

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA

Renan Yamazato Forlani Pereira

A ECONOMIA COREANA ALÉM DA CRISE DE 1997

Rio de Janeiro

2010

RENAN YAMAZATO FORLANI PEREIRA

A ECONOMIA COREANA ALÉM DA CRISE DE 1997

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como requisito necessário à obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Aguiar de Medeiros

Rio de Janeiro

2010

RENAN YAMAZATO FORLANI PEREIRA

A ECONOMIA COREANA ALÉM DA CRISE DE 1997

Rio de Janeiro, ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Professor Doutor Carlos Aguiar de Medeiros (UFRJ) (orientador)

Assinatura: _____

Professor Doutor Franklin Leon Peres Serrano (UFRJ)

Assinatura: _____

Professor Doutor Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos (UFF)

Assinatura: _____

Rio de Janeiro
2010

Sumário

Agradecimentos.....	5
Resumo	6
Abstract	7
1. Introdução	8
Industrialização Coreana.....	8
A busca por um ‘Modelo do Leste Asiático’	10
2. As reformas na economia coreana e suas consequências.....	15
Transição nas décadas de 1980 e 90	15
A economia na primeira metade da década de 90	22
A crise, seus diagnósticos e tratamentos.....	29
Acordo com o FMI e programa de reestruturação	33
Resultados do programa do FMI.....	36
Diferentes interpretações para a crise.....	39
Conclusão	41
3. A Economia Coreana entre duas crises.....	44
A economia no período posterior à crise	45
Políticas para conter a crise internacional.....	52
Políticas Micro e Macroeconômicas da retomada do crescimento.....	52
Políticas Macroeconômicas	53
Políticas Microeconômicas	59
Conclusão	65
Considerações Finais.....	68
Bibliografia.....	71
Anexo: Tabelas e Gráficos.....	75

Agradecimentos

Resumo

Em 1997, a Coreia do Sul passou por uma crise que fez com que seu produto tivesse um decréscimo de 5,7% em 1998. Após isso, o país teve uma incrível recuperação, crescendo em média 5% ao ano. Esta dissertação de mestrado busca fazer uma análise sobre a crise e seus motivos, bem como deste período posterior. Serão estudadas as reformas feitas sobre a economia coreana anteriormente ao momento do colapso, bem como após. Também será abordada a atuação do governo, que foi profundamente modificada após um grande ciclo de intensa participação na industrialização do país. Serão estudadas as políticas micro e macroeconômicas exercidas, e suas influência para a crise, recuperação, novo ciclo de crescimento e em relação à crise internacional.

PALAVRAS-CHAVE: Desenvolvimento, Política Macroeconômica, Política Microeconômica

Abstract

In 1997, Republic of Korea has suffered from a crisis that made its economy shrink by 5,7% in 1998. After that, the country had an astounding recovery, growing in average 5% in each year. This dissertation aims to analyze this crisis and its motives, as well as this latter period. The reforms made before and after this collapse will be studied. Also, the government performance is going to be addressed, since it has been heavily changed after a period of deep participation in the country's industrialization period. The micro and macroeconomic policies are going to be approached, as well as their influence on the crises, recovery, new growth cycle, and the Korean's economy stance against the current international crises

KEYWORDS: Development, Macroeconomic Policy, Microeconomic Policy

1. Introdução

Durante a segunda metade do século 20, a Coreia do Sul¹ teve uma performance de rápido desenvolvimento, saindo de uma condição de país pobre para se equivaler a algumas das economias mais ricas do mundo. Em 1955, a renda *per capita* coreana² era de cerca de US\$270, metade da Colômbia, e um nível parecido com o do Congo. Em 1997, chegou a 16 mil dólares e hoje é de mais de 25 mil, nível pouco inferior à Itália e França. Trata-se de um país industrializado, com atuação em setores de alta tecnologia incorporada, como eletrônica, máquinas, automóveis, semicondutores, entre outros. Isso foi possível graças a:

“investimentos em infraestrutura de saúde e educação. Mas, além disso, praticou uma série de políticas hoje supostamente más para o desenvolvimento econômico: ampla utilização de política industrial seletiva, combinação de protecionismo com subsídios às exportações; duras regulamentações sobre investimentos estrangeiros diretos; ativa, ainda que não particularmente ampla, utilização de empresas estatais; frouxa proteção a patentes e outros direitos de propriedade intelectual; pesada regulamentação das atividades financeiras nacionais e internacionais em um país.” (Chang, 2010)

Industrialização Coreana

As políticas visando o desenvolvimento tiveram início quando, em 1960, houve um golpe de estado, e o General Park Chung Hee assumiu o poder. A partir de então, os planos quinquenais passaram a ser elaborados pelo *Economic Planning Board*, órgão ligado diretamente à presidência. O objetivo a ser alcançado seria de uma economia independente, construindo “an economy with the degree of technological capability which would permit a reasonable living standard without a chronic balance-of payment deficit” (Chang H.-j. , 2006, pp. 75-76). O modelo chamado de ‘*Korea Inc*’ era baseado nonexo Estado-Bancos-Chaebols, cuja força residia na habilidade de mobilizar grandes

¹ Em muitos momentos, a República da Coreia, ou Coreia do Sul, será referida somente como Coreia.

² PIB *per capita* real a preços correntes em PPP, valores da Penn World Table.

quantias de recursos financeiros, e os alocar em investimentos competitivos em grandes projetos, com economias de escala e escopo.

Foram elaborados 7 planos quinquenais para o período entre 1962 e 1996, cada um com objetivos diferentes, delineando as políticas industriais de seu respectivo período, determinando as estratégias para incentivar os setores industriais tidos como estratégicos para o desenvolvimento do país. O primeiro plano focalizou sobre indústrias básicas, como cimento, fertilizantes, e refino de petróleo. No plano seguinte, os setores prioritários foram química, aço e de máquinas. O terceiro e quarto planos (1972-81) foram aqueles do programa de indústria química e pesada (HCI em inglês), com ênfase nos setores de metais não-ferrosos, indústria naval e eletrônica. O quinto plano, bem como o sexto (1982-91) tinha como focos prioritários os seguintes setores: máquinas, eletrônicos, automóveis, química, naval e alta tecnologia, como semicondutores e novos materiais e biotecnologia (Chang H.-j. , 2006). O sétimo plano visava campos de alta tecnologia, como microeletrônica, novos materiais, química fina, bioengenharia, ótica e aeroespacial, contudo, conforme será visto no próximo capítulo, com as mudanças de governo em 1993, a política industrial foi deixada de lado.

Para poder colocar em prática estes planos, medidas de apoio e controle foram exercidas. Eram praticadas as seguintes ações para a promoção dos setores desejados: restrição à entrada³; regulações de capacidade; regulação na produção, controlando os materiais e as tecnologias a serem usados; controle de preços; isenções fiscais; subsídios; e programas de crédito direcionado. E se as empresas beneficiadas por estas ações não cumprissem a meta planejada, perderiam os incentivos, ou seriam afastadas em alguns dos futuros empreendimentos, chegando a serem excluídas dos programas governamentais de fomento (Coutinho, 1999, p. 359).

Além dos planos governamentais, outros fatores foram importantes para o sucesso da industrialização coreana, como a detenção por parte do setor bancário, controle sobre fluxos financeiros, além do controle via empresas estatais de recursos materiais, como petróleo, carvão, gás, fertilizantes, aço e eletricidade. Após subir ao poder, o governo estatizou todo o setor bancário, e logo depois criou outros órgãos, como o *Korea Exchange Bank* e *Bank for Medium and Small Firms*, que possibilitaram realizar políticas de crédito dirigido para os setores a serem beneficiados pela política

³ Estas políticas serviram para proteção à indústria nascente, criando rendas para estes setores.

industrial, provendo os recursos financeiros para que o investimento necessário seja feito. O fluxo de capitais ser controlado também serve para controlar o câmbio, endividamento externo e a conta de capitais.

Do outro lado da política industrial coreana está o setor privado, no caso os grandes conglomerados, chamados de *chaebol*. A estratégia nacionalista adotada pelo governo militar de Park pode ser vista claramente na montagem dos grupos. Diferente de outros países, como Taiwan, e o Brasil, foi feita uma política de fortalecimento dos grupos nacionais, em detrimento de investimento direto do estrangeiro. Tratam-se de conglomerados com atuação em setores distintos, com alto grau de coordenação entre os diversos ramos. Um exemplo disso é o caso da LG, que tem negócios nas áreas de eletrônica, energia e petroquímica (Amsden, 1989, p. 126).

O processo de industrialização coreano pode ser resumido nas palavras de Chang (2006):

“(...) the Korean experience shows that a development strategy is a complex set of interrelated policies rather than a simple matter of trade regime. (...) Development strategy is a multidimensional problem involving such wideranging areas as the establishment of long-term targets for growth and structural change, investments in productive facilities and infrastructure, the supply of an adequate labour force with competence and discipline, and technological catching-up and development” (p. 100).

A busca por um ‘Modelo do Leste Asiático’

Este rápido crescimento pelo qual passaram os países do leste asiático, em especial Japão, Coreia do Sul e Taiwan, suscitou diversas tentativas para poder se delimitar o chamado ‘Modelo do Leste Asiático’, que pudesse explicar os motivos para que houvesse tal situação. Esta necessidade se mostrou mais eminente principalmente se levadas em conta as diferenças que tinha com o modelo anglo-saxão, dominante no Ocidente e que mostrava dificuldades no momento, com a dificuldade que enfrentavam principalmente os Estados Unidos e Reino Unido na segunda metade da década de 1970. Apesar deste trabalho tratar somente da Coreia, como a bibliografia trata do ‘Modelo do Leste Asiático’, a seguir será feita uma retomada das diversas

interpretações para o desenvolvimento asiático para poder em seguida mostrar o modelo de desenvolvimento a ser utilizado neste trabalho.

Em um primeiro momento, ainda na década de 1970, o único caso de sucesso era o japonês, e as explicações para sua ascensão seriam por motivos intrínsecos à história e cultura daquele país. Analistas marxistas atribuíam ao passado feudal a semelhança com a história européia, explicando que a transição para o capitalismo deveria ocorrer após a etapa medieval. Já outros atribuem o sucesso japonês à sua cultura confucionista, que tem um caráter mais coletivista (Chang, 2003). No final desta década, a industrialização de outros países da região também passou a ser notada, o que colocava em xeque estas análises. A explicação que passou a ser predominante era a de que o sucesso destas economias seria fruto de políticas de abertura comercial funcionando por meio do livre-mercado. De acordo com Chang (2003), para esta visão, os países teriam passado a praticar taxas de câmbio mais realistas que permitiam a eles explorar suas vantagens comparativas em indústrias trabalho-intensivas, que seriam mais competitivas se atuassem em um ambiente de livre-comércio.

Ainda na década de 1980 surgiu uma nova visão para o desenvolvimento do Japão, Coreia e Taiwan. A política industrial exercida passou a ter seu papel incensado como sendo a principal razão para o sucesso destes países. Este grupo enfatizava que todos os países da região, com exceção de Hong Kong, realizavam política industrial. Segundo Chang (2003):

“these countries promoted industries with high growth potential and widespread externalities through an array of means, which included: infant industry protection; export subsidies, including tariff rebates on imported inputs for exports; coordination of complementary investments; regulation of firm entry and exit, investments, and pricing intended to ‘manage competition’; subsidies and restriction of competition intended to help technology upgrading” (p. 112).

A política industrial passou a ser reconhecida como tendo sido praticada no Japão, Coreia do Sul e Taiwan, porém, esta análise para o chamado ‘Milagre Asiático’ não caiu nas graças dos autores ortodoxos. Em 1993, o Banco Mundial publicou um estudo que apresentava uma interpretação diferente para os fatos, chamado *East Asian Miracle*. Este estudo tem o desenvolvimento econômico dos países do Leste asiático como fruto do bom funcionamento do mercado, tendo como pilares as políticas

econômicas que se fundamentaram em prover estabilidade macroeconômica e o rápido crescimento das exportações. O primeiro pode ser visto como inflação baixa, dívidas interna e externa sob controle e a rapidez dos países em resolver as crises macroeconômicas. Tal situação é favorável ao crescimento, pois são “a potent encouragement for private savings, investments, exports, and growth, since the private sector could count on relatively constant prices and interest rates” (World Bank, 1993 p. 108). Já o crescimento das exportações é impulsionado pelas medidas favoráveis ao comércio externo, como taxas reais de câmbio favoráveis e estáveis, além de outros incentivos provenientes de abertura comercial, o que permite aos produtos dos países terem um nível de preços semelhante ao do mercado internacional.

Uma visão diferente pode ser vista no relatório anual da Unctad, *Trade and Development Report* de 1996, quando foi apresentada uma interpretação alternativa para o sucesso econômico dos países do leste asiático. Aqui, são contestadas as dicotomias entre mercado ou estado, desenvolvimento orientado para dentro ou para fora e investimentos ou exportações como geradores de crescimento.

“(...) this year’s Report emphasizes the interdependence of exports and investment and its role in accelerating structural change and industrial growth. In particular, it considers the extent to which mutually reinforcing regional trade and investment linkages have added a distinct dimension to the East Asian growth experience. (...) Broadly speaking, outward-oriented development is a dynamic process where investment, imports, exports and industrial upgrading are closely intertwined. Such a process is consistent with varying degrees of import substitution and export orientation, and with concentration on different products and markets” (Unctad, 1996 p. 73).

Deste modo, os investimentos realizados são em grande parte determinados pelas exportações, que providenciam uma demanda maior à produção, gerando uma dinâmica que relaciona todas estas variáveis.

A hipótese deste trabalho se assemelha mais à última apresentada, de que a dinâmica do crescimento dos países do leste asiático foi baseada tanto nas exportações quanto no investimento e atualização do parque industrial local. Nesta interpretação, a política macroeconômica passa a ter uma importância diferente daquela apresentada tanto pelos autores heterodoxos, quanto dos de *mainstream*. O desenvolvimento alcançado pelos países do leste asiático somente foi possível porque os governos locais

realizaram as políticas micro e macroeconômicas necessárias para que os países atingissem a meta desejada.

A política microeconômica exercida foi aquela descrita pelos autores heterodoxos, tendo como sua principal faceta a política industrial. A política macroeconômica voltada para o desenvolvimento terá como principais alvos de análise a política cambial, regulações sobre o mercado financeiro e política monetária.

A política industrial da Coreia serviu para fomentar setores específicos que trariam ganhos futuros para o país, como de máquinas, química e eletrônicos. Política industrial pode ser vista como um “conjunto de incentivos e regulações associadas a ações públicas, que podem afetar a alocação inter e intra-industrial de recursos, influenciando a estrutura produtiva e patrimonial, a conduta e o desempenho dos agentes econômicos em um determinado espaço nacional” (Ferraz, et al., 2002 p. 545). As políticas industriais foram formuladas por órgãos governamentais, como o MITI no Japão e o IDB em Taiwan, e para o caso coreano, o *Economic Planning Board*, órgão ligado diretamente ao gabinete do presidente e que era o responsável pela elaboração dos planos quinquenais. Para poder fomentar as indústrias tidas como estratégicas, o governo forneceu às empresas apoio financeiro, técnico e administrativo, além de constituir empresas públicas para desempenhar determinados papéis, como a Posco, gigante coreana do aço. Para poder realizar tal salto, foram dados incentivos para tais setores, via crédito direcionado, pelos bancos estatais de desenvolvimento, incentivos tarifários e até mesmo um controle sobre as indústrias, por parte do governo, que sinalizava para qual setor deveriam expandir as companhias.

A intervenção estatal foi feita com o intuito de criar novas riquezas para os países. O objetivo foi de atacar certas falhas de mercado, que dificultavam os processos de investimento e inovação: problema da indústria nascente, externalidades, falta de renda schumpeteriana, problemas de coordenação, princípio da renda crescente e falta de capital. As ações do governos foram feitas de diversas formas: “they included ‘functional interventions’ designed to affect the general mechanisms of production and resource allocation by facilitating the functioning of markets, but also numerous ‘selective interventions’ designed to meet the differing needs and circumstances of specific industries and specific firms at time” (Unctad, 1994 p. 51).

