência não apenas as vantagens competitivas brasileiras no âmbito dos produtos primários, mas também em outros segmentos sofisticados ainda pouco conhecidos pelo mercado chinês. Apesar desse tipo de iniciativa do governo, os avanços foram bastante modestos (Becard, 2011).

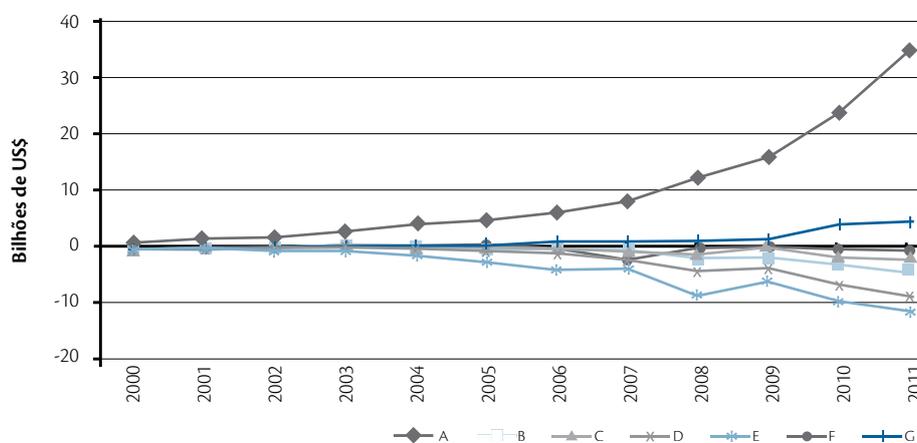


Gráfico 24 – Saldo comercial do Brasil em relação à China segundo categorias de produtos (bilhões de US\$)

Fonte: UN Comtrade.

Legenda: A – alimentos e matérias-primas; B – manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais; C- manufaturas de baixa intensidade tecnológica; D – manufaturas de média intensidade tecnológica; E – manufaturas de alta intensidade tecnológica; F – não classificados; G- recursos energéticos.

A divisão do trabalho que se estabeleceu entre o Brasil e a China nas últimas décadas oferece, ao mesmo tempo, oportunidades e riscos. O Brasil é certamente privilegiado, pois possui ampla oferta de produtos primários e é capaz de exportar justamente o que a China mais precisa em seu processo de voraz expansão. Nesse caso, o país pode aproveitar a demanda chinesa para alavancar o seu crescimento por meio das exportações. Entretanto, a redução da sua vulnerabilidade externa no curto-prazo não necessariamente terá como contrapartida a redução de sua vulnerabilidade externa no longo-prazo. Ainda não estão claros quais são os limites da demanda chinesa por



commodities, nem se é sustentável a mudança nos termos de troca favorável para os países com recursos naturais abundantes. Se a China efetivamente transitar de níveis de investimento superiores a 45% do PIB para um padrão em torno de 35% ou, ainda, de taxas de crescimento superiores a 10% para 7,5% nos próximos anos, não está descartada a ocorrência de oscilações abruptas dos preços das *commodities*, inclusive para baixo (Barbosa, 2011; Cunha *et al*, 2012).

Alguns países latino-americanos certamente têm muito pouco a perder em engatar o seu processo de desenvolvimento à dinâmica chinesa. Esses países são aqueles em que as indústrias são apenas enclaves em estruturas produtivas baseadas em produtos primários, isto é, são países que não sustentaram um autêntico processo de industrialização no longo-prazo, ao contrário do que aconteceu no Brasil. Esse é o caso do Chile e do Peru, que se beneficiaram do aumento do preço dos minérios e metais, e da Venezuela, que se beneficiou do aumento do preço do petróleo. Além de alavancar o seu crescimento por meio das exportações, esses países podem utilizar parte das divisas recebidas para importar produtos chineses, inclusive aqueles necessários para aumentar a sua competitividade em determinados segmentos (RedLat, 2010; Jenkins e Barbosa, 2012). Em 2006, por exemplo, o Chile firmou o primeiro acordo comercial entre um país latino-americano e a China. Os chineses terão acesso aos recursos naturais chilenos, entre eles o cobre, ao passo que chilenos terão ao seu alcance o vasto mercado chinês. O tratado estabeleceu a desoneração imediata de 92% das exportações chilenas, enquanto os outros 7% terão os impostos eliminados de forma gradual, em um prazo de dez anos. Em contrapartida, o Chile concordou em desonerar imediatamente 50% dos produtos chineses; outros 21% em um prazo de cinco anos e os restantes 26% em dez anos.

Mas no caso do Brasil, que possui uma estrutura industrial relativamente diversificada e integrada, as consequências do extraordinário aumento da demanda chinesa por *commodities* e da consequente elevação nos preços dos produtos primários relativamente aos produtos manufaturados no mercado internacional, não são tão óbvios, na medida em que eles podem induzir um processo de "especialização regressiva", isto é, a ênfase excessiva em setores intensivos em recursos naturais e a perda de elos estratégicos nas cadeias produtivas, sobretudo aqueles ligados às atividades industriais mais sofisticadas, com maior capacidade de agregar valor. Vale salientar que o grande influxo de divisas proveniente dos elevados superávits comerciais, combinado a um ambiente de alta liquidez internacional, tem imposto uma pressão não desprezível no sentido de valorização da taxa de câmbio do real em relação ao dólar, o que tende a potencializar o risco desse fenômeno. Assim, como ressalta Oliveira (2012), a ascensão chinesa e os efeitos dela decorrentes acabam empurrando o Brasil em direção aos setores relacionados às suas vantagens comparativas estáticas, tornando ainda mais desafiadora a construção de vantagens comparativas dinâmicas.

O aumento da participação dos alimentos, das matérias-primas e dos recursos energéticos na pauta de exportações brasileira em relação ao seu principal parceiro comercial é um indício disso. Naturalmente, esse aumento não significa que as exportações de produtos manufaturados de maior valor agregado não cresceram nos últimos anos, mas que o valor das exportações de produtos primários aumentou em um ritmo realmente excepcional, seja pelo aumento dos preços, seja pelo aumento do volume enviado ao exterior. A situação, entretanto, é preocupante porque essas tendências foram acompanhadas pelo incipiente crescimento do valor adicionado pelos setores mais sofisticados da economia nas duas últimas décadas, como mostra o Gráfico 25.



Gráfico 25 – Valor adicionado pela indústria de alta tecnologia e pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia no Brasil – bilhões de US\$ e % do total mundial

Fonte: National Science Foundation. *Science and Engineering Indicators* (2012).

Entre 1990 e 2010, o valor adicionado pela indústria brasileira de alta tecnologia, por exemplo, cresceu a uma taxa média anual de 10%. Em termos absolutos, ele passou de US\$ 13 bilhões (2,3% do total mundial) para US\$ 28 bilhões (2,0% do total mundial) no período. Na China, deve-se recordar, o valor adicionado pela indústria de alta tecnologia em 2010 foi quase vinte vezes maior do que em 1990, passando de pouco mais de US\$ 12 bilhões (1,5% do total mundial), para quase US\$ 263 bilhões (19% do total mundial). Em relação ao valor adicionado pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia, esse cresceu a uma taxa média anual de 8,0% entre 1990 e 2010, passando de US\$ 125 bilhões (2,3% do total mundial), para quase US\$ 460 bilhões (2,5% do total mundial) no período. Novamente, aqui, o desempenho da China foi muito superior. De acordo com o Gráfico 4, o valor adicionado pela indústria chinesa intensiva em conhecimento e tecnologia aumentou quase quinze vezes entre 1990 e 2010, passando de quase US\$ 80 bilhões (1,5% do total mundial), para mais de US\$ 1,2 trilhões (7% do total mundial).



Deve-se reconhecer que houve uma melhora nesses indicadores nos últimos anos. Depois de apresentar tendência de queda durante a década de 90 e a primeira metade da década seguinte, o valor adicionado pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia, bem como pela indústria de alta tecnologia, iniciou uma trajetória ascendente. Embora oportuno, esse aumento é ainda insuficiente. Considerando o porte da economia brasileira e as experiências internacionais bem-sucedidas, o valor adicionado pelos setores de importância estratégica para a conformação de uma trajetória de crescimento verdadeiramente autônoma e sustentável é ainda bastante baixo, tanto em termos absolutos, quanto em termos relativos.

Nesse contexto, a ameaça de um processo mais amplo e complexo de “desindustrialização” é algo concreto. Embora a questão seja passível de debate, verifica-se, de fato, uma queda da importância da indústria no PIB, que passou de 36% para 27%, entre 1990 e 2010. No mesmo período, a participação do setor primário - agricultura, pecuária, silvicultura e pesca - caiu de 11% para 6% do PIB, ao passo que a importância do setor terciário aumentou de 54% para 67% do PIB. Embora esses sejam fenômenos relativamente comuns à medida que os países se desenvolvem - o mesmo aconteceu nos Estados Unidos e na Europa, por exemplo -, prevalece o entendimento de que a retração na participação da indústria no produto ocorreu cedo demais no caso brasileiro, quando o país ainda não havia completado totalmente todos os andares da pirâmide produtiva ou alcançado a fronteira tecnológica.

A pressão no sentido da especialização regressiva e, no limite, de desindustrialização, é ainda potencializada pelo efeito da concorrência dos produtos chineses no mercado local e em mercados terceiros. Incapazes de concorrer com os produtos chineses, os empresários brasileiros perdem espaço no país e no exterior, sendo que alguns são obrigados a fechar as portas, enquanto outros, diante do aumento da incerteza e da deterioração das expectativas, não têm incentivos suficientes para continuar investindo na ampliação da capacidade produtiva ou na criação de novos produtos e processos. Outros, ainda, tentam se adaptar como podem às novas circunstâncias. Como exemplo, cresceram os casos de fusões e aquisições para negociar e competir com a China.

Embora existam indícios de que o impacto inicial da invasão de produtos chineses a baixos preços e, cada vez mais, de maior qualidade, no mercado nacional tenha recaído sobre os demais fornecedores estrangeiros para o Brasil, a pressão da China sobre a indústria brasileira é crescente e longe de ser desprezível. A preocupação é compartilhada não apenas por empresas dos setores intensivos em trabalho, como o têxtil, de vestuário e calçados, mas também dos setores mais intensivos em capital e tecnologia, desde o siderúrgico, passando pelo automotivo, até chegar ao de eletrônicos. De fato, segundo um estudo realizado com 1.529 empresas pela Confederação Nacional da Indústria em

2011, 28% das empresas brasileiras registraram que competem com produtos chineses no mercado doméstico. No caso dos setores têxtil e de eletrônicos, mais de 70% das empresas competem com produtos chineses. Além disso, 45% das empresas expostas à competição com produtos chineses anunciaram que perderam participação no mercado doméstico. O fato das empresas brasileiras substituírem fornecedores nacionais por fornecedores chineses agrava essa tendência. Segundo o estudo da Confederação Nacional da Indústria (CNI), 21% das empresas já importam matérias-primas da China, ao passo que 32% das empresas consultadas pretendem aumentar a compra de matérias-primas do país asiático nos próximos anos (CNI, 2011; Jenkins, Peters e Moreira, 2008; Jenkins e Barbosa, 2012).

Situação correlata e cada vez mais frequente, várias empresas brasileiras têm aumentado suas importações de produtos finais chineses como forma de ampliar o portfólio de produtos oferecido aos consumidores brasileiros. Essas empresas deixaram de produzir internamente aqueles produtos que poderiam ser importados de um conjunto de fornecedores na China, em condições muito mais vantajosas. Um exemplo bastante conhecido é o da Estrela, fabricante brasileira de brinquedos, que hoje traz da China a maioria dos produtos que vende no país. Outro exemplo é o da Britânia, que aproveitou sua marca para multiplicar suas vendas sem a necessidade de recorrer a grandes investimentos em instalações industriais no país. Inicialmente fabricante de ventiladores, a empresa paranaense hoje trabalha com uma grande variedade de produtos, desde eletrodomésticos até produtos eletrônicos de alto valor agregado, a maior parte deles fabricados na China. Recentemente, ademais, a empresa adquiriu a marca Philco, que pertencia à Gradiente, para comercializar televisores chineses no país. Mesmo multiplicando suas vendas, a empresa fechou a sua fábrica em São José dos Pinhais, no Paraná, onde trabalhavam cerca de 500 funcionários, preservando apenas a de Camaçari, na Bahia (Shin, 2008).