Para poder realizar uma análise mais embasada, na área macroeconômica será utilizado o que Bresser-Pereira e Gala (2010) chamam de macroeconomia estruturalista. Esta teoria é estruturalista por observar tendências econômicas, a tendência à deterioração dos termos de troca, o caráter estrutural do desenvolvimento, com a transferência da mão-de-obra para setores com maior produtividade e a tendência à sobrevalorização da taxa de câmbio. O novo estruturalismo vê o desenvolvimento baseado nas oportunidades de investimentos para o mercado interno e para o externo. Para poder realizar com sucesso tal política de desenvolvimento, é necessária uma taxa de câmbio competitiva, o que é dificultado graças à tendência à apreciação desta variável. Esta tendência apresenta quatro motivos: o influxo de capitais causado pelas altas taxas de juros e lucros, política de crescimento com poupança externa, populismo cambial e doença holandesa (Bresser-Pereira, 2007). Porém, para os casos estudados neste trabalho, as duas últimas causas não são observadas, pois não se tratam de países exportadores de mercadorias vindas de recursos abundantes e baratos.

De acordo com a teoria ortodoxa, a taxa de câmbio de equilíbrio de longo prazo é uma variável endógena, não podendo, portanto ser controlada. E como há a tendência à apreciação da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento, esta irá tender a um nível que equilibre as contas correntes, sendo superior à taxa de câmbio que permite a competitividade das indústrias destes países. É exatamente para esta taxa, que permite a competitividade das indústrias locais no comércio mundial, que deve converter a política cambial dos países em desenvolvimento. A regulação sobre o setor financeiro exercida no período de rápido crescimento é muito importante para poder compreender as razões para que o câmbio se mantivesse subvalorizado, pois impediu o fluxo de capitais, permitindo assim, uma maior independência para o país sobre sua política monetária.

Deste modo, a política cambial foi um dos pilares para o crescimento no período de industrialização, já que sem ela, os produtos locais não poderiam ser competitivos no mercado internacional, fazendo com que as políticas industriais exercidas, o outro pilar, fossem inócuas. o mesmo valeria para uma situação contrária, com câmbio subapreciado sem uma política industrial que se aproveitasse desse fator, fazendo inclusive com que o investimento fosse dificultado, já que a importação de bens de capital e intermediários ficaria cada vez mais cara.

2. As reformas na economia coreana e suas consequências

Após o fim do regime militar, quando a Coreia do Sul foi governada pelo General Park Chung-Hee, o Estado desenvolvimentista passou a ser desmontado, implicando em um período de intensas mudanças no país. Estas alterações começaram ainda na década de 1980, porém foi somente nos anos 1990 que o desmonte realmente veio com força total. Isso acarretou em diversas mudanças significativas na política e economia local, a maioria delas com o intuito de diminuir a participação do Estado na economia e abrir o país para o resto do mundo.

Conforme analisado na introdução deste trabalho, a atuação do governo foi um fator importante para o intenso crescimento pelo qual a economia coreana passou. Por meio do *Economic Planning Board* (EPB), a industrialização coreana era planejada, e então em conjunto com os grupos nacionais, os *chaebols*, tais planos eram efetivados. Durante este ciclo, a economia local era controlada pelo governo por diversos meios, seja pela posse das instituições, para o caso do setor financeiro, infraestrutura e algumas indústrias de base, entre outros, ou por meio de instrumentos de incentivo e repressão, que era como ocorria a relação do Estado com os grupos privados.

Neste capítulo serão analisadas as mudanças pelas quais a economia coreana passou entre as décadas de 1980 e 1990 e como elas influíram na crise pela qual o país passou nos anos de 1997 e 98. Em um segundo momento, será analisada a trajetória da economia coreana nos anos imediatamente anteriores à crise, para poder analisar como as mudanças realizadas neste período influíram no andamento da economia do país. Em seguida, o colapso em si será abordado, bem como os diferentes diagnósticos realizados, as políticas sugeridas e suas consequências para a economia local. Por fim, haverá uma seção de conclusões parciais, referentes ao capítulo.

Transição nas décadas de 1980 e 90

No ano de 1961, o general Park Chung Hee tomou por meio de um golpe militar o governo da Coreia do Sul. A partir de então, diversas mudanças ocorreram, com a

economia local passando a ser fortemente controlada e regulada por parte do Estado. O setor bancário foi totalmente estatizado e o governo criou bancos como o *Korean Exchange Bank*, *Bank for Medium and Small Firms* e *Ex-Im Bank*, entre outros, tendo assim o controle sobre os fluxos financeiros na economia, bem como sobre os empréstimos voltados para investimentos (Chang H.-j. , 2006, p. 97). Ainda na área monetária, o governo tinha domínio rigoroso sobre divisas estrangeiras por dois mecanismos, *Foreign Exchange Concentration System* e *Foreign Exchange Management Act*. O primeiro impunha a todas as transações cambiais a necessidade de passar pelo Banco Central do país, e o segundo traz restrições ao uso de divisas estrangeiras, dando limites a gastos em viagens no exterior, a remessas para fora do país e aquisição de imóveis no estrangeiro. Deste modo, o setor financeiro coreano era subordinado ao projeto de desenvolvimento formulado pelo governo, se comparado ao de outros países, porém servia aos fins desejados, que eram de prover o financiamento necessário para o que era planejado. O setor industrial, que era incipiente no início do processo, passou a sofrer forte regulação por parte do Estado, passando a ser subordinado a Planos Quinquenais elaborados pelo *Economic Planning Board*, um órgão diretamente subordinado ao governo central. Já as políticas macroeconômica e monetária eram exercidas pelo governo com o objetivo inicial de prover as condições necessárias para o desenvolvimento do país, permitindo bom volume de exportações e altas taxas de investimento, em detrimento de uma inflação relativamente alta, sempre na casa dos dois dígitos, mas nunca nos níveis daquela da América Latina. Em 1979, o General Park foi assassinado, o que provocou o início do período de mudanças do país, ainda que tivesse sido sucedido por outro militar eleito indiretamente, Chun Doo-Hwan, ficando no cargo entre os anos de 1980 e 1988. Este foi um governo que manteve boa parte das práticas anteriores, com os Planos Quinquenais e a economia coordenada pelo Estado. Porém, em decorrência da queda de popularidade do regime, pressões foram feitas para que houvesse reforma constitucional e eleições diretas para presidente, o que ocorreu no final de 1987, havendo uma nova constituição e a eleição de Roh Tae-Woo, candidato da situação, que governou de 1988 a 1993. Os presidentes seguintes também foram eleitos democraticamente, sendo em ordem: Kim Young-Sam (1993-98), Kim Dae-jung (1998-2003), Roh Moo-Hyun (2004-08) e Lee Myung-Bak (atual presidente).

Ao mesmo tempo em que surgiam clamores populares por democracia no país, o desenvolvimentismo também perdeu força, dada sua identificação com o regime

anterior. Isso possibilitou a ascensão da ideologia neoliberal no país. Durante as décadas de 1980 e 90, o pensamento neoliberal passou a dominar a elite intelectual e burocrática do país, influenciada pela academia anglo-americana na qual muitos haviam se formado. Também nesta época, os *chaebols* passaram a defender a saída do governo dos mercados, vendo sua presença como um entrave para seu progresso (Shin & Chang, 2003, pp. 68-69). A população, que tinha aumentado seu poder de compra, igualmente clamava por abertura dos mercados, pois o consumo de bens de luxo era visto até então como um crime à pátria, e as importações restritas. Por fim, havia pressão internacional para abertura do país, que era visto pelos países avançados com uma economia desenvolvida, que poderia deixar de proteger suas indústrias e o setor financeiro. Podemos ver que os EUA se empenharam para que houvesse tal liberalização financeira:

“The main source of pressure on Korea came not from the balance of payments, but from the U.S. government. Under 1988 Trade Bill, the U.S. Treasury was authorized to determine whether countries manipulated their exchange rates to prevent effective adjustment or to gain competitive advantage. The Treasury found that Korea was manipulating its exchange rate, and in February 1990, Financial Policy Talks were launched. The premise of these talks was that the Korean currency, the won, had failed to appreciate adequately because the continued use of capital controls limited demand for it. These complaints coincided with an array of complaints from American banks that they experienced discrimination in their Korean operations, and from American securities firms which began to develop an interest in gaining access to the lucrative Korean market.” (Haggard, S.e Maxfield, S. 1996:232) *apud* Medeiros 1998)

Apesar de as mudanças começarem já no governo de Chun, é a partir do governo de Roh que as reformas na economia passam a ser efetivadas, ainda que de um modo caracterizado por (Park, 1996) como cauteloso e lento⁴. Durante a primeira metade da década, o setor bancário foi aquele que mais mudou, com a privatização de bancos, permissão de abertura de novas instituições bancárias e redução das regulações sobre a taxa de juros. A partir de 1986, a Coreia passou a apresentar superávits na conta

⁴ O governo de Chun foi formado a partir de uma aliança com burocratas neoliberais, porém, o desenvolvimentismo ainda podia ser visto como a ideologia dominante no regime. E a partir do processo que culminou com as eleições de Roh, passam a haver mais pressões por parte da sociedade para as reformas.

corrente, conforme pode ser visto no gráfico 3 mais abaixo, o que possibilitou tornar mais rápida a abertura financeira do país, bem como liberalização deste setor. Em Julho deste mesmo ano foi implementada a Lei de Desenvolvimento Industrial, *Industrial Development Law* (IDL) em inglês, que promoveu o início das mudanças na política industrial. Com os superávits em conta corrente na segunda metade da década de 1980, o país entrou em conflito com os EUA, que os acusavam de manipular a taxa de câmbio, e os americanos passaram a pressionar os asiáticos para que acelerassem e tornassem mais transparente o programa de liberalização financeira e comercial. Em Agosto de 1989, foi realizado um acordo que estabelecia uma planta para um programa em três partes para a liberalização e abertura do setor financeiro (Park, 1996, pp. 251-252). Já na administração de Kim Young Sam há uma aceleração deste processo, com o lançamento dos programas de reformas econômicas “The 100-Day Plan for the New Economy”, ainda em Março de 1993, um mês após a posse, e o “Korea’s New Five-Year Economic Plan” para liberalizar as finanças, lançado em Julho do mesmo ano. Os Planos Quinquenais foram abandonados, sepultando a política industrial, com a exceção de incentivos a P&D em setores de alta tecnologia. O país passou também por mudanças no mercado financeiro, com maior autonomia para os bancos, redução das barreiras para atividades financeiras, liberalização do mercado de divisas externas, abertura do mercado de capitais e fim dos controles sobre o crédito e da política de empréstimos. Tais mudanças serão detalhadas a seguir, com um resumo da evolução deste processo podendo ser vista na tabela I em anexo.

No período de 1981 a 83 foi iniciada a privatização de bancos, o governo pôs à venda suas ações em todos os bancos mercantis que tinham atuação nacional, tomando precauções para que os *chaebols* não passassem a dominar tal setor⁵. Foram flexibilizadas as regulações para o licenciamento de instituições financeiras não bancárias, em inglês *nonbank financial institutions* (NBFIs), como bancos de investimento, financeiras e fundos de pensão. Além disso, em duas medidas tomadas em 1982 e 84 o controle sobre o crédito deixou de ser direto, deixando de haver taxas de juros preferenciais para políticas de empréstimos, com as instituições financeiras podendo estabelecer suas próprias taxas. Após isso, por meio de diversas ações tomadas nos anos de 1984, 85, 86 e 88, as taxas de juros internas tiveram suas regulações mais abrandadas, até que em 1991, foi lançado um plano em para total liberalização das taxas

⁵ A posse por parte de um único detentor de ações era restrita a 8% do total (Park, 1996, p. 249).

de juros. Este plano seria executado em quatro estágios, entre os anos de 1991 e 1997, tendo ao final do período todas as taxas de empréstimos, tanto para tomar quanto ceder, liberalizadas, com exceção de taxas sobre depósitos. Com o governo Kim, novas mudanças foram feitas, com as licenças cedidas para novos bancos comerciais, nove em 1994 e quinze em 96, visto que até 1994 existiam somente seis⁶ (Chang H.-J. , 1998, p. 1558), sendo que nesta época a supervisão sobre os bancos era praticamente inexistente, como por exemplo em relação a exposição a risco e correspondência entre ativos e passivos (*asset-liability match*), e os empréstimos externos liberados, o que depois levou à situação de incompatibilidade entre os empréstimos tomados e realizados.

Enquanto a desregulamentação do setor financeiro se iniciou a partir do começo da década, a abertura financeira somente foi efetivamente possível a partir de 1986, quando o país passou a apresentar superávit nas contas corrente, após um período de déficits. Antes disso, já haviam sido feitas algumas mudanças, como por exemplo no sistema cambial, que deixa de ser baseado no dólar, passando a ser fundamentado em uma cesta de moedas a partir de 1980. Neste mesmo ano foi criado um mercado de câmbio futuro. Em 1984 foram introduzidos *swaps* cambial e de juros. O sistema para aprovação de investimentos diretos do estrangeiro deixou de ser feito a partir de uma lista positiva, passando a um sistema negativo⁷. Ainda neste ano foi criado o *Korea Fund*, um fundo que permitia a estrangeiros investir em ações coreanas. Em 1988 foi feita uma desregulamentação de grande parte das transações na conta corrente, quando o país aceitou as obrigações do artigo VIII do FMI⁸. Em 1991 é realizado um grande passo na direção da abertura com a permissão a estrangeiros de comprar até 3% das ações em circulação, sendo que nenhuma empresa pode ter mais do que 10% de sua propriedade sob a posse de estrangeiros. Neste mesmo ano, o *Foreign Exchange Management Act* torna-se uma lista de teor negativo. Em 1994 há um plano de reforma da estrutura do mercado cambial e no ano seguinte, o *Foreign Exchange Concentration System* é relaxado. A partir disso o modelo de política cambial adotado durante o

⁶ Na Tabela 2 abaixo pode ser visto o numero de instituições financeiras no país nos anos de 1985, antes das reformas, e 1997, no período da crise.

⁷ No sistema negativo, é utilizado um sistema no qual o governo apresenta uma lista do que não é permitido de ser feito com investimento direto do estrangeiro, diminuindo o numero de categorias a serem barradas, enquanto no positivo, há uma lista que arrola somente os grupos permitidos.

⁸ Nos termos do artigo VIII, seções 2, 3 e 4, os membros do FMI se comprometem a não impor restrições aos pagamentos e transferências correntes para as transações internacionais, e a não praticar, ou permitir que qualquer de suas agências fiscais se engajem em qualquer medida discriminatória de acordos ou práticas de várias moedas, exceto com a aprovação do FMI.

período de rápido crescimento é abandonado, com o governo deixando de interferir se o won se sobrevalorizasse. Esta mudança é motivada por duas razões principais: a dominância do ideário monetarista, que tem como objetivo primário conter a inflação, sendo o câmbio utilizado como um instrumento desta política monetária; e também, a desregulamentação sobre empréstimos no exterior, feita em 1995, elevou em muito a dívida externa do país, que, se desvalorizasse a moeda, tornaria impraticável o pagamento de suas obrigações.

Já a política industrial começou a mudar com a concepção do IDL, em 1986. A novidade do IDL é sua ênfase sobre programas de racionalização, que são “custom-designed to the needs of individual industries and aim to provide temporary boosts for industries which need import substitution, capacity upgrading, and improvements in international competitiveness on the one hand, and temporary protections to ‘declining’ industries which need a smooth phasing-out on the other” (Chang H.-j. , 2006, p. 82). Trata-se de um plano que tem uma abordagem chamada de funcional, e não setorial para a política industrial. A mudança se mostrou mais acentuada quando a partir de 1989, o governo se recusou a coordenar investimentos na indústria petroquímica, que mostrava em uma trajetória rumo a uma capacidade excessiva.

Somente no governo de Kim Young Sam as mudanças foram mais drásticas. Os motivos foram citados anteriormente, mas um deles deve ser retomado, as pressões internas, vindas dos *chaebols*, que a partir das reformas dos anos 1980 passaram a poder buscar fontes de financiamento que não o governo, seja por meio de bancos ou outras instituições financeiras que os grupos detenham, ou o mercado internacional de capitais. Deste modo, os conglomerados coreanos passaram a ter uma postura mais agressiva em suas pedidas para que o governo diminuísse suas atividades na economia local⁹. Ao tomar posse, o governo de Kim Young Sam aboliu os Planos Quinquenais, uma prática utilizada para coordenar a política industrial desde 1962. Além disso, o *Economic Planning Board*, órgão responsável pelo planejamento da economia até então, foi fundido ao Ministério das Finanças, formando um novo órgão, o ministério das Finanças e Economia, em inglês *Ministry of Finance and Economy* (MoFE). Deste modo, a política industrial do país foi abandonada, com exceção de incentivos para

⁹ Chang (1998) afirma que em 1997 a Federação Coreana de Indústrias chegou a elaborar um que clamava pelo fim de todos os ministérios governamentais, com a exceção das pastas da Defesa e Relações Exteriores, porém isso gerou tal revolta no país, que foi retirado antes da publicação.

pesquisa e desenvolvimento (P&D) em indústrias de alta tecnologia. Tais atitudes levaram a excesso de investimento – feito com o intuito de aumentar o *share* nos mercados de exportação em detrimento a uma possível redução da lucratividade –, resultando em queda dos lucros, causados pela baixa utilização da capacidade, levando a falências de algumas indústrias, dentre elas as de eletrônicos, automobilística, siderúrgica, petroquímica e naval (Chang H.-j. , 2006, pp. 215-216). Outro problema desta nova situação foi a relação entre os *chaebols* e o governo, que se mostrava cada vez mais estreita, resultando em casos como o da Hanbo Steel e da Samsung, que serão discutidos mais à frente, bem como os resultados da nova política de incentivos à P&D. Ainda nesta área, em 1993 foi anunciado que até o ano de 1997 a política de empréstimos deixaria de existir, bem como os controles sobre os empréstimos cedidos pelos bancos aos *chaebols*. Tais medidas seriam realizadas em etapas, em setores determinados.

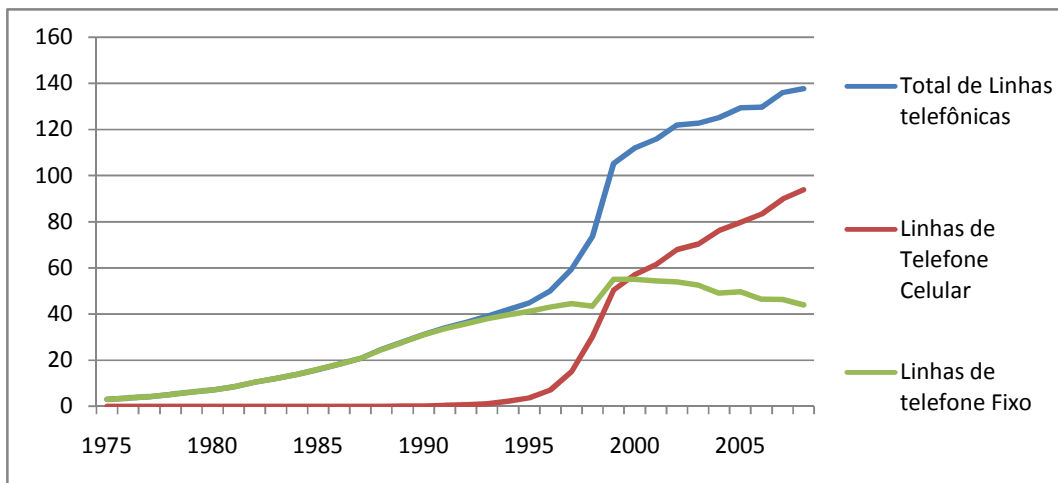
A extinção do EPB também influenciou nos investimentos em infraestrutura. Durante o período de industrialização, este conselho era o responsável pela coordenação destes tipos de inversões, cuidando de seu desenvolvimento e operação. Com o fim deste órgão, o planejamento passou a ser algo somente teórico, a coordenação entre diversas áreas do governo e fora dele deixou de existir e as decisões sobre o assunto deixaram de ser tomadas. Além disso, o financiamento para investimentos em infraestrutura se tornou mais difícil, dado que no período anterior havia diversas contas para realizar tais inversões, e a partir do início da década de 1990, o orçamento do governo passou a ter somente dois itens, os gastos gerais e os especiais, caindo os investimentos na segunda conta. Deste modo, a Coreia do Sul passou a contar com a iniciativa privada para gastos em infraestrutura¹⁰. Em Agosto de 1994, foi implementada uma lei chamada *The Promotion of Private Capital into Social Overhead Capital Investment Act*, que permitia que o financiamento privado fosse utilizado para custear estes tipos de gastos. Esta lei não trouxe muitos frutos para investimentos em infraestrutura na Coreia, pois dos 100 projetos aprovados, somente 56 entraram em vigor (Ro, 2002). A maior parte do que foi feito era do setor de transportes, principalmente estradas de ferro e de rodagem. Isso será retomado mais à frente, pois muitas das ações governamentais sobre financiamento privado em infraestrutura foram

¹⁰ Há dois tipos possíveis de participação de capital privado em infraestrutura: privatizações ou parcerias entre o governo e iniciativa privada. O primeiro modelo foi adotado na América Latina nos anos 1990, enquanto que nos países do Leste Asiático foi adotado o segundo (Baietti, 2001).

realizadas no período posterior à crise cambial pela qual o país passou, quando foi formulada uma nova lei para investimentos privados em infraestrutura.

O que já havia sido realizado nesta área foi a desregulamentação do setor de telecomunicações. A partir da criação da *Korea Telecommunication Agency* em 1981, passando pela abertura à competição em serviços para ligações de longa distancia e telefonia móvel em 1995 e 94, respectivamente. Em 1986, a *Korea Telecom (KT)*, companhia responsável pela telefonia fixa, passa a ter suas ações vendidas no mercado, sendo que em 2002 foi totalmente privatizada. A *Korea Mobile Telecom (KMT)*, responsável pelos telefones celulares, foi privatizada em 1997, enquanto a *Korea Data Communication Corporation (Dacom)*, responsável pelo serviço de dados foi privatizada em 1993. No setor de energia elétrica, a *Korea Electric Power Corporation (KEPCO)*, empresa estatal fundada em 1961, e que detém o monopólio em geração (94% do mercado local), transmissão (100%) e distribuição (100%) (KEPCO, 2010, p. 5), que tem suas ações à venda no mercado, inclusive para estrangeiros, sendo que estes possuem 22,7% das ações e o governo detém 51,1%, sendo 21,1% diretamente do governo e 30% da *Korean Finance Corporation (KoFC)*, que é totalmente possuída pelo governo (KEPCO, 2010, p. 7).

Gráfico 1.1 - Número de Assinantes de telefone por 100 pessoas



Fonte: World Bank

A economia na primeira metade da década de 90

As diversas mudanças regulatórias analisadas na primeira seção deste capítulo alteraram os rumos da economia coreana. Seus principais efeitos foram no fluxo de capitais, taxa de câmbio e nos investimentos e seu financiamento, que se tornaram mais independentes com relação ao governo. Contudo, a economia do país continuou em seu ritmo de crescimento das décadas anteriores, crescendo nos primeiros anos da década de 1990, 7,7% em média.

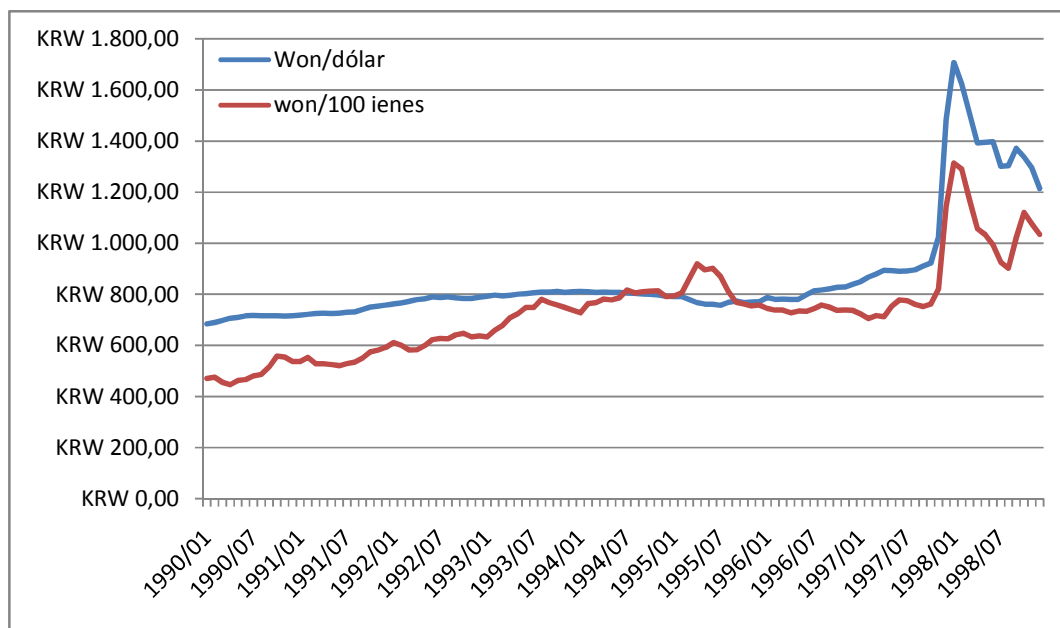
No início da década de 1990, a economia coreana cresceu em todos os anos, a taxas relativamente altas, tendo uma média de 7,7% ao ano entre 1990 e 1996. Neste período, o país apresentou taxas de desemprego baixas, 2% em média, os salários reais subiram 67% e a produtividade 138% no acumulado do período (UNCTAD, 2000, p. 64).

A taxa de câmbio do won com outras moedas passou a ser estabelecida a partir do mercado, tendo um controle menor por parte do governo. Até meados da década de 1990, com o *Foreign Exchange Concentration System* e o *Foreign Exchange Management Act*, as transações cambiais eram reguladas pelo Estado, para evitar que os déficits em transações correntes trouxessem problemas à economia local. Porém, como o país tinha apresentado superávit na conta corrente no final da década anterior, tais regulações foram afrouxadas. Deste modo, a taxa de câmbio do país passou a variar de acordo com a oferta e demanda no mercado dentro dos limites de uma banda de variação em relação à cotação do dia anterior¹¹, com o governo intervindo se houvesse grande mudança na cotação da moeda. Com o superávit na conta corrente no início da década aliado à grande entrada de capital no país, o won se valorizou frente a moedas estrangeiras, tanto o dólar, quanto o iene e o yuan, como pode ser visto no gráfico 1.2 abaixo¹², principalmente nos anos imediatamente anteriores à crise cambial, quando a taxa de câmbio sofreu uma desvalorização de 30%.

¹¹ No início deste sistema, a margem de variação era 0,4% para cima ou para baixo. Este valor foi aumentando com o passar do tempo, até que em Dezembro de 95, a banda de variação tinha como limites 2,25% para cima ou para baixo em relação à cotação do dia anterior.

¹² De acordo com Kinkyō (2008), o desalinhamento excedia os 10% do início de 1996 ao terceiro trimestre de 97.

Gráfico 1.2 - Taxa de câmbio

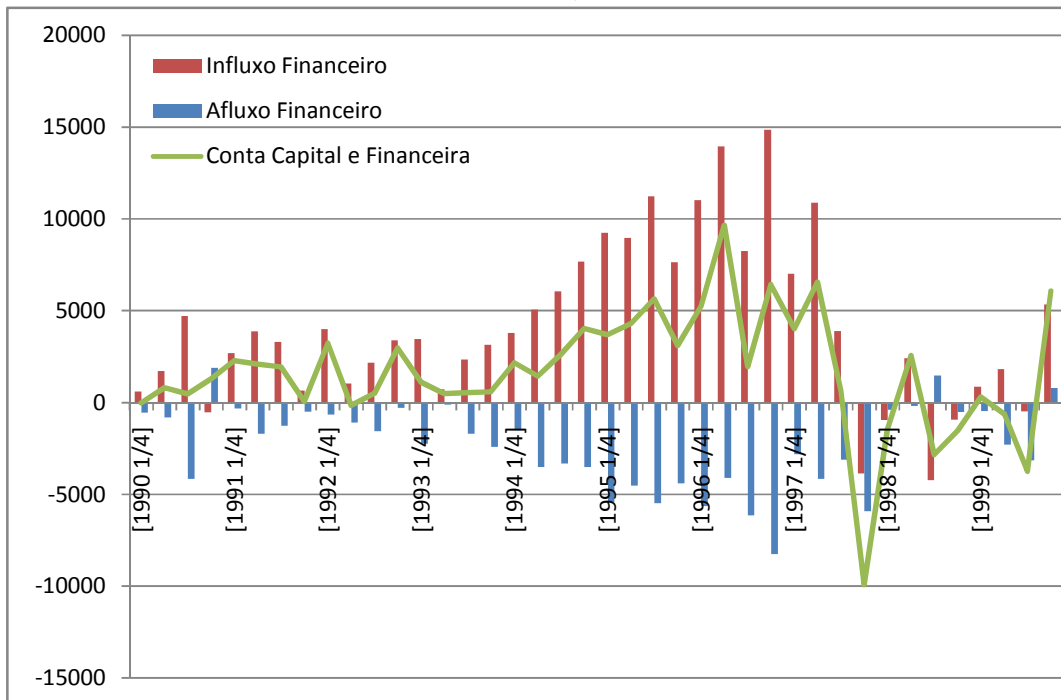


Fonte: (Bank of Korea, com elaboração própria)

Outro resultado das mudanças incorridas das reformas realizadas foi a mudança nos fluxos de capitais, tanto entrando, quanto saindo do país, tendo influência inclusive na taxa de câmbio do won. As desregulamentações já discutidas na seção anterior trouxeram um grande influxo financeiro¹³ para a Coreia do Sul, conforme pode ser visto nos gráficos 1.3 e 1.4 abaixo. A conta financeira apresentou resultados que corroboram com a abertura da conta de capitais, aumentando em muito a entrada, e a saída de capitais do país. Em 1993, o resultado desta conta era de 616,7 milhões de dólares, subindo para 6726,5 terceiro trimestre de 1997, sendo que o máximo no período havia sido no segundo trimestre de 1996, com US\$9847,2 milhões. Isso pode ser explicado pelo grande influxo de capitais no país, que no segundo trimestre de 1997 era de 10,8 bilhões de dólares, mas já tinha sido ao final do ano anterior, de 14,8 bilhões, levando-se em consideração que no início da década não passava da casa do 1,7 bilhões de dólares. O afluxo de capital também aumentou, porém nem tanto quanto o influxo, partindo de 550 milhões em 1990 para 4,1 bilhões em 1997, sendo que no final do ano anterior, a saída de capital coreano havia sido de 8,2 bilhões de dólares, o máximo antes da crise.

¹³ Neste trabalho será feita uma tradução da nomenclatura utilizada no Trade and Development Report de 1999, definidas no quadro 5.1 da página 100. *Capital inflow*, que se refere à aquisição de ativos domésticos por não-residentes, será traduzido como influxo de capital. *Capital outflow*, definido como aquisição de ativos no estrangeiro por residentes, será afluxo de capitais. E *Net capital flow*, que se refere ao total líquido de influxo menos o total líquido de afluxos, será fluxo líquido de capitais.

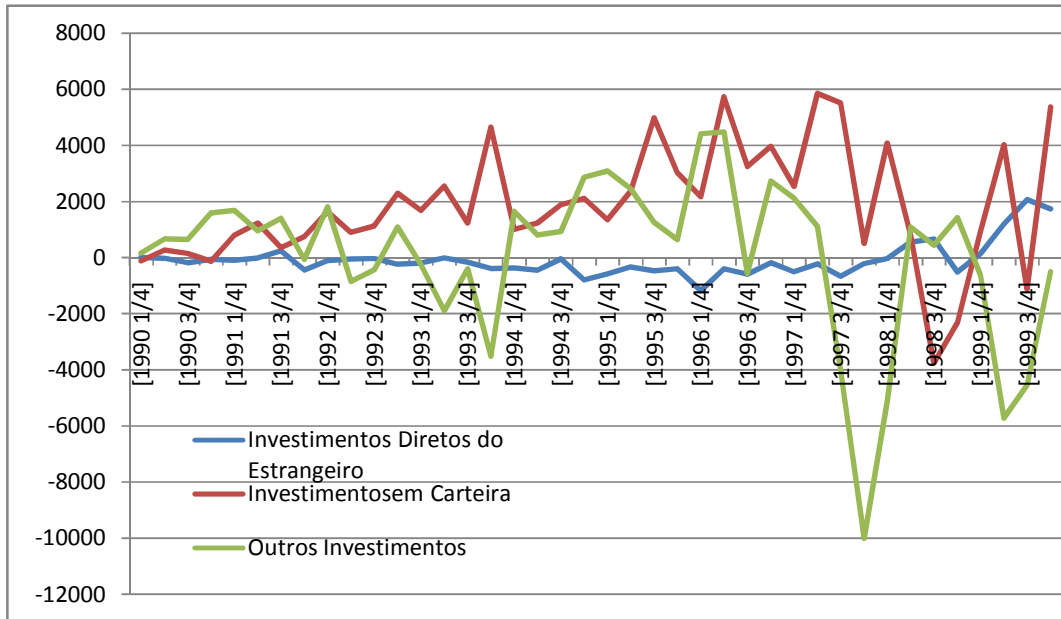
Gráfico 1.3 - Conta Financeira do Balanço de Pagamentos (em milhões de dólares)



Fonte: Bank of Korea (elaboração própria)

Conforme pode ser visto no gráfico 3 abaixo, a maior parte do fluxo de capitais para a Coreia não era de investimentos diretos do estrangeiro, dada a estratégia que ainda nos anos 1970 havia sido estabelecida, que visava realizar a industrialização baseada em conglomerados locais, e não em empresas estrangeiras, conforme tinha sido feito em Taiwan. Com as mudanças realizadas, as empresas locais passaram a investir nos países da região, como Indonésia e Tailândia, o que explica os resultados negativos no balanço de investimentos direto do estrangeiro no gráfico 3 abaixo. Os influxos voltados para investimentos em carteira feitos durante o período anterior à crise tiveram um aumento principalmente em títulos de capital (*equity securities*), que em 1990 não aparecem no balanço de pagamentos, não atingindo um milhão de dólares, e atingem no segundo trimestre de 1997 2,4 bilhões de dólares. A conta de outros investimentos do período retrata os empréstimos contraídos junto ao exterior, principalmente pelos bancos coreanos, e serão discutidos mais detalhadamente mais à frente, ainda nesta seção.