Como não poderia deixar de ser, tudo isso levou a uma mobilização dos setores mais atingidos no Brasil. Liderados pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, eles passaram a pressionar o governo brasileiro por maior proteção. Essa foi a principal motivação para uma mudança na postura do governo brasileiro nas negociações com o governo chinês nos últimos anos. O país passou a recorrer cada vez mais frequentemente aos mecanismos de defesa comercial previstos pela OMC, como as medidas *antidumping* (contra a exportação de uma mercadoria a um preço abaixo do custo ou a um preço inferior àquele praticado no mercado doméstico), as medidas compensatórias (contra os subsídios considerados acionáveis) e as salvaguardas comerciais (elevação de tarifas além dos níveis consolidados ou estabelecimento de restrições quantitativas às importações, com o objetivo de assegurar uma proteção temporária à indústria doméstica contra surtos de importações que estiverem causando ou ameaçando causar um grave prejuízo a essa indústria). Busca-se, com



tais iniciativas, permitir que a indústria doméstica se ajuste, aumentando a sua competitividade em face dos similares estrangeiros. As medidas *antidumping* e as medidas compensatórias se aplicam no caso de práticas de comércio desleais (*unfair trade*), ao passo que as salvaguardas comerciais são uma resposta a uma situação excepcional, mas decorrente de práticas de comércio justas (*fair trade*). Para que esses mecanismos possam ser aplicados, o governo deve comprovar, diante da OMC e com a possibilidade de defesa da contraparte, a existência do fato (*dumping*, subsídios ou surto de importações), a existência do dano e a relação causal entre eles. Normalmente, as medidas *antidumping* são preferidas às medidas compensatórias e as salvaguardas comerciais, pois enquanto estas atingem as políticas dos governos, aquelas atingem diretamente as empresas infratoras (Thorstensen, 2011).

Na realidade, o Brasil não é o único país a recorrer aos mecanismos de defesa comercial para tentar frear os efeitos da concorrência chinesa sobre a sua estrutura produtiva. Exemplo disso é que o país asiático é o principal alvo das acusações de *dumping* na OMC. Entre 1995 e 2010, a China enfrentou mais de 780 processos, dos quais 40 foram movidos pelo Brasil (Thorstensen, 2011). Grande parte deles visa reduzir o impacto da entrada dos produtos chineses sobre a indústria têxtil brasileira, um dos setores mais atingidos pela concorrência com os produtos chineses. Por sua condição de grande empregadora de mão de obra, o governo chinês executa uma política agressiva de suporte ao setor por meio do Conselho Nacional da Indústria Têxtil, o que assegura a sua competitividade no exterior. O maior polo têxtil do Brasil, a região de Americana, no interior de São Paulo, sente os efeitos dessa política na prática. Ele tem capacidade para produzir mais de 200 milhões de metros de tecido por mês, mas a produção atual é de apenas 130 milhões de metros. A produção caiu para o mesmo nível de vinte anos atrás. Em 2011, mais de dois mil postos de trabalho foram fechados, o que é particularmente grave, pois o setor é um grande empregador de mão de obra dos mais variados níveis de qualificação. Os investimentos no setor, ademais, estão paralisados. Outros setores duramente penalizados pela concorrência chinesa e que contaram com a proteção das medidas *antidumping* foram o de calçados, utensílios e eletrodomésticos, por exemplo.

A China também sofreu 40 processos relacionados à aplicação indevida de subsídios entre 1995 e 2010. Nesse caso, entretanto, nenhum foi movido pelo Brasil. No caso das salvaguardas comerciais, elas são aplicadas indistintamente contra todos os países exportadores de um produto de determinado setor. Embora pouco utilizado pelo Brasil, esse instrumento foi bastante explorado no caso do setor de brinquedos. Atualmente, o governo estuda ampliar essa medida também para o setor têxtil. Ademais, durante as negociações para o ingresso da China na OMC, foram criadas ainda as chamadas "salvaguardas transitórias", que são medidas específicas de proteção contra as importações chinesas e que podem ser aplicadas por qualquer país membro da organização até

2013. O governo chinês deixou bastante claro por vias diplomáticas que não admite o mecanismo, embora o tenha aceitado na teoria. Temendo retaliações, apenas quatro países o utilizaram, quais sejam, Estados Unidos, Índia, Turquia e República Dominicana. Por fim, deve-se ainda observar que a China foi acionada mais de vinte vezes no âmbito do sistema de soluções de controvérsias da OMC. Esse sistema permite a qualquer país membro questionar as práticas comerciais de outros países membros, se julgarem que eles estejam desrespeitando as regras da organização. Dentre as principais medidas adotadas pela China que foram contestadas, destacam-se a proteção aos direitos de propriedade intelectual (pirataria), a restrição à importação e distribuição de produtos audiovisuais importados (censura), e os incentivos fiscais e financeiros às empresas chinesas, entre outros (Thorstesen, 2011).

O outro impacto da concorrência chinesa diz respeito à perda de mercados no exterior. Alguns países foram particularmente prejudicados pela concorrência chinesa em outros mercados, como é o caso do México. Sem poder contar com a produção e exportação dos produtos primários, a exceção do petróleo, o país latino-americano ainda se viu ultrapassado pela China em seu principal mercado, os Estados Unidos, a despeito da proximidade geográfica e do fato dos dois países integrarem uma área de livre-comércio, o *North American Free Trade Agreement* (NAFTA) ou Tratado Norte-Americano de Livre Comércio. No mercado norte-americano, os mexicanos enfrentam a concorrência dos produtos chineses em setores tradicionais, como têxtil e de vestuário, mas também em setores mais dinâmicos, como o de eletrônicos. Outros países da América Central e do Caribe que se especializaram na produção de mercadorias intensivas em trabalho, por não disporem de abundantes recursos naturais como alguns dos seus grandes vizinhos sul-americanos, também são bastante suscetíveis à ameaça chinesa nos mercados externos (Jenkins, Peters e Moreira, 2008; Jenkins, 2012).

Embora menos grave, a situação não é muito mais promissora para o Brasil. Ao contrário do que possa parecer, as exportações chinesas e brasileiras não são complementares na maioria dos mercados relevantes, de modo que o avanço dos produtos chineses poderá significar o deslocamento dos produtos brasileiros, sobretudo os produtos industriais mais elaborados. Segundo o estudo da CNI de 2011, a competição com produtos chineses é ainda mais acirrada no mercado internacional do que no mercado doméstico. Das empresas brasileiras exportadoras, 52% competem com produtos chineses no exterior, sendo que 67% delas registraram perda de clientes para a China, ao passo que 4,2% deixaram de exportar por conta dessa concorrência. Como no caso do mercado doméstico, as grandes empresas estão mais expostas à concorrência com produtos chineses que as médias e pequenas empresas, mas são as últimas - médias e pequenas - que mais sofreram os prejuízos. Segundo um estudo da Federação das Indústrias de São Paulo (FIESP, 2010), o Brasil foi deslocado



no mercado externo pela China em US\$ 15,3 bilhões entre 2004 e 2009. Deste total, US\$ 7,6 bilhões (ou quase 50%) foram de perdas no mercado da União Europeia e US\$ 6,0 bilhões no mercado dos Estados Unidos (quase 40%). Segundo esse estudo, as maiores perdas ocorreram nos setores de máquinas e equipamentos elétricos e mecânicos, de produtos de ferro e aço, de móveis, veículos, madeira, calçados, têxteis e produtos químicos, entre outros. Jenkins, Peters e Moreira (2008) e Jenkins (2012) chegam a conclusões semelhantes, destacando também as perdas no setor de equipamentos de telecomunicação e eletrônicos.

A Tabela 11 a seguir mostra a evolução da participação dos produtos brasileiros e chineses nas pautas de importação dos Estados Unidos, da União Europeia, do Japão, da América Latina e do Mercosul. Ao que parece, o ritmo com que os chineses conseguiram conquistar mercados fez com que o Brasil encontrasse dificuldades para aumentar ou manter a sua participação nas importações de parceiros estratégicos. Isso é particularmente evidente depois do ingresso da China na OMC, em 2001. Considerando primeiramente os maiores e mais importantes mercados consumidores do mundo, os Estados Unidos e a União Europeia, entre 1995 e 2011, as exportações chinesas cresceram a uma taxa média de 15% para o mercado norte-americano e 18% para o mercado europeu. Enquanto isso, a taxa de crescimento das exportações brasileiras para ambos os mercados não ultrapassou 10%. Isso fez com que a participação dos produtos chineses no total importado pelos norte-americanos aumentasse de 6,3% para 18,4%, e pelos europeus de 1,7% para 7,5%, enquanto a participação dos produtos brasileiros não conseguiu superar 1,5% nos dois casos. No caso do Japão, a grande potência asiática, tanto as exportações chinesas, quanto as exportações brasileiras, cresceram a uma taxa média de quase 10% no período. A diferença fundamental é que enquanto a importância dos produtos chineses na pauta de importação japonesa aumentou de 10,7% para 21,5% entre 1995 e 2011, a participação dos produtos brasileiros nunca foi maior que 1,5%.

O deslocamento dos produtos do Brasil é particularmente surpreendente quando se considera a evolução da sua participação nas importações de seus vizinhos. De 1995 a 2011, as exportações brasileiras para a América Latina e o Mercosul cresceram, em média, 14% e 16%, respectivamente. Em ambos os casos, a participação do Brasil na pauta de importações cresceu sensivelmente até 2005, mas decresceu a partir de então. Nos países latino-americanos, essa participação passou de 4,2%, em 1995, para 6,0%, em 2005, até atingir 5,2%, em 2011. Nos países do Mercosul, por sua vez, a participação do Brasil aumentou de 7,0%, em 1995, para 11,4%, em 2005, e, então, caiu para 8,6%, em 2011, a despeito da redução considerável das barreiras tarifárias e não tarifárias existentes entre eles ao longo das últimas duas décadas. No que diz respeito à China, entretanto, sua participação nos mercados do Cone Sul, onde a liderança brasileira seria teoricamente óbvia, aumentou em um ritmo realmente impressionante. No caso da América Latina, a importância dos produtos chineses

na pauta de importações passou de 1,2% para 14,7% do total, entre 1995 e 2011, ao passo que, no caso do Mercosul, ela aumentou de 1,3% para 15,1% do total, no mesmo período. Essa ampliação era esperada, considerando que as exportações chinesas para a região e o bloco latino-americano cresceram, em média, 30% e 32% no período, respectivamente.

Tabela 11 – Participação dos produtos brasileiros e chineses na pauta de importação de países e regiões selecionados (%)

	1995	1997	2000	2003	2005	2008	2011
Brasil							
Estados Unidos	1,2%	1,1%	1,2%	1,5%	1,5%	1,5%	1,4%
União Europeia	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%	0,9%	1,0%
Japão	1,2%	1,1%	0,8%	0,8%	0,9%	1,2%	1,5%
América Latina	4,2%	4,4%	3,8%	4,5%	6,0%	5,5%	5,2%
Mercosul	7,0%	8,5%	9,0%	8,9%	11,4%	9,0%	8,6%
China							
Estados Unidos	6,3%	7,3%	8,6%	12,5%	15,0%	16,5%	18,4%
União Europeia	1,7%	2,0%	2,9%	4,1%	5,3%	6,5%	7,5%
Japão	10,7%	12,4%	14,5%	19,7%	21,0%	18,8%	21,5%
América Latina	1,2%	1,7%	2,3%	5,2%	7,5%	11,1%	14,7%
Mercosul	1,3%	2,3%	3,2%	4,9%	7,1%	12,3%	15,1%

Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

Não bastasse a dificuldade em evitar perder esses mercados para a China, os maiores retrocessos quanto à composição da pauta de exportações para esses países aconteceram nos segmentos mais sofisticados da indústria, como demonstra a Tabela 12. A participação dos produtos de alta intensidade tecnológica na pauta de exportação do Brasil para esses países caiu sensivelmente nas últimas décadas. Enquanto isso, o oposto ocorreu no caso da China. O país conseguiu não apenas aumentar a sua participação nesses mercados, como também tem logrado aumentar as



suas exportações de produtos industriais de maior valor agregado. Alguns exemplos ilustram essas tendências. Enquanto a participação das manufaturas de alta intensidade tecnológica na pauta de exportações da China para os Estados Unidos aumentou de forma ininterrupta, entre 1990 e 2011, passando de 9,0% para 38% do total, a participação desses produtos no total exportado pelo Brasil para o mercado norte-americano aumentou de 14% para 29%, entre 1990 e 2002, para, a partir de então, decrescer rapidamente, até atingir novamente 14%, em 2011. Um padrão semelhante aconteceu no caso do Mercosul. Enquanto a participação das manufaturas de alta intensidade tecnológica na pauta de exportação da China para a Argentina, o Paraguai e o Uruguai aumentou de 27% para 35%, entre 1990 e 2011, a participação desses produtos no total exportado pelo Brasil a esses países aumentou de 24%, em 1990, para 28%, em 2002, para depois cair para 16,8%, em 2011.