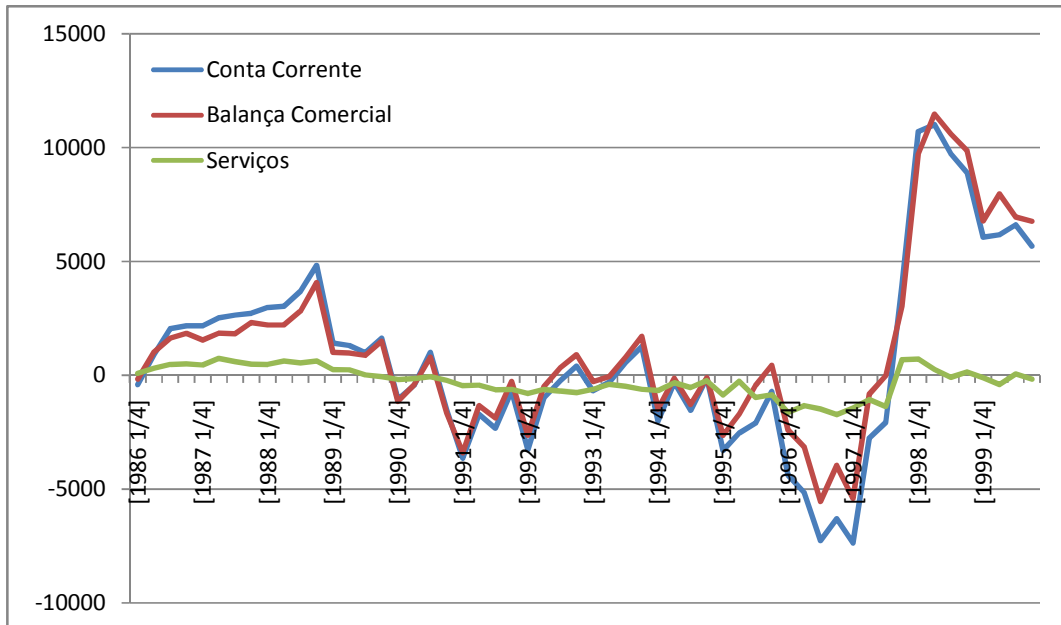
Gráfico 1.4 - Conta de Capitais (balanços parciais em milhões de dólares)



Fonte: Bank of Korea (elaboração própria)

A conta corrente da Coreia deve ser analisada a partir do primeiro trimestre de 1986, quando o país passou a apresentar superávits nesta conta. Até o início da década de 1990, o país teve, pela primeira vez desde o início de seu processo de industrialização, superávits nas transações correntes, devido ao grande aumento nas exportações, que levou a um saldo positivo na balança comercial, como pode ser visto no gráfico 1.5 abaixo. Isso desencadeou a abertura financeira do país, bem como a mudança na política cambial, que conforma já dito, passou a ser estabelecida pelo mercado. Tais mudanças apreciaram a moeda local, fazendo com que a balança comercial e a conta corrente apresentassem comportamento relativamente equilibrado até 1996, pois nos anos anteriores as transações correntes tinham um padrão cíclico, e seus déficits eram inferiores a 2% do PIB. O problema maior veio em 1996, quando o país sofreu com a deterioração dos termos de troca causada por uma queda nos preços de semicondutores, especialmente os chips 64-mega DRAM, que tiveram seus preços diminuídos a um décimo de seu valor nos anos anteriores (Shin & Chang, 2003, p. 36). Deste modo, o preço de exportações coreanas caiu nos anos de 1996 e 97 em relação a 1995, tanto em won, quanto em dólares (KOSIS). Já a conta de serviços apresenta um pequeno superávit no início do período porque naquela época, a Coreia tinha acabado de pagar sua dívida que tinha gerado a crise na virada dos anos 1980. A partir daí, passa a ser ligeiramente negativa pois volta a haver endividamento externo, e pagamento destes serviços destes encargos.

Gráfico 1.5 - Transações Correntes (em milhões de dólares)



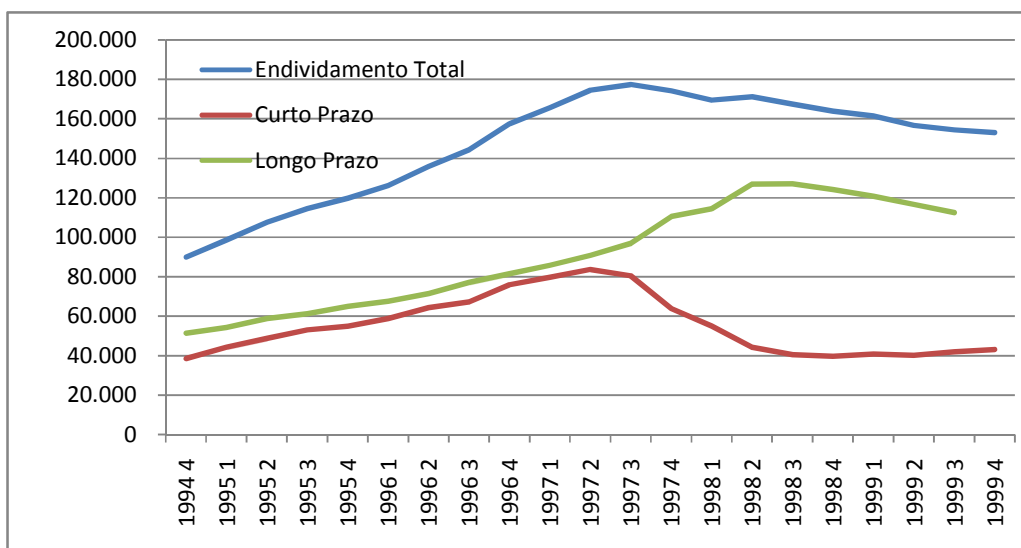
Fonte: Bank of Korea (elaboração própria)

Outro fator importante de ser analisado sobre o comportamento da economia coreana durante a década de 1990 é o endividamento externo. Até 1995, a regulação governamental sobre endividamento externo foi drasticamente reduzida, e isso fez com que o endividamento crescesse de US\$ 44 bilhões em 1993 para 120 bilhões em setembro de 1997 (Chang H.-j. , 2006, p. 211). O principal responsável por tal aumento é o setor bancário, que dobrou seu endividamento entre 1994 e 97, conforme pode ser visto na tabela 3 em anexo. Este alto endividamento, que apesar de muito rápido não chegou a níveis alarmantes, se levarmos em consideração a relação dívida/PIB. Neste quesito, o maior nível atingido foi de 25,5% em 1997, nas portas da crise, sendo que o Banco Mundial considera que se tal razão é inferior a 48%, casos de pouco risco (Chang, 2006, p. 212)¹⁴. O maior problema do endividamento coreano era sua maturação. No primeiro trimestre de 1997, a relação entre a dívida de Curto Prazo e o total era de 48,16%, conforme pode ser visto no gráfico 1.6 abaixo, sendo que o setor bancário tinha 61,8% de seus vencimentos com prazo menor do que um ano. Uma explicação para tal aumento deste tipo de endividamento pode ser vista em Shin & Chang, (2003):

¹⁴ Vale notar que em 1979 e 1980, quando o país passou por uma crise da dívida, esta razão era de 32,5 e 44,4%, respectivamente, e chegou até 52,1% em 1985, ano de maior endividamento pré-crise de 1997.

“(…) liberalization was much more extensive in relation of short-term foreign borrowing than to long-term foreign borrowing, when caution would have demanded the reverse. So, while those who were contracting long-term loans were required to provide detailed information and obtain permission from the MOFE, short-term borrowers were not required to do so. Combined with the stricter information requirements for long-term loan applications that foreign lenders typically require, this gave the borrowers the incentive to go for short-term loans in order to cut the ‘overhead’ costs of borrowing. The result was the well-known accumulation of short-term debts.”(p76)

Gráfico 1.6 - Evolução do Endividamento Coreano (em milhões de dólares)



Fonte: Bank of Korea

O destino para estes empréstimos de curto prazo é outro problema a ser ressaltado, tendo em vista que 85% destes débitos obtidos foram transformados em créditos de longo prazo (Shin & Chang, 2003, p. 74), cedidos principalmente para os *chaebols*. Tal situação se estabeleceu em decorrência do fim da política industrial no país. Como o governo passou a exercer menor influência sobre os *chaebols*, a coordenação de investimentos deixou de existir, levando a uma situação de sobreinvestimento, que, conforme já dito, diminuiu a utilização da capacidade instalada, trazendo queda nos lucros e falência de algumas empresas. Outro fator a ser ressaltado para o investimento é que além da ausência de coordenação por parte do governo, o crédito para os investimentos deixou de ser direcionado. Os grupos passaram a ter mais disponibilidade de crédito dentro do país e também fora, pois suas classificações no mercado financeiro internacional estava melhorando, o que justifica o aumento do endividamento externo em outros setores. Isso pode ser visto na tabela abaixo:

Total de empréstimos / ativos (%)

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
38,50	44,59	44,51	47,18	46,75	44,54	44,76	47,66	54,22

Fonte: Sítio do Bank of Korea

Ainda sobre o aumento do endividamento externo, o setor bancário é um fator a ser analisado. Este setor, que era totalmente controlado pelo governo durante o regime militar, passou por uma intensa desregulamentação, com as privatizações na década de 1980 e a permissão para abertura de novas instituições nos anos 1990¹⁵. O resultado disso foi a proliferação de instituições pequenas e sem experiência, sendo portanto incapazes de competir no cenário internacional que o país estava entrando. Aliado a isso, o programa de liberalização do setor financeiro não dava ao governo mais capacidade de supervisão junto sobre as instituições financeiras. O resultado foi que entre 1985 e 1997, o ano da crise, o número de bancos aumentou de 23 para 33, os bancos mercantis subiram de 6 para 30 e o total de instituições financeiras no país subiu de 325 para 436, sendo que a maioria delas não era forte o suficiente para sobreviver à crise pela qual o país viria a passar em 1997. Se analisada a tabela 2 abaixo, é possível observar que em 2000, o número de instituições financeiras é similar ao de antes da desregulamentação feita no setor durante a década de 1990.

Este foi o cenário formado na Coreia do Sul nos anos 1990. Isso foi propiciado pelas reformas pelas quais o país estava passando desde o início da década de 1980. A maior consequência do desmonte do estado desenvolvimentista ainda estava por vir, e será tratada na próxima seção deste trabalho.

A crise, seus diagnósticos e tratamentos

As mudanças implementadas durante as décadas de 1980 e 90 modificaram a direção da economia coreana, que deixou de ser controlada pelo governo e, ao mesmo tempo, se tornou mais aberta para a participação estrangeira. O país passou a receber mais capital estrangeiro, tais grupos passaram a contar com menor dependência do

¹⁵ Tais mudanças podem ser vistas com maior detalhe na tabela 1 abaixo e na primeira seção deste capítulo.

governo, e expandiram suas atuações para fora do país, principalmente no Sudeste asiático, e o ritmo de crescimento da economia local continuou na casa dos 8% ao ano, com inflação baixa, e taxa de câmbio estável frente ao dólar e iene. No entanto, em 1997 o país sofreu uma severa crise cambial, passando por recessão, tendo falência de diversas instituições financeiras, entre outros problemas. Quais fatos trouxeram tal inflexão no curso deste país? Esta seção irá analisar os fatores que levaram a esta situação, bem como distintos diagnósticos e seus tratamentos para a crise de 1997.

Conforme já analisado na seção anterior, as desregulamentações realizadas durante as décadas de 1980 e 90 trouxeram diversas mudanças para a economia sul-coreana. A situação foi piorando com o passar do tempo, com o aumento do endividamento a curto prazo, a valorização do won e a queda de lucratividade dos *chaebols*, porém o cenário era o mesmo entre os anos de 1996 e 1997. O que fez a crise deflagrar somente no final do segundo ano, e não antes? Duas razões podem ser apontadas para responder a essa pergunta, o contágio da crise dos países do Sudeste asiático e a uma série de escândalos corporativos que assolaram o país durante o período, e serão tratadas com maior minúcia mais à frente.

O fim da política industrial trouxe diversas mudanças sobre a estrutura deste setor na Coreia, uma delas foi fim da coordenação sobre novos investimentos nos diferentes segmentos industriais. A partir desta situação, alguns escândalos corporativos surgiram, com o caso da *Hanbo Steel* e a falência da *Kia Motors*, além de outros que fizeram com que a confiança de investidores estrangeiros fosse abalada, levando-os a retirar seus empréstimos, gerando uma crise da dívida.

Em janeiro de 1997, a Hanbo foi à falência. Tratava-se de um *chaebol* menor que havia entrado no ramo de siderurgia, sendo que a *Hyundai*, o maior grupo do país, havia no mesmo período sido negada de entrar neste ramo. Após algum tempo, surgiram revelações de que havia corrupção envolvendo associados e o filho do presidente Kim na entrada do grupo na indústria do aço e contínuas extensões em seus empréstimos, apesar de demonstrar problemas. De acordo com Chang (1998), este caso trouxe a revelação de que houve uma transformação na relação entre os *chaebols* e o Estado, estando os grupos mais suscetíveis a realizarem atos de corrupção do que nos tempos em que havia maior participação do governo na economia. Em Junho do mesmo ano, outro sinal de que a economia coreana estava em uma situação fragilizada foi emitido

quando o Grupo Kia, a terceira maior fabricante de automóveis do país, apresentou sinais de perigo. Ao se deparar com esta situação, o ministério das finanças não tomou nenhuma atitude com o intuito de salvar o grupo em apuros. O argumento usado foi de que a economia local precisava de mais disciplina de mercado, sob a chancela do ministro de então, que chegou a dar a seguinte afirmação: 'mesmo *chaebols* podem falhar' (Chang, 1998, p. 1557)¹⁶.

Concomitantemente a estes escândalos, a crise financeira do Sudeste asiático eclodiu, quando, em Julho de 1997, a Tailândia abandonou o controle sobre o câmbio, o que desvalorizou o baht, sua moeda, contagiando Malásia, Filipinas e Indonésia¹⁷. Esta situação fez com que a desconfiança sobre as economias de toda a Ásia, e não somente sobre os países do Sudeste do continente, crescesse. Isso gerou um intenso afluxo de capitais da região, inclusive da Coreia – neste ano os resultados para a região foram (em bilhões de dólares): influxo líquido -23,5, afluxo líquido de -23,8 e fluxo líquido de capital de -47,3 (UNCTAD, 1999, p. 114). Além deste efeito contágio, mais algumas implicações podem ser obtidas da crise no Sudeste asiático para a Coreia. Com a recessão caiu a demanda destes países, o que causou uma queda nas exportações coreanas, que tinham estes países como importantes parceiros econômicos. Ainda, as empresas coreanas sofreram duras perdas financeiras, com os investimentos que tinham feito nos países que viriam a ser atingidos.

Estes escândalos corporativos adicionados à crise dos países do sudeste asiático acabaram com a confiança que investidores estrangeiros tinham na Coreia. Deste modo, as dívidas de curto prazo contraídas pelo setor bancário local deixaram de ser renegociadas. Isso também fez com que os investimentos estrangeiros no país diminuíssem, gerando um grande fluxo líquido de capitais negativo para o país. Com esta situação, em Dezembro de 1997, a Coreia recorreu a um pacote de resgate do FMI, que será discutido na próxima subseção.

No ano de 1997, a economia coreana cresceu 5,8%, contra uma média de 7,9% nos anos anteriores – cabe lembrar que a crise se abateu sobre o país somente no final

¹⁶ Após idas e vindas de uma suposta tomada de controle da Kia pelo grupo Samsung, a empresa automobilística foi nacionalizada e em sequência vendida para a Hyundai em um processo de licitação internacional aberta (Shin & Chang, 2003, p. 134).

¹⁷ Para uma descrição mais detalhada da crise no Sudeste asiático, ver Medeiros (1998) e Unctad (1998), capítulo III.

do ano, em Novembro, e no último trimestre cresceu 3,9%, contra 6% nos três primeiros (Bank of Korea, 1998). Já no ano seguinte, o desempenho foi de -5,8%. Nestes dois anos, o país sofreu com o grande fluxo de capitais saindo do país, no quarto trimestre de 1997, a conta financeira apresentou um déficit de 9,7 bilhões de dólares, e nos seguintes, o resultado foi de déficit de 1,3, 2,7 e 1,4 bilhões de dólares, com exceção do segundo trimestre de 1998, quando apresentou superávit de 2,2 bilhões - em abril de 1998, o balanço de portfólio teve um resultado muito maior do que nos períodos anteriores e posteriores, justificando este número tão diferente em relação aos períodos mais próximos - (Bank of Korea). Neste período, as reservas internacionais do país tiveram uma grande queda, de US\$32 bilhões no final de 1996 para 19 bilhões ao final do ano seguinte¹⁸. Assim, a crise financeira se tornou uma crise cambial, com o won se desvalorizando, indo de KRW 849,88/ dólar em Janeiro de 1997 para KRW1706,80/dólar em Janeiro de 1998, conforme pode ser visto no gráfico 1.2 acima.

A queda no produto foi causada por quedas de dois componentes importantes, consumo e investimento. O primeiro foi uma resposta às reduções de salários, que tiveram uma redução real de 9,3%¹⁹, deflação de preços de ativos e aumento da incerteza sobre o futuro da economia. Já os investimentos, diminuíram em decorrência do encolhimento da demanda interna e do ajuste estrutural do setor corporativo, que nos anos anteriores tinha investido em um nível acima do necessário, e também, tinha perdido perdas financeiras com a crise na região. A taxa de desemprego atingiu 6,8%, contra 2,3% do ano anterior em números absolutos, o desemprego subiu de 556 mil para 1463 mil pessoas²⁰. A balança comercial foi o único componente do produto que

¹⁸Durante os anos 1990, mais de 20% do total de fluxo líquido de capital foi absorvido por adições nas reservas dos países em desenvolvimento (UNCTAD, 1999, p. 108). Neste período, o acúmulo de reservas não foi feito somente para cobrir a defasagem de tempo entre pagamentos por importações e recebimentos pelas exportações, chegando a 5,5 meses de importação nas vésperas da crise. Esta política foi feita por precaução contra a volatilidade de fluxos de capitais de curto prazo e ataques especulativos contra as respectivas moedas locais. Isso não foi possível de ser feito porque o acúmulo de reservas internacionais não era o suficiente para cobrir as dívidas de curto prazo dos países, no caso coreano, a relação dívida de curto prazo/reservas chegou a 2,74 no início de 1997, conforme pode ser visto no gráfico 1 em anexo, ou seja, era impossível que os credores tivessem segurança que suas dívidas seriam pagas.

¹⁹ Além da queda nominal dos salários, a inflação no ano de 1998 foi alta, com o índice de preços ao consumidor subindo 7,5%.

²⁰ Sem contar aqueles, principalmente mulheres, que deixaram o mercado de trabalho.

apresentou resultados positivos, com 41,2 bilhões de dólares, já que as importações tiveram uma queda de 35,5%, e as exportações caíram 2,8% causados pela depressão dos maiores parceiros comerciais da Coreia. Assim, a conta corrente teve um superávit de US\$40 bilhões, equivalente a 12% do PIB, pois as contas de serviços e transferências também apresentaram resultado positivo.

Fundos Públicos injetados em instituições financeiras (em trilhões de won)

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
64	29,6	35	27	3,7	2	3,9	2,9	0,58	0,13	0,08

Fonte: Bank of Korea Annual Report, diversos anos

Acordo com o FMI e programa de reestruturação

Em dezembro de 1997, a Coreia recorreu a empréstimos do FMI, firmando dois acordos nos dias 5 e 24 deste mês. O programa do Fundo era baseado em três frentes: política macroeconômica restritiva, abertura de mercados e reforma estrutural da economia, principalmente dos setores corporativo e financeiro, havendo mudanças também na esfera pública e trabalhista.

A política macroeconômica era baseada em restrição monetária, austeridade financeira e responsabilidade fiscal, com superávit primário. A taxa de juros nominal subiu para 30% ao ano, com o intuito de estabilizar o câmbio e eliminar as firmas altamente endividadas ou ineficientes da Coreia²¹ (Lee & Lee, 2008, p. 427). Tais políticas também serviriam para mostrar ao mercado a vontade que o governo tinha para confrontar a situação de crise. Ainda nesta área, o programa propunha que a taxa de crescimento do M3 fosse restrita a 9% no primeiro trimestre do ano, restringindo o crédito. Além disso, a partir de primeiro de abril de 1998, o país adotou o regime de metas de inflação, tendo como objetivo obter uma inflação de 9% em 1998, com banda de 1 ponto para cima ou para baixo.

A abertura consistia em uma liberalização dos mercados de produtos e capital. Assim, deveria haver fim de subsídios a exportações e fim de barreiras a importações a produtos que eram restritos pelo 'Import Diversification Programme', que recaía

²¹ Podemos ver explicitamente o que queriam as autoridades monetárias locais com o aumento na taxa de juros no trecho do relatório anual do Bank of Korea de 1998: "The high interest rate policy was dictated by the need to acquire foreign exchange liquidity and stabilize the foreign exchange rate in an environment in which foreign capital repatriation had increased sharply, influenced by the loss of confidence in the Korean economy" (p8).

basicamente sobre produtos japoneses e os impedia de competir no mercado interno. No mercado de capitais, houve abertura quase total, com fim dos limites sobre estrangeiros para investir em ações coreanas, liberalização total do mercado de títulos, empréstimos comerciais fora do país foram totalmente liberados e fim da intervenção do governo no mercado cambial, o que incluía o fim da banda máxima e mínima de flutuação.

Já o programa de reestruturação dos setores financeiro e corporativo foi motivado por uma interpretação do FMI sobre as causas da crise pela qual o país passava, vendo nestes setores, em conjunto com o então já falecido Estado desenvolvimentista, os responsáveis pela situação da economia coreana. Ou seja, de acordo com o fundo, a economia coreana tinha nestas áreas problemas estruturais que deveriam ser solucionados para que a trajetória de crescimento fosse retomada.

No setor financeiro, os problemas identificados estavam na supervisão e monitoramento do sistema. Foi criada uma agência de supervisão das instituições financeiras, *Financial Supervisory Commission*, e passaram a ser utilizados critérios do BIS²² (Banco de Compensações Internacionais), mais exigentes. O Bank of Korea, banco central do país passou a ter atuação independente do MoFE, tornando a estabilidade de preços a responsabilidade primordial do órgão. Houve também reforma na governança destas instituições, que passariam a ter a mesma estrutura proposta para os grupos e será descrita abaixo. Diversas instituições fecharam ou passaram por processos de fusão e aquisição, diminuindo o número estabelecimentos deste setor em 27,2%, voltando ao patamar de antes da abertura, como pode ser visto na tabela 2, em anexo²³, sem contar que, de acordo com Chang (2006), o governo injetou 137 trilhões de won's provenientes de fundos públicos no setor (aproximadamente 97,5 bilhões de dólares, se utilizada uma cotação de KRW1200/dólar, aquela do final do ano de 1998).

A estrutura dos *chaebols* foi vista como responsável pelo excessivo investimento sem responsabilidade que levou o país à crise. Assim, foram exigidas mudanças nas

²² Tratam da razão entre capital de risco e ativos de risco.

²³ Em Junho de 1998, 5 dos 20 maiores bancos comerciais do país tiveram que fechar, e outros sete tiveram suas operações condicionadas a à melhora em suas estruturas de capital, sendo que depois alguns viriam a se fundir ou ser vendidos a instituições do exterior (Lee & Lee, 2008, p. 428).

governanças dos grupos em quatro frentes: regulação comercial interna, padrões de contabilidade, disciplina financeira e governança interna²⁴.

Foram impostas aos *chaebols* mudanças no gerenciamento dos grupos, descentralizando o poder que era muito concentrado nos grandes proprietários. Assim, o chamado ‘Chairman’s Office’, o núcleo central que coordenava as ações do grupo, seria abolido, ao mesmo tempo em que a responsabilidade legal dos donos aumentava. Outras mudanças foram feitas neste sentido, como a criação de um conselho diretor, que deveria contar com membros de origem externa à empresa; os investidores institucionais passariam a ter poder de voto; e por fim, os acionistas minoritários passariam a ter mais poder, podendo votar e fiscalizar a contabilidade do grupo. Além de mudanças na estrutura de governança interna, foi exigido um padrão de contabilidade que demandava que fossem feitas demonstrações financeiras consolidadas do grupo como um todo, e não somente para as afiliadas individuais. Já no âmbito financeiro, exigindo a redução do endividamento (*debt-equity ratio*) dos grupos, que era de 400% para 200% em menos de dois anos. Garantias de empréstimos e transações internas entre afiliados dos *chaebols* seriam proibidos, com o argumento que se trataria de um comércio injusto, pois inflaria alguns números dos grupos, e ainda não teria os mesmos parâmetros do que em uma transação feita no mercado. Por fim, os *chaebols* teriam que se concentrar em suas atividades nos setores centrais de suas atividades, sendo obrigados a vender, fechar ou trocar com outros grupos suas afiliadas periféricas.

A reforma do setor público consistia em reduzir drasticamente a participação do governo, ao privatizar empresas estatais, mudar o recrutamento do funcionalismo público, de modo que a mudança de carreira entre o setor público e privado mais fácil, e por fim, reduzindo as regulações do governo sobre as indústrias. Já o mercado de trabalho foi reformado para ter maior flexibilidade. Em fevereiro de 1998, quando o movimento trabalhista estava enfraquecido, o FMI demandava que o governo revogasse as leis tradicionais, que protegiam seguridade de emprego (Crotty & Lee, 2002, p. 671). A lei implementada tornou a dispensa de funcionários mais fácil, e permitiu que a contratação de funcionários temporários fosse mais fácil²⁵.

²⁴ Uma análise crítica destas reformas pode ser vista em Chang (2006), Capítulo 9 “Evaluating the Post-Crisis Corporate Restructuring in Korea”(p. 279-310).

²⁵ Isso fez com que a razão entre trabalhadores temporários e diários e o total de assalariados subiu de 45% em 1998 para 53% em 1999 (UNCTAD, 2000, p.65). ou seja, as mudanças efetivadas permitiram

Resultados do programa do FMI

Se comparada com outra crise da dívida vivida pela Coreia, aquela vivida na virada dos anos 1980, podemos ver que a de 1997 foi muito mais aguda. Na década de 1980, apesar de também ter havido uma queda no produto, de 2,7%, não houve queda nas exportações, que aumentaram em 16,3%, contra uma queda de 2,8% em termos de valor 17 anos depois. Outros indicadores, como formação bruta de capital fixo, desemprego e desigualdade de renda também apresentaram resultados muito piores na crise recente.

Estas diferenças entre estes dois momentos de problema pode ser em grande parte explicada se levarmos em consideração este pacote de mudanças proposto pelo FMI, com políticas de arrocho fiscal, taxa de juros alta e crédito restrito, acrescido das mudanças nos *chaebols*. Estas ações serviram para conter qualquer tentativa de financiamento das empresas locais, e foram mais prejudiciais do que a depreciação cambial, já que boa parte das dívidas das empresas exportadoras poderia ser paga no caso de terem financiamento necessário para continuarem funcionando²⁶.

A política macroeconômica proposta pelo Fundo teve resultados extremamente negativos para o país, inclusive, sendo responsável por agravar ainda mais a recessão:

“This was also noted by the Government of the Republic of Korea in a report to the G-20, which referred to ‘malign side-effects’ of high interest rates, including the ‘accelerated slowdown in real economic activity through the contraction of consumption and investment; the greatly increased incidence of corporate failures; and the further increase in non-performing loans of financial institutions’. Indeed, the financial difficulties brought about sharp currency depreciations and interruption of external credit lines were aggravated by high interest rates, which made the carrying costs of debt unsustainable” (UNCTAD, 2000, p. 53)

A produção industrial caiu a partir de Outubro de 1997, atingindo o seu menor valor de produção em Julho de 1998, sendo que Dezembro de 1997 e Fevereiro de 1998 obtiveram quedas de 5,38% e 4,48%, os maiores destes anos. O investimento em equipamentos caiu em quase todos os meses entre Julho de 1997 e Agosto de 1998, tendo pior resultados no primeiro mês de 1998, quando caiu 24,33%, tendo tido

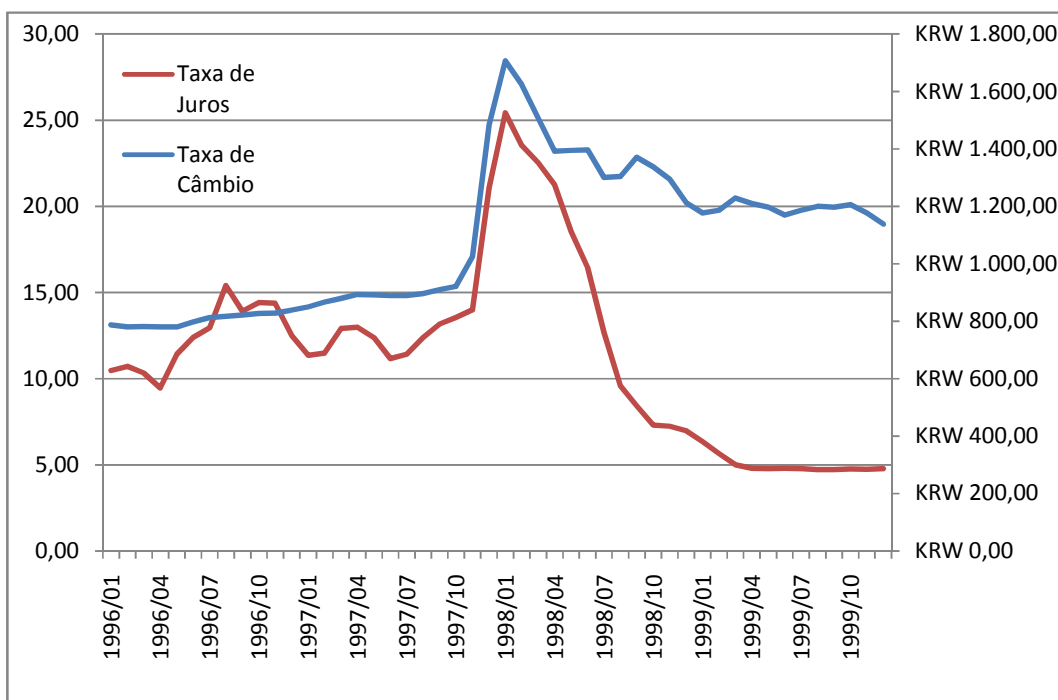
que em um país que já contava com grande participação de trabalhadores temporários, passasse a ter mais ainda.

²⁶ Em dezembro de 1997, quando o país já estava sob a tutela do Fundo, o número de contas não pagas aumentou em 5 vezes em relação ao mês anterior.

resultados positivos somente nos meses imediatamente posteriores àqueles de pior desempenho, como em Fevereiro de 1998.