Tabela 12 – Composição da pauta de exportações do Brasil e da China para países selecionados (%)

	Brasil-EUA		China-EUA		Brasil-Mercosul		China-Mercosul	
	1990	2011	1990	2011	1990	2011	1990	2011
A	31%	24%	12%	3%	20%	13%	4%	1%
B	18%	8%	50%	29%	12%	8%	34%	24%
C	9%	15%	6%	8%	9%	7%	18%	10%
D	21%	16%	8%	19%	31%	48%	12%	27%
E	14%	14%	9%	38%	24%	17%	27%	35%
F	0%	2%	2%	3%	1%	1%	4%	2%
G	7%	23%	13%	0%	2%	7%	0%	0%

Fonte: COMTRADE. Elaboração própria.

Legenda: A – alimentos e matérias-primas; B – manufaturas intensivas em trabalho e recursos naturais; C – manufaturas de baixa intensidade tecnológica; D – manufaturas de média intensidade tecnológica; E – manufaturas de alta intensidade tecnológica; F – não classificados; G- recursos energéticos.

Vários fatores explicam a incapacidade da indústria brasileira de concorrer com os produtos chineses de baixos preços, seja no mercado interno, seja no mercado externo. Essa incapacidade, como visto, pode induzir um processo de especialização regressiva, cujos primeiros sinais são o aumento da participação dos produtos primários na pauta de exportações brasileira em relação à China e outros mercados relevantes, o qual foi acompanhado por um crescimento incipiente do valor adicionado pelas indústrias de alta tecnologia e pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia. Dentre estes fatores, pode-se enunciar: a taxa de câmbio sobrevalorizada, a taxa de juros

elevada, os investimentos insuficientes em infraestrutura, a excessiva carga tributária e a exagerada burocracia no país (Becard, 2011). Entretanto, há outro fator fundamental que justifica o atraso da indústria brasileira em relação à sua congênera chinesa: a sua baixa capacidade de inovação. A consequência disso é uma grande dificuldade do país de promover o aumento da produtividade no mesmo ritmo que os chineses o fazem. De fato, uma das principais críticas ao esforço de substituição de importações é que, a despeito de sua contribuição para a constituição de um setor industrial diversificado e integrado, ele não foi capaz de proceder a internalização da capacidade de criar novos produtos e processos, de modo que o país permaneceu dependente do centro, ao menos nesse sentido. A questão, entretanto, é que essa deficiência manteve-se mesmo após as reformas da década de 90, sendo uma das características da indústria brasileira até hoje. Nos termos de Laplane e Sarti (2006, p.275):

Mais uma vez, a indústria brasileira colheu os benefícios da condição de latecomer [retardatária]. Em contrapartida, mais uma vez os produtores locais ficaram restritos à imitação dos avanços desenvolvidos anteriormente no exterior e, com raras exceções, não realizaram esforços genuinamente inovadores. As formas típicas de atualização tecnológica consistiram na adoção da tecnologia “incorporada” em projetos de produtos e em equipamentos adquiridos no exterior. A importação foi, do ponto de vista das empresas, o caminho mais curto e barato para ganhar acesso às inovações “disponíveis” no exterior e para aumentar a sua competitividade.

Prova disso, como mostra o Gráfico 26, os gastos nas atividades de pesquisa e desenvolvimento totais realizados no país em relação ao PIB permaneceram praticamente inalterados, passando de 1,02% para 1,16%, entre 2000 e 2010, sendo que eles chegaram a 0,90% em 2004. Em termos absolutos, esses gastos passaram de R\$ 12 bilhões para quase R\$ 44 bilhões. Ao longo de todo o período, o governo – e, em especial, o governo federal - respondeu por pouco mais da metade dos gastos em pesquisa e desenvolvimento no Brasil, sendo o restante realizado pelas empresas privadas e estatais. Enquanto os gastos públicos nessas atividades aumentaram de R\$ 6,4 bilhões (0,55% do PIB), em 2000, para R\$ 23 bilhões (0,61% do PIB), em 2010, os gastos empresariais passaram de R\$ 5,5 bilhões (0,47% do PIB) para R\$ 20,7 bilhões (0,55% do PIB) no mesmo período. O desempenho brasileiro em termos de inovação é bastante inferior ao dos países desenvolvidos e de alguns países em desenvolvimento. Em 2010, os gastos em atividades de pesquisa e desenvolvimento em relação ao PIB eram de quase 4,0% na Finlândia, 3,4% na Suécia, 3,3% no Japão, 2,9% nos Estados Unidos, 2,8% na Alemanha e 2,3% na França, por exemplo. Naquele mesmo ano, os gastos nessas atividades na Coreia do Sul eram de 3,7% do PIB.

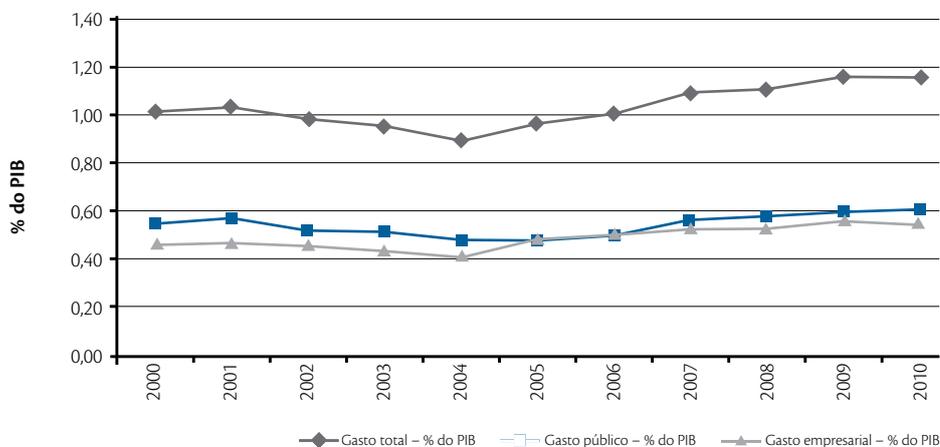


Gráfico 26 – Gasto em atividades de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) no Brasil, por setor executor (% do PIB)

Fonte: MCTI. Elaboração própria.

Esse é, certamente, um elemento central que diferenciou as trajetórias de desenvolvimento chinesa e brasileira. Como visto, uma das principais preocupações do governo chinês é assegurar a criação de um sistema nacional de inovação (IEDI, 2011c). Os gastos em atividades de pesquisa e desenvolvimento no país saltaram de 0,7% do PIB, em 1991, para quase 1,8% do PIB, em 2010, com a meta de atingir 2,2% do PIB até 2015. A articulação entre os institutos de pesquisa do governo, as empresas, as universidades e demais instituições de ensino superior parece ser a chave desse sucesso, que está na base do rápido avanço da China em direção à fronteira tecnológica.

É bem verdade que nos últimos anos verificou-se no Brasil um esforço mais integrado e coerente por parte do Estado para aumentar a competitividade do país, tanto no mercado interno, quanto no mercado externo. A política cambial se encaminha para uma administração mais adequada face à anterior valorização do real e as decisões acerca do espectro de taxas de juros também. Não apenas no que tange à taxa básica de juros, a chamada Selic, em movimento descendente há vários meses, como também, vale lembrar, no que diz respeito às taxas de juros praticadas no crédito aos consumidores e às empresas, cuja redução tem sido liderada pelos bancos públicos como uma política de governo.

Também se destacam as ações no âmbito da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE, 2004-2008) e, mais recentemente, do programa Brasil Maior (2011-2014), por exemplo. O

objetivo da PITCE, segundo o governo, era fortalecer e expandir a base industrial brasileira por meio da melhoria da capacidade de inovação do país. Além de medidas horizontais, que beneficiam a indústria como um todo - como a Lei de Inovação nº 10.973/2004, por exemplo -, foram adotadas, também, medidas verticais, com o intuito de fomentar o desenvolvimento de setores estratégicos (como de *softwares*, semicondutores, máquinas e equipamentos, além de fármacos e medicamentos) e de atividades que terão grande relevância nas próximas décadas (biotecnologia, nanotecnologia e fontes de energia alternativas, como a biomassa). O programa Brasil Maior, por sua vez, propôs-se a avançar um pouco mais. Sob o lema “inovar para competir, competir para crescer”, ele tem como foco principal, segundo o governo brasileiro, a inovação e o fortalecimento das cadeias produtivas, objetivando ganhos sustentáveis de produtividade. O programa pretende lançar mão de uma série de incentivos fiscais, financeiros e alfandegários para elevar a participação dos setores intensivos em conhecimento, fortalecer as micro, pequenas e médias empresas, ampliar o investimento fixo, elevar o gasto empresarial em pesquisa e desenvolvimento, aprimorar as condições de trabalho, aumentar a qualificação dos recursos humanos, diversificar as exportações, produzir de forma mais limpa e eficiente, etc. Sem dúvida, tratam-se de ações relevantes e oportunas. É preciso, apenas, que programas dessa natureza e abrangência não sejam apenas “cartas de boas intenções”, mas que permanentemente plantem sementes e produzam frutos.

3.1.2 Investimento

Além do comércio, as relações entre brasileiros e chineses se aprofundaram também no âmbito do investimento. O Brasil parece assumir um papel cada vez mais importante no processo de internacionalização do capital chinês, o qual, como visto, foi intensificado nos últimos anos com o forte apoio do governo. De acordo com o Banco Central do Brasil (Gráfico 27), durante a primeira metade da última década (2001 a 2005), o ingresso anual de Investimento Estrangeiro Direto (IED) no país manteve-se relativamente estável, próximo a US\$ 20 bilhões. O investimento chinês no país, por sua vez, oscilou consideravelmente no período, tanto em termos absolutos quanto relativos, atingindo o valor mais alto em 2001 (US\$ 28 milhões, 0,13% do total) e o mais baixo em 2004 (US\$ 4,4 milhões, 0,02% do total). De forma geral, a segunda metade da década (2006-2010) mostrou-se bem mais promissora no que se refere à entrada desses capitais no país. O ingresso de investimento direto estrangeiro no Brasil praticamente dobrou entre 2006 e 2008, passando de US\$ 22 bilhões para quase US\$ 44 bilhões. Ele então regrediu para 30 bilhões em 2009, durante a fase mais aguda da crise econômica e financeira internacional, para se recuperar em 2010, quando atingiu o valor mais alto já registrado, mais de US\$ 52 bilhões. Já o ingresso de investimento chinês no país cresceu ininterruptamente no período, em termos absolutos e relativos, passando de US\$ 6,7 milhões (0,03%



do total), em 2006, para US\$ 392 milhões, em 2010 (0,75% do total). Naquele ano, entretanto, a China era apenas o vigésimo sétimo maior investidor no Brasil, o que é um avanço, considerando que o país asiático ocupava a trigésima primeira posição em 2001. No topo dessa lista estão os Estados Unidos; os países da União Europeia, sobretudo, os Países Baixos, a Espanha, a Alemanha e a França; e o Japão.