Além de trazer tantos malefícios para a economia Coreana, a política de juros altos não alcançou a meta prometida, que seria de resolver o problema cambial, conforme o gráfico 1.7, abaixo. Este resultado foi alcançado somente por meio de “sustained current account surplus, the inflow of funds from international financial organizations such as the IMF, financial institutions success in extending the maturities of their short-term debts, the issue of Foreign Exchange Stabilization Fund bonds, and an influx of foreign direct and portfolio investment capital.” (Bank of Korea, 1999, p.4), e com as reservas, que subiram a US\$48,5 bilhões²⁷.

Gráfico 1.7 - Taxa de Juros e Câmbio (won x dólar)



Ao lado direito do gráfico está o eixo que trata da quantidade de won coreanos necessários para se comprar um dólar americano, e à esquerda está a legenda da taxa de juros.

Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

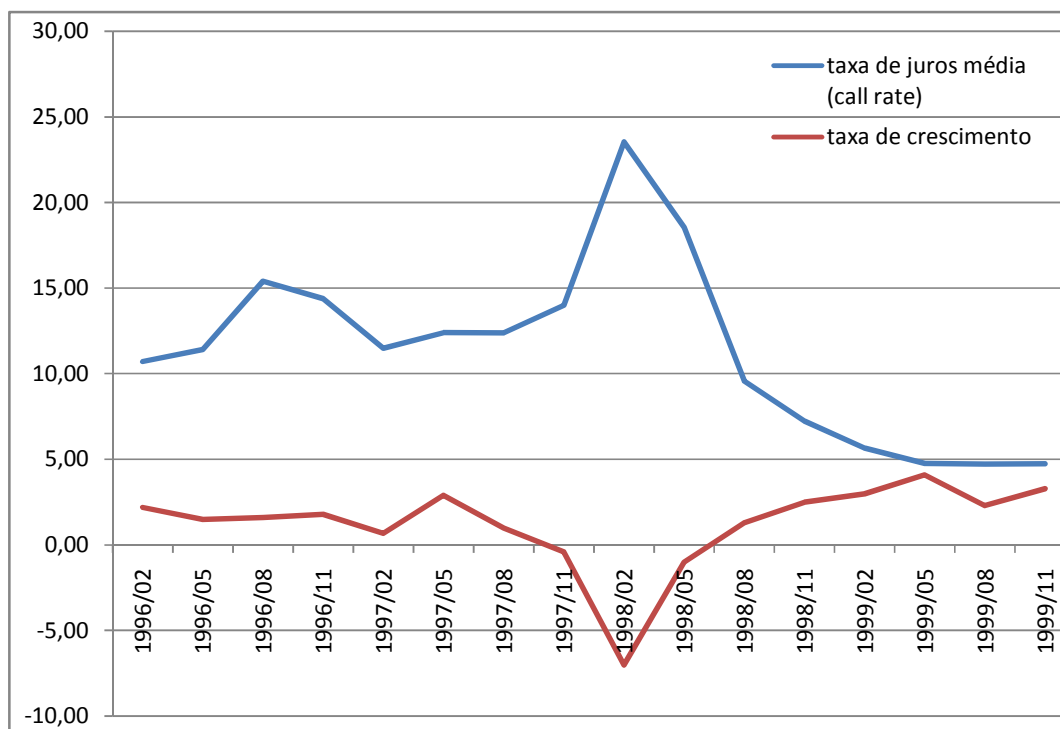
Um mês depois, o FMI relaxou suas condições, revisando a meta inflacionária de 5 para 9%, bem como a meta de crescimento monetário, de 9 para 14%, a taxa de

²⁷ No Trade and Development Report de 2000, é dito que o único resultado positivo das altas taxas de juros é que indiretamente contribuiu para tornar o saldo da balança comercial mais positivo, com superávit de US\$ 41 bilhões, ou 14% do PIB. Isso foi possível pois o arrocho reduziu a demanda doméstica, trazendo junto uma grande queda nas importações.

juros, que estava em quase 30%, caiu para a casa de um dígito – o menor valor desde o início do período de industrialização. O superávit fiscal foi relaxado em acordos realizados em Fevereiro, Maio e Julho de 1998, quando foi permitido um déficit orçamentário de 5%. Ao mesmo tempo, chegou-se a admitir que a política de restrição de crédito poderia trazer problemas para o setor financeiro local. Estas medidas foram extremamente benéficas para a economia coreana, fazendo com que sua retomada fosse imediata, crescendo 10% já no ano de 1999, o que pode ser visto no gráfico 1.8. A retomada pode ser explicada no texto do Trade and Development Report de 2000:

“By the second half of the year, the economy witnessed an unprecedented fiscal stimulus, together with interest rates that were nearly half of their pre-crisis levels. Fiscal expansion and growing exports brought about by lower interest rates, liquidity expansion and competitive exchange rates both stimulated demand and reduced constraints on supply, thereby pulling the economy out of recession and giving a strong push forward. Clearly, much of the recovery was of a technical nature, because the decline had been too fast and had gone too far. The discretionary fiscal stance continued to be expansionary in 1999, but rapid growth provided a cyclical fiscal correction, and a second supplementary budget to support low and middle-income groups was introduced to deal with the regressive effects of the crisis.” (UNCTAD, 2000, p. 56)

Gráfico 1.8 - Taxa de Juros e Crescimento econômico nos anos 1996-1999



Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

Diferentes interpretações para a crise

Agora, devemos analisar quais as causas para a economia coreana chegar a esta situação. Há duas vertentes básicas, a dos ortodoxos, que atribui a crise a problemas estruturais, decorrentes do período de alta intervenção do Estado, com suas políticas desenvolvimentistas, e que pode ser facilmente encontrada no diagnóstico do FMI, influenciando também no tratamento proposto; e a institucionalista, que pode ser vista em autores como Chang, ou nos relatórios anuais da UNCTAD, o Trade and Development Report, que atribui a crise às desregulamentações pelas quais a Coreia passou nos anos imediatamente anteriores à crise. Vamos agora detalhar mais cada uma destas interpretações.

A visão do FMI já foi de certo modo debatida na subseção anterior, já que as políticas propostas pela instituição eram baseadas em um diagnóstico prévio sobre a situação da economia local. De acordo com o FMI, a crise pela qual passou a Coreia no ano de 1997 foi causada por fatores estruturais decorrentes da política desenvolvimentista que o país praticou no período de industrialização, gerando alguns problemas para a economia local, os chamados ‘Moral Hazards’ e ‘crony capitalism’²⁸. De acordo com esta interpretação, durante a fase desenvolvimentista do Estado coreano, o modelo utilizado seria baseado em dois fundamentos: conglomerados industriais fortes, os *chaebols*, capazes de penetrar em novos setores industriais; e participação do governo por meio da sua agência-piloto, no caso, a EPB, que planejavam para onde a economia deveria expandir, e julgavam a performance das empresas, conjuntamente com um setor financeiro que canalizava capital para os *chaebols*. Deste modo, o sucesso foi possível graças à aliança entre Estado e grandes conglomerados industriais. De acordo com os intérpretes neoliberais, esta combinação trazia consigo alguns problemas, já que o papel das agências se tornou pouco transparente, passando a ter uma relação extremamente íntima com os grupos com os quais tratava, o chamado ‘crony capitalism’, incorrendo em corrupção e subornos, e que seria exemplificado pelos episódios da *Hanbo Steel* e da falência da Kia Motors e sua possível venda para o grupo Samsung, conforme já assinalado antes. Outro ponto negativo seria que, ao dirigir o crescimento de determinados setores industriais, o governo teria garantido os

²⁸ Em uma tradução literal, podem ser chamados de ‘risco moral’ e ‘capitalismo amigo íntimo’, respectivamente.

investimentos das empresas a atuarem nestas áreas, o que geraria por parte dos *chaebols*, um gerenciamento negligente e excesso de riscos, constituindo o chamado ‘Moral Hazard’. Ainda, os grandes grupos estavam se tornando muito grandes e fortes, ou seja, passariam a ter cada vez mais força junto ao governo. Este fato levaria a um outro problema, a já que estes grupos seriam tão importantes para a economia local, poderiam incorrer em situações de maior risco, pois o governo as socorreria, já que se tivessem problemas causariam desemprego e falências em larga escala no país. Deste modo, o programa de reforma estrutural do FMI para a Coreia consistiu em uma grande mudança nos *chaebols*, principalmente em sua governança e políticas de investimento, já que os outros temas eram mais pontuais.

Outro ponto pode ser visto em Mathews (1998), o endividamento externo e dos *chaebols*. O problema do setor externo é fruto de fraquezas do modelo de crescimento adotado, no qual havia grande necessidade de empréstimos estrangeiros. O autor afixa o endividamento externo ao processo de desenvolvimento: “Korea has always lived with high debt levels, making it vulnerable to external downturns” (p 749), e não às desregulações sofridas durante os três governos anteriores. Com relação ao alto endividamento empresarial, este é devido a um padrão dos *chaebols*, “They simply continued to do what they had always done. High levels of debt-to-equity ratios, and high levels of cross-divisional debt guarantees by one affiliate supporting fellow affiliates, have always been part of the 'Korean model'. In the 1990's, it was merely being practised on a larger and riskier scale, and by smaller and less experienced *chaebol*, anxious to become players in the national Big League.”(p750).

A interpretação ortodoxa é totalmente desconstruída em diversos textos, como Shin & Chang (2003), Chang (2006) e UNCTAD (2000), que conjuntamente apresentam os motivos para a crise coreana. De acordo com esta visão, o principal motivo para o colapso da economia do país foi o processo de desregulação e liberalização pelo qual a Coreia passou nos anos 1980 e 1990, e já foram arrolados na segunda seção deste capítulo. Seriam estas reformas, inclusive, as responsáveis pelos problemas apontados pelo FMI como os motivos para a crise, e não a formação que a economia local tomou no período desenvolvimentista. O chamado ‘crony capitalism’ aflorou somente no ano de 1997, quatro anos depois de a política industrial ter sido praticamente extinta já no governo de Kim Young-Sam. Shin e Chang (2003) também afirmam que sempre houve denúncias de corrupção no governo, e que inclusive estaria

diminuindo, não desempenhando nenhum papel importante na geração da crise. Já em relação ao ‘Moral Hazard’, criado pela política industrial, também trata-se de algo que não pode ser culpado pela crise, visto que o governo tinha diminuído sua participação na economia nos últimos anos. Também deve ser ressaltado que o governo não dava apoio a esmo para os conglomerados, tal auxílio era contingente ao desempenho do grupo, principalmente para o caso de empreendimentos voltados à exportação, e no caso de o desempenho não ser satisfatório, as benesses estatais seriam perdidas.

O alto endividamento externo durante o processo de desenvolvimento foi fruto de uma política de alto investimento aliado a uma intenção de manter as indústrias locais longe das mãos dos estrangeiros. Porém, afora o período do final da década de 1970, quando houve um grande aumento do débito para poder financiar a industrialização pesada e química, a Coreia nunca teve uma relação dívida/produto a níveis preocupantes, nem mesmo às vésperas da débâcle ocorrida nos anos 1990. Ainda neste assunto, os autores institucionalistas dão como motivo para rápido aumento da dívida externa, principalmente a de curto prazo, a desregulamentação que houve sobre o setor financeiro coreano, bem como a liberalização da conta de capitais e o fim da política industrial, conforma já discutido anteriormente neste trabalho. Em relação ao endividamento dos conglomerados, Chang (2006) rebate com o argumento de que historicamente a relação *debt-equity*, seria de 300-350%, valor inferior ao de Japão, França e outros países que não passaram por grandes problemas por causa disso. Além disso, o autor afirma que o endividamento dos grupos era feito para realizar novos investimentos, e não porque se abstiveram do financiamento pela emissão de ações. Deste modo, podemos ver que, ao contrário da análise do FMI, os autores institucionalistas atribuem a crise coreana da década de 1990 ao desmonte do estado desenvolvimentista.

Conclusão

Após descrever o processo que culminou com a crise de 1997, é possível notar que este trabalho parte do pressuposto de que os reais motivos foram causados pelas reformas realizadas, que fez com que aumentasse rapidamente o endividamento externo do país, deflagrando uma crise cambial. Cabe lembrar que durante a industrialização da

Coreia, a participação do Estado era muito importante, estabelecendo políticas econômicas que viabilizaram o projeto idealizado. A atuação do governo na área econômica pode ser dividida em duas partes, igualmente importantes, a microeconômica, ou política industrial, e a política macroeconômica. A primeira consiste na promoção de indústrias com alto potencial de crescimento e externalidades por meio de diversas políticas de incentivo, coordenação e regulação. Já na área macroeconômica, a participação do governo era feita de modo a incentivar os investimentos e exportações o máximo possível, em detrimento a algumas preocupações que não influíam nisso, como a inflação, em segundo plano. Eram realizadas políticas de crédito direcionado, subsídios e controles sobre o câmbio. Além disso, o mercado financeiro era fortemente controlado pelo governo, que tinha posse sobre quase a totalidade do setor bancário, e exercia controle sobre os fluxos internos e externos de capital. Este era o formato da economia coreana durante o período do chamado milagre, quando o produto *per capita* cresceu a 5,2% em média ao ano. Porém, com o fim do regime militar, estas instituições passaram a ser mal vistas, por sua identificação com a ditadura do país, e mudanças ideológicas, conforme já debatido anteriormente. Assim, entre as décadas de 1980 e 90 houve o desmonte do Estado desenvolvimentista coreano.

O desmonte das instituições que permitiram a industrialização coreana foi o principal motivo para a crise que assolou o país, pois somente a partir destas reformas que houve grande aumento do influxo de capitais no país, bem como rápido aumento do endividamento externo de curto prazo. Outro fruto destas mudanças foi o investimento excessivo, causado pelo fim da política industrial, e isso também incentivou o endividamento do setor bancário local, que cedia empréstimos de longo prazo para os conglomerados, enquanto se endividava no exterior a curto prazo, assim, quando estourou a crise, ficou muito difícil de poder honrar com estes débitos, fazendo com que as reservas do país caíssem a níveis muito baixos, o que levou a Coreia recorrer ao FMI no final de 1997.

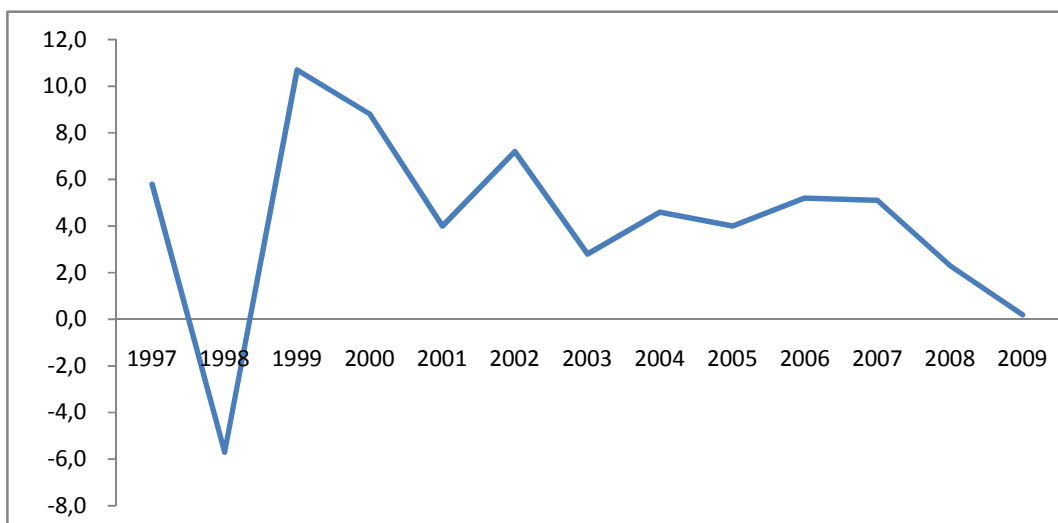
O diagnóstico do FMI, e seu programa de ajustes que veio como prescrição para o auxílio, foram o que tornou a crise coreana ainda pior, com uma política recessiva e de contração do crédito. A retomada veio somente quando este pacote foi abrandado, com gastos do governo e juros baixos. Chang (2006) afirma que a força desta crise em relação às outras que o país sofreu ocorreu pela postura do governo, que não era mais 'pró-finança/anti-indústria', e que nas vezes anteriores fez com que rapidamente o país

retomasse sua trajetória, enquanto desta vez, a recuperação foi mais lenta e trouxe consigo uma inflexão no padrão de crescimento coreano.

3. A Economia Coreana entre duas crises

No período posterior à crise de 1997, a economia coreana passou por uma retomada do crescimento, tendo entre os anos de 1999 e 2009 aumentado o produto em 5% em média. Apesar de este ser um ritmo menor do que no período de industrialização do país, quando crescia a 8,9% ao ano, bem como do ritmo imposto na primeira metade da década de 1990, quando teve uma média de 7,7%. Porém este valor é maior do que a expansão da economia mundial, que foi pouco maior do que 2% (Unctad, 2010). Outro ponto a ser ressaltado desta retomada é sua consistência, que conforme pode ser visto no gráfico 8 abaixo, em todos os anos o produto local apresentou taxas de crescimento positivas, tendo os piores resultados nos anos de 2008 e 2009, quando o mundo estava em crise.

Gráfico 2.1 – Crescimento Econômico (em %)



Fonte: Bank of Korea

Deste modo, é possível concluir que as análises que creditavam a crise como sendo estrutural estão erradas. Esta é uma visão que pode ser encontrada tanto em interpretações neoliberais, como a do FMI, quanto de autores institucionalistas, como Chang, que apresentam diferentes motivos para a crise. De acordo com todos estes autores, a economia coreana teria de passar por diversas mudanças para que pudesse voltar a ter um desempenho satisfatório, ou seja, como a economia coreana estava em uma situação de terra arrasada, sem condições de retomar o ritmo anterior. Ainda, o

crescimento nos anos imediatamente posteriores à crise seria resultado de uma recuperação decorrente de dois anos de desempenho ruim, e não de que o país teria retornado a sua trajetória de desenvolvimento. Como estas grandes mudanças estruturais não vieram, esta interpretação viria por terra, já que houve uma retomada consistente do crescimento. Então, cabe discutir quais foram os reais motivos para esta volta que o país obteve após a crise de 1997.

Este capítulo irá debater o que aconteceu com a economia coreana nos anos posteriores à crise de 1997. Na primeira seção, será feita uma análise do desempenho econômico do país após 1999, com a retomada do crescimento, e sua trajetória até 2009, quando a crise internacional já tinha abalado a economia local, por fim, será feita uma lista com as políticas que o governo coreano realizou para poder responder a crise. Em um segundo momento, será feita uma análise das políticas micro e macroeconômicas exercidas pelo governo, e seus efeitos sobre a economia e alguns dos indicadores diretamente afetados pelas ações efetivadas.

A economia no período posterior à crise

Após dois anos de problemas, a economia coreana voltou ter um desempenho positivo em 1999, crescendo 10,7%. Este resultado pode ser explicado como uma repercussão dos anos anteriores, quando houve uma queda no produto. A retomada teve como principais motivos, as altas de exportações, 13,2%, facilitadas por um câmbio depreciado, e da demanda doméstica, 8,5%²⁹, principalmente de consumo durável, e investimentos, que foram os indicadores que nos anos anteriores tinham sofrido baixas. Este aumento nas exportações levou ao país um superávit nas transações correntes de US\$ 25 bilhões, mesmo com uma alta nas importações, 28,9%. A produção industrial cresceu 20%, com destaque os setores de comunicações e automóveis. Já o desemprego, que no primeiro trimestre estava na casa dos 9%, caiu para 5% ao final do ano, e os salários nominais cresceram 12%³⁰. O ano seguinte teve características semelhantes,

²⁹ Estes dados podem ser vistos com mais detalhes nas tabelas 4 e 5, em anexo.

³⁰ Conforme já havia sido tratado do capítulo anterior, por causa das reformas impostas pelo FMI, o mercado de trabalho da Coreia mudou substancialmente. “Aware of the difficulties of rationalizing their workforce by reducing the number of permanent employees, many companies opted for the flexibility of

com o produto aumentando em 8,8%, puxado pela demanda interna e exportações. A diferença é que o final deste ano apresentou uma mudança na trajetória da economia coreana, apresentando sinais de queda no ritmo de crescimento, sendo que no quarto trimestre houve queda do produto de 0,4% em relação ao período anterior. O desemprego continuou a cair, terminando o ano com 4,7%, e os salários nominais diminuíram o ritmo de crescimento, aumentando em somente 8%. Graças ao aumento em 19% das exportações, a conta corrente se manteve superavitária. Neste ano, a Coreia conseguiu retomar a sua renda de antes de entrar em crise, tendo um produto de mais de US\$ 500 bilhões.

2001 foi um ano que trouxe mudanças na trajetória da economia coreana. Até então, boa parte do crescimento econômico obtido poderia ser explicado como sendo uma simples recuperação em relação aos anos de crise na economia local. Porém a partir deste ano, a economia local passou a crescer consistentemente, contradizendo as teorias que pregam que a crise de 1997 deflagraria um processo que traria junto o fim do crescimento coreano, a não ser que mudanças estruturais ocorressem. Entre 2001 e 2007, o produto local cresceu em média 4,7%, tendo como piores anos 2003, com uma taxa de 2,8. Os principais fatores que contribuíram para este período de crescimento foram as exportações que aumentaram em média 10,7%, a formação bruta de capital fixo, que cresceu em 3,3, o consumo privado, com 4,1% e o consumo do governo, que obteve performance de 4,9% de aumento em média. Neste período, o desemprego continuou a cair, indo para a casa dos 3%, similar ao período anterior à crise, porém um pouco maior, sem contar que se tratava de um emprego instável, e os salários nominais a subir. A conta corrente foi superavitária em todos os anos, graças ao grande aumento nas exportações, apesar de as importações também terem aumentado.

Os anos de 2008 e 2009 foram diferentes daqueles anteriores. A economia coreana diminuiu o ritmo de crescimento e apresentou queda no produto pela primeira vez desde a crise de 1997. Apesar de começar o ano de 2008 bem, a economia coreana sofreu com a crise internacional deflagrada com a falência de instituições financeiras estadunidenses, de modo que finalizou o ano com resultados relativamente ruins, que puseram fim na sua trajetória de retomada, com crescimento de 2,3 em 2008 e 0,2 em

increasing the number employed on a temporary or casual basis in view of their relatively lower wage level and ease of adjustment” (Bank of Korea, 2000, p.7).

2009. Pela primeira vez em dez anos, houve déficit de transações correntes em 2008, com um resultado de 6,4 bilhões de dólares, tendo em 2009 um superávit de US\$42,7 bilhões, causado principalmente por uma queda de 25% das importações. Em 2008, o desemprego foi de 3,2%, o mesmo patamar que o ano anterior, e em 2009, aumentou para 3,6%. O problema é que o subemprego aumentou, e diminuiu em 70 mil o número de empregos gerados. Os salários nominais caíram em 0,5% em 2009, fato que ocorreu pela primeira vez desde a crise de 1997.

Com exceção dos gastos do governo, houve uma queda em todos os componentes do produto coreano, conforme pode ser visto na tabela 4 em anexo, e isso explica a inflexão na trajetória de retomada de crescimento local. Nestes anos, as exportações tiveram aumento de 6,6% em 2008, a metade do ano anterior, e queda de 0,8% no ano seguinte, algo que nos últimos 40 anos, havia acontecido somente em 2001³¹. O Consumo privado e os investimentos em formação bruta de capital fixo também tiveram queda. Deste modo, os componentes que em 2009 corresponderam a 133,5%³² dos gastos do produto coreano apresentaram queda nestes anos. O único fator que manteve o ritmo de crescimento foi o consumo governamental, cujos gastos somam aproximadamente 15% do produto, e teve aumento de 4,3 e 5%³³.

Após a crise cambial, o setor externo coreano teve uma trajetória de retomada do curso que trilhava antes do colapso. Conforme pode ser visto no gráfico 9 abaixo, exceto em 2008, em todos os anos a conta corrente apresentou superávit causado pelo balanço positivo na balança comercial. As exportações aumentaram em um ritmo forte, tendo crescido a taxas superiores a 10% em todos os anos, menos 2001 e 2009, quando houve decréscimo. As importações também tiveram ritmo forte de aumento, porém sempre inferior à cadência das exportações, resultando na balança comercial sempre superavitária.

Neste período, as transações correntes passaram a ter um comportamento menos atrelado à balança comercial, conforme pode ser notado se forem comparados o gráfico 2.2 abaixo com o gráfico 1.5 do capítulo 1. A principal explicação para isso é a conta de serviços, que até a crise tinha um balanço relativamente equilibrado, passando a ser

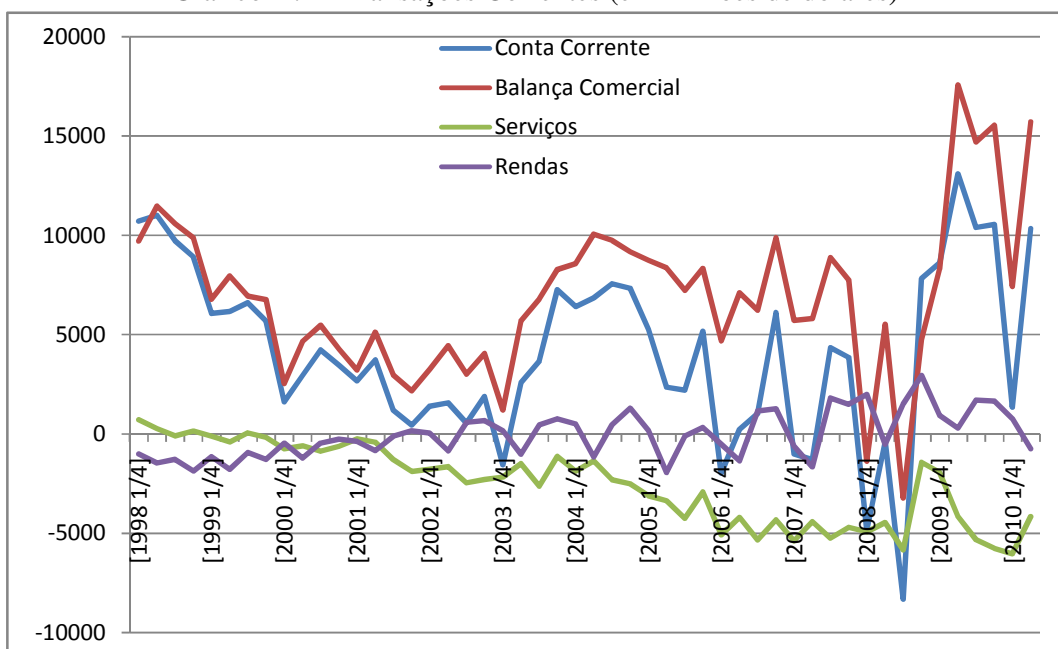
³¹ Um ano de crise internacional e posterior a um período de grande aumento.

³² Se forem subtraídas as importações desta soma, teremos um total de 87,5% dos gastos coreanos.

³³ Estes gastos, que são medidas adotadas para tentar conter a crise internacional, serão tratados de um modo mais minucioso mais à frente.

deficitária principalmente depois de 2001, além da conta de rendas, que também passou a apresentar maiores valores. O motivo para isso foi o aumento dos gastos nas contas de viagens, *royalties* e licenças e outros serviços de negócios. Já a conta de rendas tem seus resultados explicados pelos rendimentos obtidos via investimentos em carteira, que apresentou saldo muito positivo, chegando a 3 bilhões em 2007.

Gráfico 2.2 - Transações Correntes (em milhões de dólares)

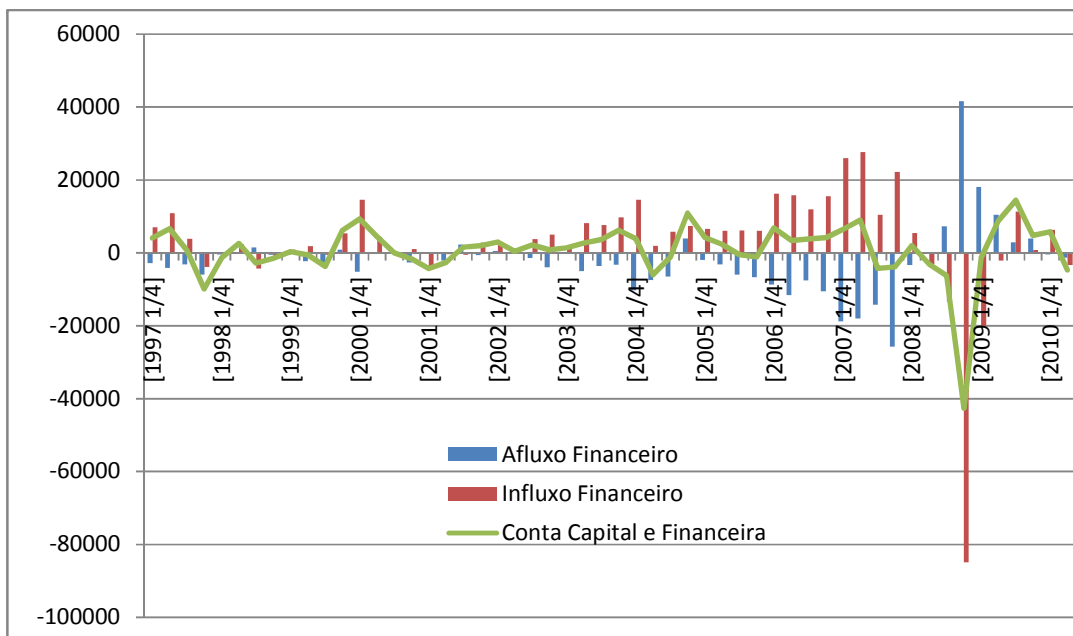


Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

A conta de capitais, que pode ser vista no gráfico 2.3, teve uma trajetória com influxos e afluxos aumentando cada vez mais, contudo, resultando em uma trajetória de fluxos líquidos equilibrada até a eclosão da crise do *subprime*. Estes números são provas da recuperação que a Coreia obteve após a crise de 1997, retomando a trajetória de antes do colapso. Medidas foram tomadas para desencorajar transações especulativas, “(...) regulations on the positions of domestic Banks participating in the NDF market were imposed in 2004” (Kim, Kim, & Suh, 2009, p. 98). O afluxo de capital também foi incentivado com a revisão das ‘Foreign Exchange Transaction Regulations’, que incluía “relaxation of restrictions on overseas real estate investment, encouragement of fund-type overseas portfolio investment, and deregulation to boost corporate expansions overseas” (Kim, Kim, & Suh, 2009, p. 98). Estas mudanças realmente tiveram efeitos nos afluxos de capitais, que aumentaram de US\$ 6,6 bilhões no final de 2005 para US\$25,7 bilhões no final de 2007. Contudo, entre o segundo

trimestre de 2008 e o primeiro de 2009, o afluxo total de capital foi revertido em 67 bilhões de dólares de volta para os coreanos, ao passo que os estrangeiros retiraram um total de US\$121 bilhões do país, resultando em uma saída líquida de mais de 50 bilhões do país em um ano.

Gráfico 2.3 - Conta Financeira do Balanço de Pagamentos (em milhões de dólares)

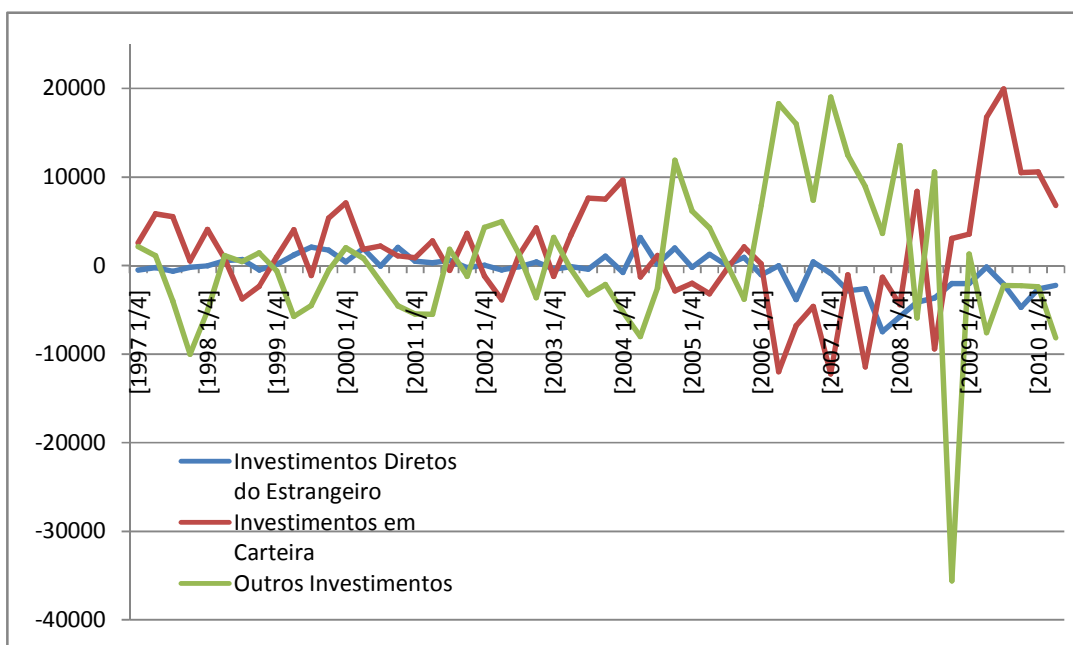


Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

Se analisada detalhadamente no gráfico 2.4 abaixo, é possível ver que a conta de capitais passa a ter uma predominância dos investimentos em carteira e outros investimentos em detrimento a investimentos diretos do estrangeiro, que na primeira metade da década de 1990 eram o componente mais importante desta conta. Mais especificamente, chamam atenção os fluxos de títulos de capital e créditos comerciais. Os investimentos diretos do estrangeiro continuaram a existir, porém há um equilíbrio maior entre a quantidade que entra e aquela que sai do país, diferente do que havia antes da crise, quando os investimentos coreanos nos países da região causavam um grande afluxo de capitais³⁴.