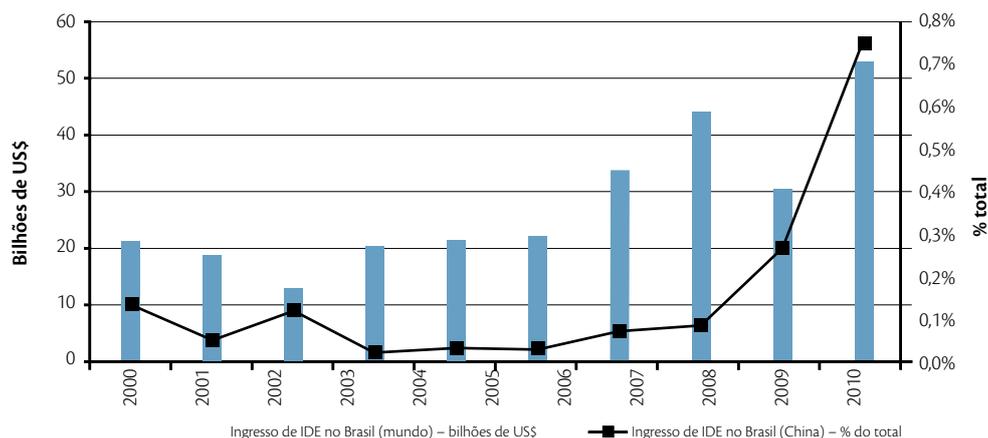


Gráfico 27 – Ingresso de IED no Brasil, segundo região de origem (US\$ bilhões e % do total)

Fonte: Bacen. Elaboração própria.

No final da última década, a maior parte do investimento direto estrangeiro recebido pelo Brasil direcionou-se ao setor de serviços (US\$ 14 bilhões), seguido pelo setor industrial (US\$ 11,9 bilhões) e, finalmente, pelo setor agropecuário e de extração mineral (US\$ 4,4 bilhões). As principais atividades beneficiadas foram aquelas relacionadas, em ordem de importância, à metalurgia, à extração de petróleo e gás natural, aos serviços financeiros, à fabricação de veículos, ao comércio (varejo e atacado) e à extração de minérios, entre outros.

Os valores dos investimentos chineses destinados a um determinado país são divulgados pelo Ministério do Comércio da China. A questão é que esses valores apresentam distorções, uma vez que algumas empresas chinesas enviam recursos para o Brasil a partir de bases fora da China. Isso é, em grande medida, uma consequência do fenômeno conhecido como *transshipping*, que ocorre quando empresas chinesas usam Hong Kong ou outros centros *offshore* como plataforma de investimento para outros países, com o objetivo de se beneficiar de menor tributação sobre a renda e o capital, por exemplo. Isso faz com que os investimentos da China continental no exterior, tal como contabilizados pelas fontes oficiais, sejam subestimados (Oliveira, 2012). Nesse caso,

um estudo realizado pelo Centro Empresarial Brasil-China (CEBC), grupo de empresas brasileiras e chinesas criado em 2004 com o intuito de promover as relações bilaterais entre os dois países, buscou depurar do valor do investimento direto chinês no Brasil esse efeito, a partir da consulta sistemática ao noticiário de imprensa brasileiro, que geralmente anuncia os investimentos principais e de maior vulto, de entrevistas com as empresas e o governo brasileiro, e do exame de relatórios financeiros de empresas chinesas e brasileiras e outros tipos de documentos que comprovam ou, ao menos, apontam, os investimentos diretos realizados no país. O CEBC concluiu que o verdadeiro valor investido pelas empresas chinesas no Brasil foi de aproximadamente US\$ 12,6 bilhões em 2010, muito acima dos US\$ 392 milhões divulgados pelo Banco Central a partir dos valores computados pelo Ministério do Comércio da China, portanto (CEBC, 2011).

Segundo o CEBC, esses investimentos se concentraram nos setores de petróleo e gás (45%), agronegócio (20%), mineração (20%) e siderurgia (10%) e foram conduzidos principalmente pelas empresas estatais sob supervisão direta do governo central (93% o total). Das 23 empresas estatais que são consideradas a “espinha dorsal” da China, realizaram investimentos no Brasil em 2010 a *China National Cereals, Oils and Foodstuffs Corporation* (alimentos), a *China National Offshore Oil Corporation*, a *Sinopec* e a *Sinochem* (petróleo e gás), a *Dongfeng Motors* (automotivo), a *State Grid* (infraestrutura energética), a *China Railway Construction* (infraestrutura de transportes) e a *Baosteel* (aço).

Tradicionalmente, é no complexo exportador (produtos primários e infraestrutura) que se concentram os investimentos da China no Brasil, o que mostra que o país parece estar se inserindo na ampla rede internacional de fornecedores de alimentos, matérias-primas e recursos energéticos, construída pelos chineses para manter suas elevadas taxas de crescimento. Fazem parte dessa rede os países da África, a Austrália e o Canadá, além de alguns países asiáticos e latino-americanos. Vários exemplos ilustram o fato nos últimos anos, como a participação da Sinopec nas obras de construção do Gasoduto da Integração Sudeste-Nordeste pela Petrobras; a aquisição de 21,5% da mineradora MMX, pela *Wuhan Iron and Steel*, por US\$ 400 milhões; de 40% da subsidiária brasileira da espanhola Repsol pela Sinopec, por US\$ 7,1 bilhões; de 40% do campo de Peregrino, na área do pré-sal, que pertencia à norueguesa *Statoil*, pela Sinochem, por US\$ 3 bilhões; ou, ainda, de sete concessionárias de transmissão de energia espanholas, pela *State Grid*, por US\$ 1,7 bilhões. Mais recentemente, a Votorantim Novos Negócios, uma das unidades de negócios do grupo Votorantim, vendeu para a empresa chinesa *Honbridge Holdings* o seu projeto de exploração de minério de ferro no norte de Minas Gerais, conhecido como “Salinas”, por US\$ 430 milhões. O projeto prevê, além da exploração do minério de ferro e de uma unidade de produção de pelotas de ferro com capacidade de até 7 milhões de toneladas por ano, a construção de um mineroduto de 470 km e de um terminal portuário em Ilhéus, na Bahia.



Outro exemplo interessante, o *Changqing Grain Group* anunciou, em 2011, um investimento de US\$ 4 bilhões na construção de um complexo industrial para o processamento de soja – um dos maiores do mundo, com capacidade de esmagamento inicial de 1,5 tonelada, para a produção de óleo de soja e de biodiesel -, uma fábrica de fertilizantes e um sistema de armazenagem e logística de grãos, em Barreiras, na Bahia. Esse investimento, que é um dos maiores já realizados por uma empresa chinesa no país, chamou a atenção, pois não se limitou apenas ao beneficiamento da soja. De fato, a empresa anunciou a disposição de aplicar quase US\$ 300 milhões na compra de 100 mil hectares no oeste da Bahia para a produção do grão. Essa parece ser uma tendência não desprezível, na realidade. Nos últimos anos, vários outros grupos atuaram de forma semelhante. A maior empresa estatal do setor de agronegócio do país, a *China National Agricultural Development Group*, por exemplo, mostrou-se disposta em adquirir terras para produzir milho e soja no Brasil. Nos primeiros contatos, os negociadores indicaram interesse em propriedades do Centro-Oeste do país, especialmente no estado de Goiás. Por outro lado, o Pallas International Group, formado por investidores privados, mas também com participação estatal, divulgou planos de adquirir entre 200 mil e 250 mil hectares no oeste da Bahia e possivelmente no conjunto de áreas de cerrado do Maranhão, do Piauí e do Tocantins, conhecido por Mapito. O fato é que o recente interesse chinês pela aquisição de minas, reservas de petróleo e propriedades rurais agriculturáveis no país tem preocupado tanto os empresários quanto o governo do Brasil. Sinal disso é que Advocacia Geral da União fixou um novo parecer para a Lei nº 5.709/71, que limitou a venda de terras brasileiras a estrangeiros ou empresas brasileiras controladas por estrangeiros. Com isso, a AGU buscou garantir a soberania sobre uma área que considera estratégica para desenvolvimento nacional, fundamentando a sua decisão nas “recentes alterações no contexto social e econômico no Brasil”, além de outros aspectos, como a “valorização das *commodities* agrícolas, a crise mundial de alimentos e o desenvolvimento do biocombustível”.

Segundo a CEBC (2011), a maior parte (67% do total) dos investimentos chineses no Brasil em 2010 deu-se por meio da mera troca de propriedade entre empresas, ou seja, de fusões e aquisições (parciais ou completas). O restante deu-se por meio da construção de novas instalações (23%) e da constituição de parcerias entre empresas (10%), isto é, o investimento via *joint-ventures*.

Embora a maior parte dos investimentos se concentre na estrutura de exploração e exportação de produtos primários, verifica-se um aumento dos investimentos das empresas chinesas em manufaturas no Brasil, sobretudo com o objetivo de atender o mercado interno, que se encontra aquecido nos últimos anos. Os maiores investimentos previstos em novas instalações por empresas chinesas ocorrerão nesse setor e têm esse objetivo. Exemplos disso são os investimentos no setor automotivo, sobretudo no segmento de carros populares. Pelo menos US\$ 620 milhões em novos

investimentos foram anunciados pelas três maiores montadoras chinesas: Chery, JAC e Dongfeng. Essas empresas pretendem beneficiar-se do fato de que o Brasil é o quarto maior mercado consumidor de automóveis no mundo, atrás apenas da China, dos Estados Unidos e do Japão. A Chery, por exemplo, iniciou a construção de uma fábrica em Jacareí, no interior de São Paulo, com capacidade inicial de 50 mil veículos por ano e o compromisso de buscar fornecedores de peças e componentes nacionais, ao invés de importá-los da China. Influenciaram essa decisão as tarifas de importação vigentes no Brasil e os custos proibitivos relacionados à logística, por exemplo. Além disso, existem no Brasil fornecedores competitivos, que atendem há algum tempo as várias montadoras norte-americanas, europeias, japonesas e, mais recentemente, sul-coreanas, que estão instaladas aqui. Esse é um aspecto importante, pois a grande maioria das fábricas da empresa no resto do mundo é do tipo CKD (*Completely Knocked Down*). Nessa situação, a filial recebe todas as peças e componentes necessárias para a montagem do carro diretamente da matriz, não estabelecendo, portanto, vínculos relevantes com as empresas locais. A JAC também iniciou a construção de sua primeira fábrica no país, em Camaçari, na Bahia, com capacidade para produzir 100 mil veículos por ano, depois que o governo brasileiro anunciou, no segundo semestre de 2012, as regras do novo regime automotivo no país. Esse regime, vale lembrar, prevê que as empresas do setor que cumprirem uma série de requisitos poderão usufruir de generosos benefícios fiscais. Outros exemplos de investimentos chineses no setor de manufaturas voltados principalmente para o mercado brasileiro dizem respeito aos setores de maior intensidade tecnológica. Em 2011, anunciaram investimentos no Brasil a Lenovo (eletrônicos), a Huawei e a ZTE (telecomunicações), além da Xuzhou Construction Machinery Group e da Hangzhou Congeneration (máquinas e equipamentos), entre outras (Acioly, Pinto e Cintra, 2011; CEBC, 2011).

Por sua vez, o investimento direto do Brasil na China é consideravelmente mais modesto, como mostra o Gráfico 28. Enquanto o estoque de investimentos brasileiros no resto do mundo apresentou vigoroso crescimento na última década, passando de US\$ 50 bilhões, em 2001, para US\$ 189 bilhões, em 2010, o estoque de investimentos do país na China aumentou de US\$ 15 milhões para US\$ 148 milhões no mesmo período. Isso fez com que a participação chinesa no estoque de investimento direto brasileiro aumentasse de 0,03% para apenas 0,08% do total no período. De acordo com o estudo da CNI, de 2011, apenas 10% das grandes empresas brasileiras consultadas produzem com fábricas próprias na China; 80% das grandes empresas afirmaram que não produzem, tampouco pretendem produzir, naquele país. Segundo o CEBC (2011), existem hoje na China quase 60 empresas brasileiras, a maioria delas no setor de serviços (51%), seguido pelo de manufaturas (28%) e de transformação de recursos naturais (21%). Além das *tradings* - como a Comexport e a Sertrading, que são companhias contratadas por outras empresas brasileiras para intermediar os negócios com a China, sendo responsáveis pela operação logística das exportações e importações ou pela



prospecção de fornecedores, por exemplo -, destacam-se as empresas que atuam nos segmentos de mineração, automotivo, bancário, de frigoríficos, escritórios de advocacia, consultoria de negócios, aviação, construção civil e engenharia, papel e celulose e têxtil, entre outros.

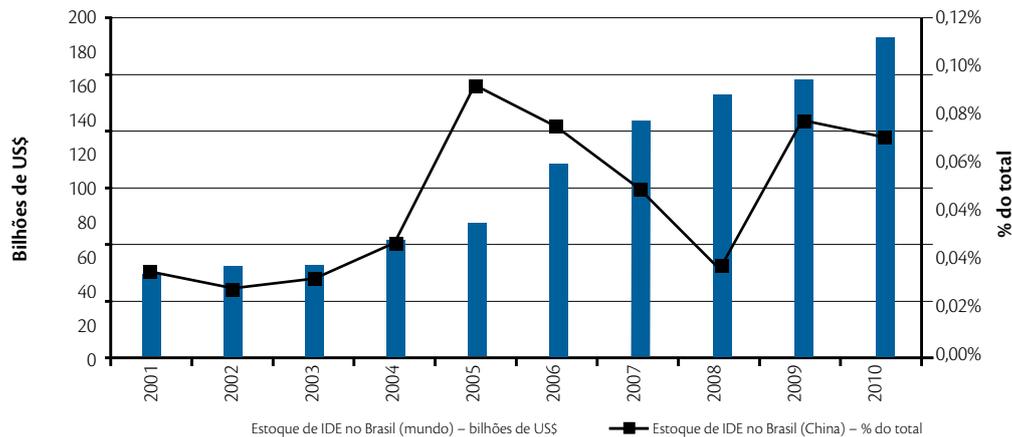


Gráfico 28 – Estoque de IED do Brasil no exterior, segundo região receptora (US\$ bilhões e % do total)

Fonte: Bacen. Elaboração própria.

Alguns fatores favoreceram a internacionalização das empresas brasileiras nos últimos anos, como a superação das restrições de balanço de pagamentos, mediante o acúmulo de reservas; as vantagens competitivas das empresas brasileiras, sobretudo no setor de *commodities*; a melhora da condição financeira das empresas diante do ciclo de crescimento da economia nacional e internacional, desde 2003, principalmente em virtude do aumento da rentabilidade do capital próprio e do relativamente baixo grau de endividamento dessas empresas; a valorização cambial, que aumentou a atratividade dos ativos localizados no exterior expressos em moeda estrangeira; e a implementação de políticas públicas de apoio à inserção das empresas brasileiras no exterior, notadamente por meio de crédito subsidiado, concedido principalmente pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (Hiratuka e Sarti, 2011; Oliveira, 2012). Atualmente, o Brasil possui três empresas entre as 100 maiores transnacionais não financeiras das economias em desenvolvimento e em transição, segundo o *ranking* elaborado pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD, 2012), a partir do valor dos seus ativos no exterior. Todas elas estão relacionadas à produção e ao beneficiamento de produtos primários. Essas empresas são a Vale, na terceira posição, a Petrobras, na décima nona colocação, e a Gerdau, na vigésima segunda posição. Entre elas, ademais, apenas a Vale está entre as 100 maiores empresas transnacionais não financeiras mundiais.

Outros fatores, entretanto, ajudam a explicar a baixa propensão das empresas brasileiras a investir na China. Um deles é o fato de que essas empresas nem sempre têm condições de fazer frente às exigências ou lidar com as restrições impostas pelo governo chinês às empresas estrangeiras. Muitas empresas encontram dificuldades em encontrar um parceiro local para iniciar suas atividades no mercado chinês, por exemplo. Isso, inclusive, ajuda a explicar porque a principal forma de estabelecimento dessas empresas no mercado chinês seja por meio de escritórios de representação e de prestação de serviços, ao invés da construção de plantas industriais. Como exemplo, a Gerdau tenta, há anos, adquirir uma fábrica de aços especiais na China. Mas as multinacionais do setor siderúrgico são obrigadas a adquirir uma participação minoritária numa empresa local, sendo que a Gerdau ainda não encontrou uma fábrica adequada para essa parceria (Acioly, Pinto e Cintra, 2011).

Além disso, deve-se observar que as regras e restrições para o investimento direto na China são muito maiores e mais complexas que as aplicadas pelo Brasil. Não há, na prática, reciprocidade ou isonomia de tratamento entre os dois países, ao menos nesse sentido. Como visto, por meio do Catálogo de Orientação do Investimento Estrangeiro Industrial, o governo chinês separa os investimentos no país em “encorajados, restritos ou proibidos”, com clara preferência pelos investimentos em setores de alta tecnologia. Os projetos de investimento devem ser previamente aprovados pelo governo, notadamente por meio da Comissão de Desenvolvimento Nacional e Reforma. Projetos em setores como transporte, aeroespacial e alimentício, por exemplo, são particularmente regulamentados. Como consequência, o que se observa é que não existe, atualmente, uma participação expressiva do Brasil nos segmentos considerados prioritários pelo governo chinês, como novas fontes de energia, energias renováveis, novos materiais, máquinas e equipamentos avançados, nova geração de tecnologias da informação, etc.

Outros fatores relevantes que justificam os modestos investimentos do Brasil na China são as distâncias física, cultural e institucional entre os dois países, a dificuldade de encontrar uma rede de fornecedores confiáveis na China, inclusive para evitar a cópia de produtos e processos, ou, ainda, o fato de que a maior parte das empresas brasileiras, muitas vezes, não possui uma estratégia definida para consolidar suas marcas no exterior e, em especial, na China (CEBC, 2011).

Além disso, é preciso observar que, em geral, as empresas brasileiras despertaram para o mercado chinês com atraso. Elas ingressaram na China algum tempo depois das empresas de outros países, sobretudo as dos Estados Unidos, da Europa e da Ásia, de modo que elas encontraram um ambiente bastante competitivo. Dentre as principais motivações para esses investimentos, destacam-se a buscas por novos mercados, por custos mais baixos de produção, por peças e componentes mais baratos (*sourcing*) e pela constituição de plataformas de exportação para terceiros mercados. A primeira motivação prevalece no caso das empresas voltadas para a transformação de recursos



naturais, ao passo que as demais motivações estão por trás da maioria dos investimentos das empresas do setor de manufaturas.

A primeira grande empresa brasileira a ingressar na China foi a Companhia Vale do Rio Doce, o que ocorreu em 1973. Entretanto, o primeiro investimento da empresa na área de minério de ferro no país só ocorreria em 2006, quando foi firmada uma parceria com a *Zhuhai Yueyufeng* e a Pioneer para a construção de uma usina de pelotização, com capacidade de produzir 1,2 milhão de toneladas por ano. Segundo o acordo, a Vale deve fornecer pelo menos 70% do minério de ferro demandado pela usina, por um prazo de trinta anos.

Depois da Vale, entraram na China outras grandes empresas brasileiras, como a Embraco, a Embraer e a Weg. A Embraco estabeleceu uma parceria com a *Snowflake*, estatal ligada ao governo municipal de Pequim, para a fabricação de compressores em 1995. Em 2006, a empresa transferiu suas atividades para uma nova fábrica, que passou a abrigar um centro de pesquisa e desenvolvimento. A Embraer, que ao lado da canadense Bombardier é a terceira maior empresa fabricante de aviões comerciais depois da europeia Airbus e da norte-americana Boeing, criou em 2002 uma parceria com a companhia estatal *China Aviation Industry Corporation*, a *Harbin Embraer Aircraft Industry*, para a fabricação de aviões comerciais para o mercado local. A operação, entretanto, não deixa de ser controversa, pois a empresa brasileira, assim como outras empresas estrangeiras que operam na China, é obrigada a transferir tecnologia e a fabricar peças no país, o que pode acabar por fortalecer a capacidade de fabricação de aeronaves pela indústria chinesa, que já não esconde a sua ambição de se tornar líder nos setores de aviação e aeroespacial. A Weg, por sua vez, possui uma planta para a produção de motores elétricos na China desde 2005, quando adquiriu as instalações de uma antiga empresa estatal. Diferentemente de outras empresas brasileiras e estrangeiras, a Weg não estabeleceu parcerias com empresas chinesas para poder atuar no país (Shin, 2008, CEBC, 2012).

Outras empresas brasileiras que atuam na China são: a Petrobras, por meio dos vários acordos firmados com as petrolíferas chinesas nos últimos anos; a Marcopolo, que iniciou a produção de peças e componentes para veículos no país em 2004; a Suzano, que, por meio de sua subsidiária Futuragene, desenvolve pesquisas na área de celulose no país; além da Marfrig e da BRF-Brasil Foods, que estabeleceram parcerias com as empresas locais para a distribuição de seus produtos no mercado chinês, a primeira em 2011, com a *China National Cereals, Oils and Foodstuffs Corporation*, e a segunda em 2012, com a *Dah Schon Hong*. Dentre as instituições financeiras brasileiras que estão presentes na China, destacam-se o Itaú e o Banco do Brasil, que recentemente estabeleceram escritórios de representação em Xangai, no intuito de se beneficiar da ampliação e do aprofundamento dos negócios entre os dois países (CEBC, 2012).

Conclusão

Atualmente, o Brasil apresenta uma estratégia pouco clara e grande dificuldade em lidar com o país asiático e as disputas que ele impõe. Essas disputas se devem, em grande medida, à colisão entre estratégias de desenvolvimento distintas. Uma de perfil ativo, liderada pela estratégia do Estado e do partido único em sua articulação soberana com a participação das empresas produtivas transnacionais. Outra de caráter mais passivo, marcada até recentemente pelo uso exclusivo das políticas monetária, fiscal e cambial com o objetivo de criar um ambiente macroeconômico no qual as empresas privadas comandariam o crescimento econômico e a convergência para os padrões dos países avançados.

A despeito de negociações e acordos nos mais diversos segmentos das relações bilaterais, o padrão de comércio e investimento entre o Brasil e a China continua sendo claramente assimétrico. A China avança rapidamente, ao passo que o Brasil parece ter dificuldade de fazer frente às empresas e aos produtos chineses no país e no exterior. Essa situação é perigosa, na medida em que ela abre espaço para retrocessos importantes na estrutura produtiva do país e, portanto, em sua capacidade de gerar mais produto e renda, além de mais e melhores empregos. O Brasil encontra-se em uma situação particular em relação a outros países, inclusive em relação aos seus vizinhos latino-americanos, pois é, ao mesmo tempo, abundante nos recursos naturais que a China tanto precisa para sustentar seu excepcional ritmo de crescimento e detentor de um setor industrial relativamente integrado e diversificado, ainda que com reduzida capacidade de inovação e, portanto, de aumento da produtividade. Nesse caso, ao mesmo tempo em que a ascensão chinesa oferece uma oportunidade de aumentar as vendas de produtos primários a preços cada vez mais elevados, a concorrência dos produtos mais baratos, aliada à tendência de valorização da taxa de câmbio e à manutenção de taxas de juros elevadas - a despeito das recentes inflexões em ambos os casos -, aos baixos investimentos em infraestrutura, a uma carga tributária mal estruturada e regressiva e a uma exagerada burocracia, por exemplo, gera o risco concreto de um processo de especialização regressiva. Como lidar com essa situação, então? Diante da competição da China, colocam-se três grandes alternativas ao Brasil:

- i) **ajuste passivo:** ou seja, não elaborar políticas que permitam aos brasileiros disputar com os chineses, tendo como resultado mais provável a especialização regressiva e, no limite, a desindustrialização. Essa é, certamente, a solução mais provável na ausência de mudanças na agenda que pauta as relações entre o Estado e o Capital e que tem prevalecido desde a crise dos anos 1990 e o estilo das políticas públicas desde o Plano Real. Dessa (ausência de) estratégia podem advir, também, as consequências mais graves, como a perda de dinamismo da economia, o aprofundamento das desigualdades internas e o aumento da vulnerabilidade externa estrutural, por exemplo.



ii) **ajuste seletivo:** o Brasil deve se limitar àquilo que sabe fazer melhor. Segundo Castro (2011), seria possível, em tese, recorrer à proteção à indústria diante da concorrência das empresas e dos produtos chineses, tal como se procedeu durante o esforço de substituição de importações, porém, negociando com o empresariado metas de desempenho como contrapartida à proteção e aos incentivos em geral. Naquela época, o país se baseou na premissa, equivocada, de que as economias mais avançadas eram tecnologicamente maduras e tinham crescimento lento da produtividade. Tratava-se de fechar um hiato, atingir um nível em que esses países estavam mais ou menos parados ou evoluíam devagar. Mas essa premissa hoje não existe mais e tampouco parece ter sido uma hipótese muito acertada no passado. A China evolui continuamente e em um ritmo acelerado. Tentar competir nos mesmos segmentos da indústria em que estão os chineses seria como tentar atingir um alvo móvel. Nesse caso, não há porque insistir no “entrincheiramento”. Nos termos de Castro (2011b, p.99), “(...) *não adianta proteger quando sua produtividade cresce mais devagar que a do concorrente*”. O Brasil deveria, nessa perspectiva, aproveitar a “trégua” oferecida pelo aumento dos preços dos alimentos, das matérias-primas e dos recursos energéticos para se reinventar e desenvolver produtos originais. “*Não tem que melhorar, tem que mudar. Otimização a China faz melhor*”, dissera “o inconformista” (CASTRO, 2011b, p.99).

Essa interpretação sugere certa inevitabilidade. Ela parte do princípio de que a indústria chinesa é – e, provavelmente sempre será, a despeito dos melhores esforços brasileiros - mais eficiente. Assim, restaria ao Brasil se concentrar naquilo em que os chineses não podem, ou simplesmente não querem, se aventurar. Isso levaria a outras questões fundamentais, quais sejam, em que setores apostar e que critérios considerar nessa seleção. Segundo Castro (2011), esses setores seriam aqueles protegidos pela especificidade dos recursos naturais brasileiros, por exemplo. Nesse caso, seria possível atribuir grande ênfase às oportunidades derivadas do pré-sal e à liderança brasileira no campo dos biocombustíveis. O etanol, inclusive, poderia induzir o desenvolvimento de um subsistema industrial ligado à bioindústria, que aponta para o futuro em escala mundial. Semelhante posicionamento padece de uma visão estática e desconsidera as possibilidades de constituição de parcerias entre empresas brasileiras e as transnacionais com o que se abririam novos horizontes de investimentos inovadores, por exemplo.

iii) **ajuste dinâmico:** enfrentar, ao invés de contornar, os desafios impostos pelo avanço da China. Trata-se de criar vantagens comparativas dinâmicas em setores estratégicos, de desenvolver novas competências na fronteira tecnológica, de alcançar e superar o estado das artes, no melhor estilo da “destruição criadora” analisada por Joseph Schumpeter e que tem estado no processo de desenvolvimento dos principais países avançados, como os Estados Unidos, a Alemanha, a França e o Japão, ao longo dos últimos séculos, e de países relativamente mais atrasados, como a Coreia do Sul e a China, desde as últimas décadas. O modelo de desenvolvimento da China, certamente, não pode ser reproduzido *ipsis litteris* no Brasil ou em qualquer outro país do mundo, porque ele se plasmou a partir de circunstâncias econômicas, políticas e sociais muito particulares. Entretanto, há lições importantes a serem extraídas dele. Uma delas, sem dúvida,

se refere ao firme propósito de romper a inércia – e ao direcionamento de todas as forças nacionais nessa direção. Aspecto esse, aliás, que esteve presente na história de outras nações, evidentemente que com suas especificidades.

A intervenção do governo e as políticas industriais, em particular, são frequentemente invocadas pelos países desenvolvidos como instrumentos de distorção de preços e causadoras da má eficiência na alocação de recursos. Como consequência, os países subdesenvolvidos contam hoje com menores graus de liberdade para intervenções públicas discricionárias que apoiem o desenvolvimento de determinadas tecnologias e empresas ou determinados setores. O que se esquece, porém, é que esses mesmos países construíram sua superioridade industrial e tecnológica lançando mão, em maior ou menor grau, de tais instrumentos em algum momento de sua história. Isso envolveu, inclusive, a adoção de medidas protecionistas, sobretudo em favor da indústria nascente. Os Estados Unidos, a Europa e o Japão fizeram isso no final do século XIX e em boa parte do século XX, por exemplo. Ao pressionar os países subdesenvolvidos no sentido contrário, impedindo-os de utilizarem mecanismos extramercado para acelerar as transformações estruturais necessárias à superação do atraso, da vulnerabilidade e da dependência que os caracterizam, os países desenvolvidos acabam por “chutar a escada” pela qual eles próprios outrora chegaram ao topo. (Chang, 2004).

Para competir com os chineses - e os demais países de força no plano internacional - nos mais diversos segmentos da indústria, o Brasil deverá, necessariamente, recuperar o papel das políticas e instituições concebidas e implementadas pelo Estado. Afinal, se a iniciativa privada pudesse reagir por si só à ameaça chinesa, certamente já o teria feito, ao menos de forma mais contundente. Políticas industriais (horizontais e verticais) e de ciência e tecnologia são condições essenciais para que o Brasil consiga aumentar a sua produtividade em um ritmo cada vez mais elevado. Isso inclui a concessão de incentivos fiscais, financeiros e alfandegários para o desenvolvimento de setores estratégicos, que certamente vão muito além do agronegócio. Também pressupõem a formação de um sistema nacional de inovação, isto é, de uma rede integrada de instituições públicas e privadas - como agências de fomento e financiamento, empresas com centros de pesquisa e desenvolvimento, institutos de pesquisa, universidades e instituições de ensino superior, etc. -, capazes de estimular a transformação do conhecimento em novos produtos e processos. Esse sistema seria ainda fortalecido pela cooperação e pela troca de experiências com outros países e organismos internacionais.

Essas iniciativas devem vir articuladas às políticas macroeconômicas (monetária, fiscal e cambial) que se caracterizem por impulsionar o desenvolvimento sob a liderança do investimento, seguida pela expansão do consumo de massa. A prevalência de taxas de juros que estimulem as decisões de inversão, o aumento dos investimentos em infraestrutura, sobretudo em transporte e energia, o avanço



no sentido de uma reforma tributária e a manutenção de uma taxa de câmbio competitiva, são, sem dúvida, os primeiros passos nesse sentido. Esses esforços devem estar, naturalmente, acompanhados de outras políticas públicas estruturantes, sobretudo aquelas voltadas para viabilizar a conciliação entre crescimento econômico e a inclusão social, como nas áreas de educação e saúde, por exemplo.

Ademais, é fundamental a definição de uma política de comércio exterior coerente, o que pressupõe, de um lado, expandir os incentivos ao aumento e à diversificação das exportações brasileiras e, de outro, ampliar o uso dos mecanismos de defesa comercial (medidas antidumping, medidas compensatórias e, sobretudo, as salvaguardas comerciais) e explorar as brechas e possibilidades oferecidas pela própria OMC, como a proteção da indústria nascente e as condições especiais asseguradas aos países em desenvolvimento. O país também deve fortalecer a regulamentação ao investimento direto estrangeiro, de modo a estimular o estreitamento dos laços entre as empresas estrangeiras e nacionais - com a finalidade de que essas empresas contribuam para agregar valor às cadeias produtivas, utilizem um mínimo de componentes nacionais nos produtos fabricados no país, transfiram tecnologia etc. -, incentivar a internacionalização das empresas brasileiras e negociar com o governo chinês maior reciprocidade no que se refere ao controle desses fluxos de capitais. Por fim, o Brasil deve trabalhar para estreitar suas relações com o seus vizinhos latino-americanos, por meio do aprofundamento dos acordos de integração regional, por exemplo. Há, afinal, inúmeras oportunidades de crescimento e desenvolvimento ainda não exploradas nas relações do Brasil tanto com a China como com a América Latina. Diante da ameaça chinesa, esse pode ser um bom momento para fazê-lo.

Algumas dessas medidas já aparecem entre as prioridades do governo. O comportamento recente das taxas de juros e da taxa câmbio, a PITCE e o programa Brasil Maior são exemplos disso. Entretanto, é preciso ir além e estruturar um padrão de desenvolvimento que inclua a superação do subdesenvolvimento, uma vez que a história brasileira no século XX demonstrou que o crescimento econômico é importante e necessário, mas não suficiente.

Referências

- ACIOLY, L. China: uma inserção externa diferenciada. **Economia Política Internacional: Análise Estratégica**, Campinas, n.7, p.24-31, out./dez. 2005.
- ACIOLY, L.; ALVES, M.A.S.; LEÃO, R.P.F. **A internacionalização das empresas chinesas**. IPEA: Brasília, 2009. (Nota Técnica)
- ACIOLY, L.; CHERNAVSKY, E.; LEÃO, R.P.F. Crise internacional: medidas de políticas de países selecionados. **Boletim de Economia Política Internacional**, Ipea, n. 1, jan./mar. 2010.
- ACIOLY, L.; LEÃO, R.P.F. China. In: ACIOLY, L.; LIMA, L.A.F.; RIBEIRO, E. (Org.). **Internacionalização de empresas: experiências internacionais selecionadas**. Brasília: IPEA, 2011.
- ACIOLY, L.; PINTO, E.C.; CINTRA, M.A.M. **As relações bilaterais Brasil-China: a ascensão da China no sistema mundial e os desafios para o Brasil**. Brasília: IPEA, 2011.
- AKAMATSU, K. A historical pattern of economic growth in developing countries. **The Developing Economies**, v. 1, n. 1, p. 3-25, 1962.
- ALMEIDA, P.R. de. O BRIC e a substituição de hegemonias: um exercício analítico (perspectiva histórico-diplomática sobre a emergência de um novo cenário global). In: BAUMANN, R. (Org.). **O Brasil e os demais BRICs: comércio e política**. Brasília: Cepal/Ipea, 2010.
- AMSDEN, A.H. **A ascensão do resto: os desafios ao Ocidente de economias com industrialização tardia**. São Paulo, SP: UNESP, 2009.
- BARBOSA DE OLIVEIRA, C.A. Reformas econômicas na China. **Economia Política Internacional: Análise Estratégica**, Campinas, n. 5, abr./jun. 2005
- BARBOSA, A. de F. China e América Latina na nova divisão internacional do trabalho. In: LEÃO, R.P.F.; PINTO, E.C.; ACIOLY, L. (Org.). **A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos**. Brasília, DF: IPEA, 2011.
- BAUMANN, R.; CERATTI, R. **A política comercial dos BRICS com seu entorno e efeitos para o Brasil**. Brasília: IPEA, jun. 2012. (Texto para Discussão, 1745).
- BECARD, D.S.R. O que esperar das relações Brasil-China? *Revista de Sociologia e Política*, Curitiba, v. 19, n. suplementar, p. 31-44, nov. 2011.
- BURKHARD, J. **The price of oil: a reflection of the world**. Testimony before the United States Senate Committee on Energy and Natural Resources, 3 abr. 2008.



- CASTRO, A.B. de. As novas tendências pesadas que estão moldando a economia mundial. In: CASTRO, A.C.; CASTRO, L.B. de. **O inconformista: homenagem do IPEA ao mestre**. Brasília: IPEA, 2011a, p.105-122.
- _____. Brasil tem de se reinventar para tratar com a China. In: CASTRO, A.C.; CASTRO, L.B. de. **O inconformista: homenagem do IPEA ao mestre**. Brasília: IPEA, 2011b, p. 97-100.
- CENTRO EMPRESARIAL BRASIL-CHINA - CEBC. **Investimentos brasileiros na China: presença e experiências**, jun. 2012.
- _____. **Investimentos chineses no Brasil: uma nova fase da relação Brasil-China**. mar. 2011.
- CHANG, Ha-Joon. **Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica**. São Paulo, Unesp, 2004.
- CIARELLI, M. Vale admite perda de mercado para a Austrália em minério de ferro. **Economia e Negócios**, Agência Estado, 14 ago. 2012.
- CINTRA, M.A.M. As instituições financeiras de fomento e o desenvolvimento econômico: as experiências dos EUA e da China. In: FERREIRA, F.M.R.; MEIRELLES, B.B. **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA - CNI. **Competição com produtos chineses no mercado doméstico**. Sondagem especial, n.1, fev.2011.
- CUNHA, A.M. A China e o Brasil na nova ordem internacional. **Revista de Sociologia e Política**, Curitiba, v. 19, n. suplementar, p. 9-29, nov. 2011.
- _____. Mudança no regime cambial da China. **Revista Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 33, n. 3, p. 85-96, dez. 2005.
- CUNHA, A.M.; ACIOLY, L. China: ascensão à condição de potência global – características e implicações. In: CARDOSO JR., J.C.; ACIOLY, L.; MATIJASCIC, M. **Trajetórias recentes de desenvolvimento: estudos de experiências internacionais selecionadas**. Livro 2. Brasília: IPEA, 2009, cap.9.
- CUNHA, A.M.; BIANCARELI, A.M.; PRATES, D.M. A diplomacia do yuan fraco. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v.11, n.3, p. 525-562, set./dez. 2007.
- CUNHA, A.M. et al. O Brasil diante da ascensão chinesa: os riscos da especialização regressiva. Austral: **Revista Brasileira de Estratégia e Relações Internacionais**, Porto Alegre, v.1, n.2, p.135-175, jul./dez. 2012.
- CUNHA, R.B. **Indicadores chineses de C&T crescem em ritmo mais acelerado que a economia**, 04/2012, reportagem, Labjor/Unicamp, p. 5, p.1-5, Campinas, SP, 2012.

- CUNHA, S.F. e; XAVIER, C.L. China: padrão de especialização comercial, tecnologia e comércio intraindustrial. **Revista Brasileira de Inovação**, Rio de Janeiro, v. 9, n.2, p. 257-290, jul./dez. 2010.
- FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO - FIESP. **Competição Brasil-China nos mercados externo e interno**. São Paulo, 2010. Disponível em: <http://www.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2010/05566.pdf>.
- FLASSBECK, H. China's spectacular growth since the mid-1990s: macroeconomic conditions and economic policy changes. In: UNCTAD. **China in a globalizing world**. New York and Geneva: United Nations, 2005.
- FREITAS, M.C.P. de. Fundos de riqueza soberana. In: BIASOTO JR, G.; NOVAIS, L.F.; FREITAS, M.C.P. de (Org.). **Panorama das Economias Internacional e Brasileira: dinâmicas e impactos da crise global**. 1 ed. São Paulo: Fundap, 2009a. p. 125-137.
- _____. Inflação mundial e preços das commodities. In: _____. **Panorama das Economias Internacional e Brasileira: dinâmicas e impactos da crise global**. 1 ed. São Paulo: Fundap, 2009b. p. 113-124.
- HIRATUKA, C.; SARTI, F. **Investimento direto e internacionalização de empresas brasileiras no período recente**. Brasília: IPEA, abr. 2011. (Texto para Discussão, 1610).
- HOLLAND, M.; BARBI, F. China na América Latina: uma análise da perspectiva dos investimentos diretos estrangeiros. In: BAUMANN, R. (Org.). **O Brasil e os demais BRICs: comércio e política**. Brasília: Cepal/Ipea, 2010.
- INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL - IEDI. A transformação da China em economia orientada à inovação – Parte 1. **Carta IEDI 482**, IEDI, São Paulo, ago. 2011a.
- _____. A transformação da China em economia orientada à inovação – Parte 2. **Carta IEDI 485**, IEDI, São Paulo, set. 2011b.
- _____. Uma comparação entre a agenda de inovação da China e do Brasil. **Carta IEDI 492**, IEDI, São Paulo, nov. 2011c.
- JENKINS, R. El "efecto China" en los precios de los productos básicos y en el valor de las exportaciones de América Latina. **Revista CEPAL**, n. 103, p.77-93, abr. 2011.
- JENKINS, R.; BARBOSA, A. de F. Fear for manufacturing ? China and the future of industry in Brazil and Latin America. **The China Quartely**, v. 209, p.59-81, mar.2012.
- JENKINS, R.; PETERS, E.D.; MOREIRA, M.M. The impact of China on Latin America and the Caribbean. **World Development**, v. 36, n.2. p.235-253, 2008.



- LAPLANE, M.; SARTI, F. Prometeu acorrentado: o Brasil na indústria mundial no início do século XXI. **Política Econômica em Foco**, Campinas, n. 7, p. 271-291, nov. 2005/abr. 2006.
- LAZZARI, M.R. Investimento direto estrangeiro e inserção externa na China nos anos 90. **Revista Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 32, n. 4, p.169-204, mar. 2005.
- LEÃO, R.P.F. A articulação produtiva asiática e os efeitos da emergência chinesa. In: LEÃO, R.P.F.; PINTO, E.C.; ACIOLY, L. (Org.). **A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos**. Brasília, DF: IPEA, 2011.
- _____. **O padrão de acumulação e o desenvolvimento econômico da China nas últimas três décadas: uma interpretação**. 2010. Dissertação (Mestrado) – Universidade de Campinas (Unicamp), Instituto de Economia, Campinas, SP.
- MEDEIROS, C.A. de. A China como um duplo pólo na economia mundial e a recentralização da economia asiática. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.26, n.3, p.381-400, jul./set.2006.
- _____. **Integração produtiva: a experiência asiática e algumas referências para o Mercosul**. In: ALVAREZ, R.; BAUMANN, R.; WOHLERS, M. (Org.). **Integração produtiva: caminhos para o Mercosul**. Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2010.
- MELLO, J.M.C. de. **O capitalismo tardio**. São Paulo: Editora Unesp; Campinas, SP: FACAMP, 2009.
- OLIVEIRA, G.C. de. Fluxos internacionais de capitais – BRICs (2000-2011). **Relatório de Pesquisa – IPEA**. Projeto Arquitetura Financeira Internacional. Brasília: IPEA, 2012.
- _____. O estado e a inserção ativa na economia: a estratégia de desenvolvimento econômico da China. **Revista de Economia**, v. 34, n. 3, p. 61-88, set./dez. 2008.
- OLIVEIRA, I.T.M.; LEÃO, R.P.F.; CHERNAVSKY, E. A inserção no comércio internacional do Brasil, da Índia e da China (BIC): notas acerca do comércio exterior e política comercial. In: BAUMANN, R. (Org.). **O Brasil e os demais BRICs: comércio e política**. Brasília: Cepal/Ipea, 2010.
- OLIVON, B. Petrobras assina acordos com Sinopec e Sinochem. **Exame**, Ed. Abril, 15 abr. 2011.
- PALMA, G. Gansos voadores e patos vulneráveis: a diferença da liderança do Japão e dos Estados Unidos, no desenvolvimento do Sudeste Asiático e da América Latina. In: FIORI, J.L. (Org.). **O poder americano**. Petrópolis: Editora Vozes, 2004.
- PINTO, E.C. **O eixo sino-americano e a inserção externa brasileira: antes e depois da crise**. Brasília: IPEA, ago. 2011. (Texto para Discussão, 1652)
- _____. O eixo sino-americano e as transformações do sistema mundial: tensões e complementaridades

- comerciais, produtivas e financeiras. In: LEÃO, R.P.F.; PINTO, E.C.; ACIOLY, L. (Org.). **A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos**. Brasília, DF: IPEA, 2011.
- PRATES, D.M. A alta recente dos preços das commodities. **Revista de Economia Política**, v. 27, n. 3, p. 323-344, jul/set. 2007.
- PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e seus principais problemas. In: BIELSCHOWSKY, R. (Org). **Cinquenta anos de pensamento da CEPAL**. Rio de Janeiro, RJ: Record, 2000.
- REDE LATINO-AMERICANA DE PESQUISA EM EMPRESAS MULTINACIONAIS - REDLAT. **As relações econômicas e geopolíticas entre a China e a América Latina: aliança estratégica ou interdependência assimétrica**. São Paulo: RedLat, 2010.
- SILVA, S.T. da. China: importância do estado na formação e internacionalização dos grandes grupos nacionais. In: DEOS, S.S. de; OLIVEIRA, G.C. de. (orgs.) **Formação e internacionalização de grandes empresas: experiências internacionais selecionadas**. São Paulo: FUNDAP; Campinas: CERI-IE-UNICAMP, 2012. p.187-243.
- SHIN, W.K. **A China explicada para brasileiros**. São Paulo, SP: Atlas, 2008.
- SWARTZ, P. Quarterly update: Foreign Exchange reserves in Brazil, Russia, India, and China. **Council on foreign relations**, Maurice R. Greenberg Center for Geoeconomic studies, New York, set. 2000.
- TAVARES, M. da C. de A. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre a economia brasileira**. Rio de Janeiro, RJ: Zahar, 1972.
- THORSTENSEN, V. **Perfil da política e instrumentos de comércio internacional dos BIC's: China, Índia e Brasil**. IPEA: Brasília, mar. 2011. (Nota Técnica).
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT - UNCTAD. **Trade and Development Report**. Genebra: UNCTAD, 2005.
- _____. **World Investment Report**. Genebra: UNCTAD, 2012.



Glossário

Abismo fiscal (*fiscal cliff*): expressão usada para descrever o ambiente de elevada instabilidade enfrentado pela economia norte-americana no final de 2012, em função do quadro fiscal. A expectativa de elevação de impostos e corte de gastos públicos ameaçava a retomada do crescimento no pós-crise.

Asset backed commercial papers: títulos de curto prazo que têm outros ativos como garantias e são emitidos, muitas vezes, para financiar instituições pertencentes ao *shadow banking system*.

Bancos sistemicamente relevantes: instituições cuja falência colocaria o sistema financeiro em risco, com transbordamento para o conjunto da economia.

Barreiras não tarifárias: medidas de proteção comercial não baseadas em tarifas de importação, tais como normas técnicas, administrativas e outras; necessidade de conteúdo local; imposição de quotas às importações etc.

Big Bank e Big Government Minskyanos: conceitos formulados pelo economista Hyman Minsky referindo-se às instituições que atuam de forma contra cíclica em momentos de crise. O *Big Bank* diz respeito aos bancos centrais ofertando liquidez e o *Big Government* refere-se aos governos realizando política fiscal expansiva.

Centros financeiros *offshore*: países ou regiões especializados no oferecimento de serviços financeiros para não residentes, que geralmente conformam jurisdições de baixo custo sobre as aplicações de recursos e de reduzida regulação sobre as operações realizadas. Tais centros, geralmente, mobilizam um volume de riqueza muito superior à necessidade de financiamento da economia doméstica. Podem, ainda, conformar ou não paraísos fiscais – países ou zonas que contam com reduzida (ou isenção de) tributação sobre o capital e garantem sigilo às operações realizadas.

Ciclo de negócios: movimentos da atividade econômica, isto é, de expansão e de crise dos negócios, decorrentes da lógica de funcionamento de uma economia capitalista.

Colateral: ativo que é dado como garantia de um determinado empréstimo.

Commodities: no âmbito da discussão sobre padrão de comércio internacional, mercadorias em estado bruto ou primário, sem alto valor adicionado.

Corrente de comércio: Somatória do valor das exportações e das importações de mercadorias, normalmente apresentada em proporção do PIB.

Decoupling: tese defendida por alguns economistas, segundo a qual o crescimento econômico dos países ditos emergentes teria adquirido uma dinâmica própria, descolada daquela verificada nos países centrais.

Desindustrialização: processo de defasagem progressiva da estrutura industrial em relação à fronteira tecnológica e aos setores industriais mais dinâmicos. Estrutura industrial, pois, incapaz de acompanhar o estado da arte em termos de tecnologia, conhecimento e inovação, bem como de se integrar dinamicamente às redes internacionais de valor, de organizadas pelos grupos econômicos e que constituem uma nova organização internacional do trabalho coetânea da globalização capitalista.

Desregulamentação financeira: processo de flexibilização das regras relativas às operações financeiras.

Economias de escala (ou retornos crescentes de escala): Manifestam-se quando os custos por unidade produzida (ou seja, os “custos unitários”) diminuem à medida que a quantidade produzida (isto é, a “escala de produção”) aumenta.

Efeito riqueza: efeito positivo que a valorização do patrimônio de um agente exerce sobre o seu nível de consumo.

Empresas transnacionais: empresas de grande porte com atuação internacional, ou seja, que possui ativos produtivos em mais de um país. Tais empresas respondem pela quase totalidade dos fluxos de Investimento Estrangeiro Direto (IED), sendo atores protagonistas da difusão tecnológica e da divisão internacional do trabalho em escala global.

Emprestador de última instância: instituição que fornece recursos líquidos após o esgotamento de outras fontes.

Especialização regressiva: ênfase excessiva em setores intensivos em recursos naturais e a perda de elos estratégicos nas cadeias produtivas, sobretudo aqueles ligados às atividades industriais mais sofisticadas, com maior capacidade de agregação de valor.

Fees: taxas ou comissões recebidas pela participação na montagem e/ou venda de produtos financeiros.

Funding bancário: forma de financiamento de um banco; fonte de recursos.

Holding bancária: instituição que é proprietária ou tem sob seu controle uma ou mais instituições financeiras.

Investidores institucionais: instituições que fazem a gestão da riqueza financeira e aplicam grande parte dos recursos em títulos. Os investidores institucionais mais tradicionais são os fundos de pensão, fundos de investimento e seguradoras.

Investidores institucionais: instituições que realizam a gestão financeira das poupanças individuais, de maneira aglutinada ou coletivizada, tais como seguradoras, fundos de pensão, fundos de investimento etc. São atores participantes representativos dos mercados financeiros contemporâneos, administrando parcela substantiva da riqueza global e, por isso, sendo capazes de afetar variáveis econômicas e financeiras relevantes.

Investimento Estrangeiro Direto (IED): modalidade de investimento estrangeiro relacionada à criação de novas empresas, ou seja, à ampliação da capacidade de produção de uma economia (*greenfield* investimento), ou à participação acionária em empresas preexistentes (fusões e aquisições). Segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), configura-se IED o investimento estrangeiro que implica a propriedade, pelo investidor, de 10% ou mais do capital de uma companhia.

Macroprudencial: expressão utilizada para denotar uma abordagem regulatória que visa lidar com o risco do sistema a partir de uma perspectiva macro. Está em contraposição à abordagem microprudencial, que lida com os riscos do ponto de vista dos agentes individuais.

Originar e distribuir: processo por meio do qual uma instituição financeira concede empréstimos com o intuito de revendê-los no mercado de capitais, na forma de títulos. Contrapõe-se ao modelo tradicional de atividade bancária, denominado “originar e manter”, quando a instituição concede empréstimos e os conserva em seus balanços até o vencimento.

P&D: Pesquisa e Desenvolvimento. Compreende as atividades realizadas por instituições públicas e privadas, de forma sistemática, com o objetivo de gerar novo conhecimento e/ou utilizar o conhecimento já existente, tendo-se em vista, em última instância, a criação de novos produtos e processos e/ou o aperfeiçoamento dos produtos e processos já existentes.

Padrão de comércio: Refere-se aos destinos das exportações e às origens das importações das diferentes economias, bem como à composição das suas pautas de exportação e importação, com ênfase na importância relativa dos produtos de maior e menor valor agregado.



Política industrial: espectro amplo de medidas governamentais, orientado para viabilizar o crescimento, o desenvolvimento e a competitividade de setores econômicos considerados relevantes e/ou estratégicos, tais como linhas de crédito com taxas inferiores às de mercado (subsidiadas), estabelecimento de exigências de necessidade de conteúdo local, concessão de subsídios etc.

Quantitative easing: programas de fornecimento expressivo de liquidez aos mercados financeiros por bancos centrais após a crise. Alude também à utilização de novos instrumentos para a execução da política monetária.

Regulação prudencial: conjunto de regras que normatiza a atuação de instituições bancárias. A regulação prudencial visa evitar que os bancos realizem operações que coloquem em risco sua solvência, bem como a estabilidade do sistema.

Reprimarização da estrutura produtiva: aumento da importância relativa do setor primário na produção agregada de um país ou região.

Securitização de hipotecas *subprime*: processo que transforma empréstimos imobiliários hipotecários, concedidos por instituições financeiras a devedores de alto risco (*subprime*), em títulos (*securities*).

Shadow banking system: rede de instituições paralelas ao sistema bancário, fora do alcance dos arcabouços regulatórios vigentes. Refere-se também a instrumentos e operações financeiros de natureza especulativa que atuam nas brechas desses arcabouços.

Sistema Nacional de Inovação: conjunto integrado e estrategicamente coordenado de atores, instituições, regras e normas, orientado para o desenvolvimento e a difusão da inovação em âmbito nacional. Geralmente, uma das características principais diz respeito à interação entre governo, universidades e empresas, voltada para a inovação.

Sistema financeiro *bank based*: sistema no qual os bancos tem um papel de liderança na captação da poupança da sociedade, na sua transferência para as empresas e investidores (alocação do capital), na vigilância das decisões corporativas e na provisão de ferramentas de gestão de riscos.

Sistema financeiro *market based*: sistema no qual o mercado de títulos divide com os bancos as funções acima, tendendo a assumir crescente importância na medida que se expande a economia.

Spread bancário: diferença entre a taxa que o banco cobra pela concessão de recursos (empréstimos) e a taxa que paga na captação.

Subsídios: no âmbito das relações econômicas internacionais, estímulos governamentais, fiscais e financeiros, dentre outros, orientados para aumentar e/ou viabilizar a produção de um determinado bem ou serviço, sujeito à comercialização internacional.

Superávit primário: resultado líquido do setor público, excluindo-se as receitas e despesas financeiras.

Swaps: Contrato que permite que as partes envolvidas troquem fluxos de caixa associados a seus passivos e/ou ativos ao longo de um determinado período de tempo. Trata-se, portanto, de um “derivativo”, isto é, um contrato financeiro cujo valor guarda relação com o de um bem ou de um índice de referência, por exemplo.

Taxa de câmbio real: Taxa de câmbio nominal deduzida do diferencial de inflação interna e externa.

Títulos colateralizados: títulos emitidos com alguma forma de garantia de pagamento, também chamada de “colateral”.

Too big to fail: instituições financeiras que, por seu tamanho e suas interconexões com outras instituições do mercado, seriam consideradas grandes demais para falir e, por isso, “exigiriam” salvamento.

Trading companies: companhias contratadas por empresas de um dado país para intermediar negócios com um outro país, sendo tais companhias responsáveis pela operação logística das exportações e importações ou pela prospecção de fornecedores, por exemplo. Podem, também, pertencer aos próprios grupos econômicos de grande atuação internacional.

Troica – denominação comumente utilizada como referência às três entidades responsáveis pelas negociações do auxílio financeiro concedido aos países da periferia da zona euro, quais sejam, o Fundo Monetário Internacional (FMI); a Comissão Européia e o Banco Central Europeu.

Vantagens comparativas: Conceito originalmente proposto por David Ricardo, em 1817, em seu “*On the Principles of Political Economy and Taxation*”. Diz-se que um país possui vantagem comparativa na produção de um bem se o custo de oportunidade para produzi-lo é inferior ao de outros países, isto é, se a utilização dos recursos ocorrer de modo mais eficiente na produção desse bem em um dado país, relativamente aos demais países.

Vantagens comparativas dinâmicas: vantagens construídas mediante o acúmulo de conhecimento e experiência na produção de um bem ou serviço, inclusive via atuação do Estado, que, por meio de suas instituições e políticas, viabiliza os investimentos necessários ao desenvolvimento de setores considerados estratégicos e capazes de se tornarem competitivos nacional e/ou internacionalmente.

Vantagens comparativas estáticas: vantagens derivadas de condições dadas, como produtividade do trabalho ou dotação relativa de fatores, sem incorporar a possibilidade de existência de elementos dinâmicos.

Veículos off-balance sheet: instituições que abrigam operações bancárias fora dos balanços dos bancos, com vistas a driblar a regulação.

Vulnerabilidade externa: Condição que decorre da verificação de déficits expressivos e sistemáticos na conta de transações correntes do balanço de pagamentos, capaz de colocar em risco o financiamento dos compromissos denominados em moeda estrangeira de uma economia. No limite, a vulnerabilidade externa pode determinar uma crise cambial, ou seja, uma situação em que as reservas internacionais em moedas conversíveis de uma economia aproximam-se de um nível criticamente baixo.

Zona do Euro: Grupo de países membros da União Europeia que adotam o euro como moeda comum. Esta foi formalmente criada em 1999, passando a circular três anos depois, em 2002. Atualmente, 17, dos 28 países membros da União Europeia, adotam o euro. São eles: Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Estônia, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Malta, Países Baixos e Portugal. Nesse caso, o Banco Central Europeu tornou-se responsável pelas políticas monetária e cambial desses países. A política fiscal, por sua vez, permaneceu sob a responsabilidade de cada país, ainda que sujeita a regras rigorosas.



Lista de gráficos

CAPÍTULO 2

Gráfico 1	–	Concentração Bancária nos Estados Unidos – 5 ⁽¹⁾ e 3 ⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %	40
Gráfico 2	–	Concentração bancária na Alemanha – 5 ⁽¹⁾ e 3 ⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %	46
Gráfico 3	–	Concentração bancária no Reino Unido – 5 ⁽¹⁾ e 3 ⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %	47
Gráfico 4	–	Concentração bancária na França – 5 ⁽¹⁾ e 3 ⁽²⁾ maiores bancos, de 2006 a 2010, em %	48
Gráfico 5	–	Direitos no exterior consolidados – Bancos norte-americanos - 2006 a 2012	50
Gráfico 6	–	Progresso da implementação da Lei Dodd-Frank por temas selecionados.	59
Gráfico 7	–	Estrutura do European System of Financial Supervision	61

CAPÍTULO 3

Gráfico 8	–	Influxo de investimento direto estrangeiro na China (US\$ bilhões e % do total mundial)	84
Gráfico 9	–	Principais países investidores na China (%)	85
Gráfico 10	–	Gasto em atividades de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) na China, por setor executor (% do PIB)	91
Gráfico 11	–	Valor adicionado pela indústria de alta tecnologia e pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia na China – bilhões de US\$ e % do total mundial	93
Gráfico 12	–	Taxas de crescimento dos salários reais na indústria e da produtividade do trabalho (%)	97
Gráfico 13	–	Taxa de câmbio nominal e real (¥\$/US\$) e reservas cambiais (trilhões de US\$)	100
Gráfico 14	–	Taxa de crescimento do PIB da China e do mundo (%)	103
Gráfico 15	–	Participação do setor primário, da indústria e dos serviços no PIB (%)	104
Gráfico 16	–	Participação dos componentes da demanda no PIB (%)	106
Gráfico 17	–	Composição da pauta de importações da China em relação ao resto do mundo (%)	109
Gráfico 18	–	Composição da pauta de importações da China em relação ao resto do mundo (%)	111
Gráfico 19	–	Índice de preços das <i>commodities</i> selecionadas (2005 = 100)	115
Gráfico 20	–	Investimento direto chinês no exterior (milhões de US\$ e % do total mundial)	123
Gráfico 21	–	Exportações e importações do Brasil em relação à China (US\$ bilhões e % do total)	131
Gráfico 22	–	Composição da pauta de exportações do Brasil para a China (%)	134

Gráfico 23	– Composição da pauta de importações do Brasil da China (%)	137
Gráfico 24	– Saldo comercial do Brasil em relação à China segundo categorias de produtos (bilhões de US\$)	138
Gráfico 25	– Valor adicionado pela indústria de alta tecnologia e pelas atividades intensivas em conhecimento e tecnologia no Brasil – bilhões de US\$ e % do total mundial	140
Gráfico 26	– Gasto em atividades de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) no Brasil, por setor executor (% do PIB)	149
Gráfico 27	– Ingresso de IED no Brasil, segundo região de origem (US\$ bilhões e % do total)	151
Gráfico 28	– Estoque de IED do Brasil no exterior, segundo região receptora (US\$ bilhões e % do total)	155

Lista de tabelas

CAPÍTULO 2

Tabela 1	– Principais fusões e aquisições nos Estados Unidos após 2007	40
Tabela 2	– Evolução dos ativos totais dos 10 maiores bancos norte-americanos – 2007 a 2010, em milhões de US\$	42
Tabela 3	– Instituições que sofreram intervenção na União Europeia em 2008	44
Tabela 4	– Instituições de crédito na União Europeia, 2007 a 2010	45
Tabela 5	– Cinco instituições bancárias mais internacionalizadas dos EUA – 2006 a 2011	51
Tabela 6	– Total de ativos do sistema bancário da União Europeia, 2007 a 2012	54
Tabela 7	– Cinco instituições bancárias mais internacionalizadas da União Europeia – 2007 a 2011	56

CAPÍTULO 3

Tabela 8	– Investimento em ativos fixos e fontes de financiamento na China (% do total)	108
Tabela 9	– Impacto estimado da demanda chinesa sobre o preço de <i>commodities</i> selecionadas	118
Tabela 10	– Empresas chinesas entre as 100 maiores empresas transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição, segundo o valor dos ativos no exterior (bilhões de US\$)	121
Tabela 11	– Participação dos produtos brasileiros e chineses na pauta de importação de países e regiões selecionados (%)	146
Tabela 12	– Composição da pauta de exportações do Brasil e da China para países selecionados (%)	147





Centro de Gestão e Estudos Estratégicos
Ciência, Tecnologia e Inovação

ISBN 978-85-60755-53-0

Ministério da
**Ciência, Tecnologia
e Inovação**