Gráfico 2.4 - Conta de Capitais (balanços parciais em milhões de dólares)

³⁴ Houve políticas de incentivo ao investimento direto do estrangeiro par a Coreia, principalmente para formar centros de P&D em território coreano, principalmente após 2000. Isso será discutido com maior precisão na segunda seção deste capítulo, com as políticas microeconômicas.



Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

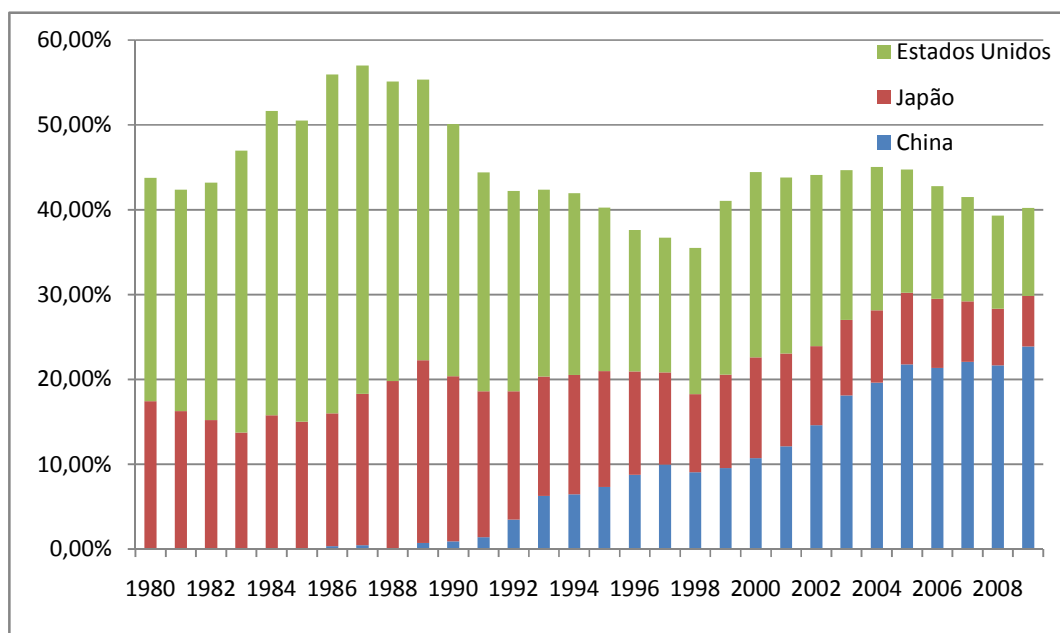
Apesar de haver uma inflexão nos dois últimos anos, há alguns padrões identificáveis na economia coreana após a crise de 1997. As tendências mais claras são com relação às indústrias, cada vez mais baseadas em alta tecnologia, e exportações, as quais dependem cada vez menos de Estados Unidos e Japão, passando a ter a China como principal parceiro econômico.

O rápido crescimento da China como mercado consumidor deu às exportações um fator diferente neste período. Conforme pode ser visto no gráfico 2.5 abaixo, até o início do século 21, os maiores parceiros comerciais coreanos eram o Japão e os Estados Unidos, que correspondiam a aproximadamente 30% das exportações do país. Em 2001, a China passa o Japão, e dois anos depois, os EUA, tornando-se o maior destino dos produtos coreanos, com 18%, cifra, que, como pode ser visto abaixo, aumenta ano após ano. Em 1995, as exportações coreanas para a China eram totalizavam 9 bilhões de dólares, enquanto que em 2009, o valor ultrapassou os 86 bilhões, consolidando um aumento de quase 850% em quinze anos, enquanto o total de exportações do país pouco menos do que triplicou, indo de 125 bilhões de dólares para 363 em 2009³⁵, assim, a China passou a ser responsável por 23,8% do valor total das exportações coreanas. A

³⁵ Cabe notar que, apesar de terem suas participações nas exportações coreanas diminuídas, o valor do comércio com o Japão e os Estados Unidos aumentou durante este mesmo período. O primeiro país viu suas importações aumentarem de 17 para 21 bilhões de dólares, sendo que em 2008, o valor foi de 28 bilhões. Já para os norte-americanos, de 24 para 37 bilhões, e no penúltimo ano havia sido de 46 bilhões de dólares.

ascensão da China como mercado consumidor é explicada por seu crescimento contínuo e aumento das exportações. O comércio entre os dois países é principalmente de produtos com maior tecnologia embutida, como bens intermediários e de capital, além de alguns tipos de bens de consumo. As principais mercadorias vendidas da Coreia para a China são de indústrias química, de máquinas e veículos e equipamentos científicos, sem contar petróleo e materiais relacionados, como plástico em formas primárias e químicos orgânicos, como fertilizantes³⁶.

Gráfico 2.5 – Exportações Coreanas por país



Fonte: Korea International Trade Association, obtido no Kosis. (com elaboração própria)

Os investimentos e exportações foram principalmente em indústrias com alto teor tecnológico, principalmente artigos eletrônicos dos setores de telecomunicações e semicondutores, enquanto setores de menor tecnologia incorporada, como a indústria têxtil, perdiam cada vez mais terreno. Outros setores que tiveram seu período de rápida expansão na década de 1970, com a industrialização pesada e química, como indústria naval, automobilística, bem como a petroquímica, continuam a desempenhar um papel

³⁶ As exportações coreanas para a China que equivalem a mais de 200 milhões de dólares são, de acordo com a *Standard International Trade Classification* (SITC): Petróleo, produtos de petróleo e materiais relacionados; Químicos orgânicos; Plástico em formas primárias; Ferro e aço; Máquinas e equipamentos para geração de energia; Máquinas para escritório e máquinas automáticas para processamento de dados; Telecomunicações e som gravação e reprodução de aparelhos e equipamentos; Máquinas, aparelhos e equipamentos; veículos de estrada; Instrumentos e aparelhos de uso científico, profissional e de controle; e equipamentos e aparelhos fotográficos e de uso óptico e relógios. (Fonte: Korean International Trade Association. (2010). Obtido em Kita.org: <http://global.kita.net/>)

importante nas exportações coreanas.

Políticas para conter a crise internacional

A Coreia foi um dos países que menos sofreram com a crise internacional. Isso ocorreu por 2 motivos: à época da eclosão da crise, possuía condições que impediram que a economia coreana fosse seriamente afetada, e realizou as políticas necessárias para que o problema fosse minimizado. O país foi pouco afetado pela crise porque o setor bancário coreano teve pouca exposição aos títulos *subprime*, tinha poucas dívidas e baixa proporção de empréstimos não pagos. Além disso, tinha suas exportações diversificadas tanto em termos de produtos, quanto de destinos, sendo que 71% era para países em desenvolvimento, como a China, que foram pouco afetados pela crise. E por fim, tinham uma grande quantidade de reservas internacionais acumuladas, o que ajudou a conter o problema.

As respostas foram um grande pacote de estímulo de 49,6 trilhões de won, equivalente a 4,9% do PIB³⁷; grande corte nas taxas de juros, que atingiram seus menores patamares desde a crise de 1997; medidas de apoio ao setor financeiro, fornecendo liquidez ao ampliar o conjunto de contrapartes para operações de recompra e ampliando o leque de ativos elegíveis como garantia, também foi formado um fundo de recapitalização bancário; foram tomadas medidas para evitar problemas de liquidez com o dólar, usando as reservas e com um acordo entre os bancos centrais da Coreia com o dos Estados Unidos; foi feito um pacote de ações para auxiliar as pequenas e médias empresas, com crédito dos bancos estatais e fundos para dar garantia aos empréstimos contraídos; por fim, foram dados incentivos para classes baixas, com aumento nos benefícios para os desempregados, auxílios de subsistência para famílias desempregadas e bolsa de estudos para estudantes universitários.

Políticas Micro e Macroeconômicas da retomada do crescimento

A retomada do crescimento econômico coreano foi fruto de um conjunto de políticas micro e macroeconômicas que propiciaram as condições necessárias para esta nova situação. Na área macroeconômica, as principais ações foram na área cambial,

³⁷ Em termos de proporção do PIB, este pacote foi maior do que os efetuados por Japão, Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha.

além de controle de inflação, já que o país adotou em 1998 o regime de metas de inflação. As políticas microeconômicas foram nas áreas de infraestrutura e incentivo à pesquisa & desenvolvimento para produção de mercadorias com mais tecnologia incorporada.

Políticas Macroeconômicas

A partir da crise de 1997, as principais preocupações com relação à economia coreana passaram a ser com estabilidade, tanto de preços, quanto cambial e no setor financeiro. As intervenções governamentais na área macroeconômica foram realizadas com o intuito de prover estas condições para a economia coreana. A inflação passou a ser combatida, o câmbio monitorado, bem como as instituições financeiras, que por outro lado, foram mais desregulamentadas para se adequarem a padrões internacionais e se tornarem mais eficientes.

Em 1998, a Coreia do Sul adotou o regime de metas de inflação, e, deste modo, a estabilidade econômica passou a ser o objetivo primário a ser atingido pela políticas macroeconômicas a serem realizadas. Assim, o crescimento econômico, que no período de industrialização era primordial, tornou-se uma meta secundária:

“The overriding priority in the operation of the macroeconomic policy should be placed on the stable management of aggregate demand in order to maintain and consolidate the basis for both the current account surplus and price stability. A preemptive monetary policy should be conducted to prevent inflation and fiscal policy also be directed toward securing economic stabilization and the reduction of the fiscal deficit through the more restrictive operation of the public finances. (...) To create new momentum for growth, effort should be exerted not simply to ensure the effective working of the market mechanism but also to shift the economic structure to a knowledge-based economy.”
(Bank of Korea, 1999, p.16)

O regime de metas de inflação adotado na Coreia do Sul durante o período posterior à crise econômica teve formatos distintos. Em 1998 e 1999 e a partir de 2007, a meta era sobre o Índice de Preços ao Consumidor, ao passo que de 2000 até 2006, o objetivo era com relação ao que chamam de *core inflation*, que extrai do IPC preços de produtos agrícolas, com exceção de cereais, e de petróleo, cujos preços são afetados por

impulsos temporários e externos, ou seja, que não são passíveis de controle do BoK³⁸. Outra mudança feita foi em relação ao prazo da meta, que até 2003 foi anual e após isso, passou a ter um caráter de médio-prazo, valendo para um período de 3 anos. Os motivos são os seguintes:

“The selection of this target range was guided by the fact that the appropriate level of inflation, corresponding to the currently prevailing economic conditions and supportive of the stability of the Korean economy, is estimated to be of the order of 3 percent. It also preserved consistency with the inflation target announced in 2003. (...) Thirdly, fixing the length of the target’s application as three years was prompted by taking into overall account the time-lag of monetary policy, the example of foreign countries and a general acknowledgement of this length of time as representing the medium-term.”
(Bank of Korea, 2005, p.22-23)

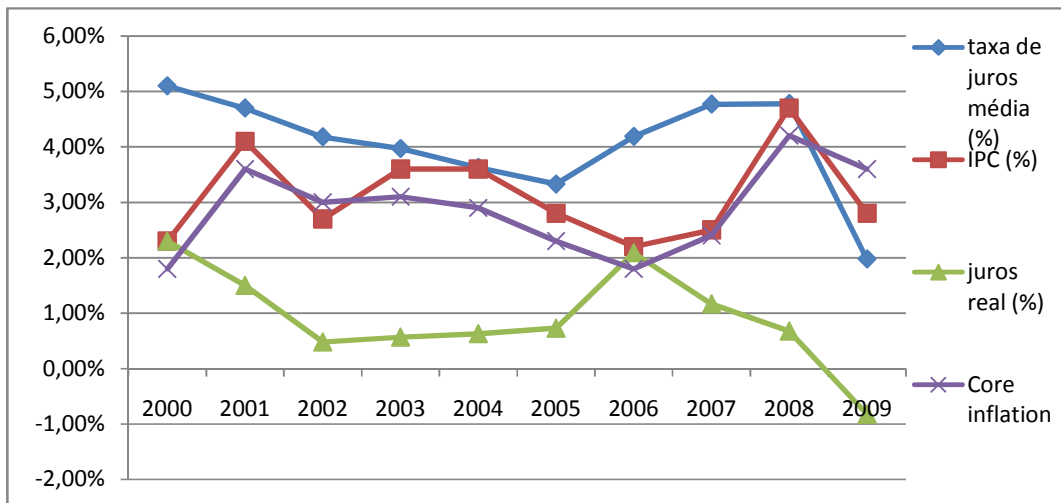
As armas utilizadas para atingir os objetivos almejados são principalmente a taxa de juros, para controlar o consumo e os investimentos, bem como outros instrumentos de política monetária, como emissão de moedas e crédito. As metas de inflação não foram extrapoladas em nenhum dos períodos propostos, seja de um ou três anos, e se o índice a ser alcançado seja o de *core inflation* ou o IPC³⁹, e, como pode ser visto na tabela 5, a inflação não ultrapassou a casa dos 5% em nenhum ano.

A política monetária praticada foi feita com o intuito de prover estabilidade ao mercado financeiro, bem como no nível de preços. Contudo, conforme pode ser visto na tabela 5 em anexo, durante o período analisado, em nenhum momento a política monetária foi efetivada de um modo tal que a retomada do crescimento do país pudesse ser colocado em risco. A taxa real de juros não chegou à casa dos dois dígitos após 1998, sendo que o maior valor foi em 1999, com 3,5%, e a taxa nominal também teve seu maior valor com 5,1% em 2000. Como pode ser analisado no gráfico, após 2001 a taxa nominal de juros variou em um patamar inferior a 5%, com a taxa real atingindo seu maior valor em 2006, quando o IPC foi o menor no período. Em 2008, o IPC aumentou devido à alta dos preços de *commodities*, como petróleo.

³⁸ Isso pode ser visto melhor no relatório anual do Bank of Korea: “The reasoning behind this choice is that the prices of agricultural products and petroleum derivatives are subject to greater volatility, and so opting for the rise in the CPI, which includes them within its scope, as the target indicator for the operation of monetary policy would amplify the volatility of the economy as a whole and tend rather to detract from the basis for economic stability.” (p 22)

³⁹ Houve neste período momentos nos quais a inflação se encontrou temporariamente fora da meta proposta, como em 2008, porém em nenhuma ocasião a inflação fechou o período acima da meta estipulada.

Gráfico 2.6 – Taxa de juros e inflação



Fonte: Bank of Korea Annual Report, diversos anos.

Em maio de 1999, o Bank of Korea passou a anunciar uma meta para a taxa de juros publicamente, tornando-a um instrumento para combater a inflação. Deste modo, as variações pelas quais a taxa passa são justificadas pela política monetária a ser utilizada, que tem como objetivo primário a estabilidade, e depois o crescimento. Como pode ser visto no gráfico 13 acima, entre 2000 e 2005, conforme a inflação se tornava um problema cada vez mais distante, o país crescia e o mercado financeiro local voltava a se fortalecer, as taxas de juros iam caindo. Em outubro de 2005, quando a recuperação da economia coreana já estava completa, com a demanda doméstica, principalmente o consumo privado, fortalecida, começou uma subida da taxa de juros com o intuito de afastar a possibilidade de inflação. Em três anos, banco central subiu a taxa de juros de 3,25% ao ano para 5,25% em outubro de 2008, sempre com o intuito de prover estabilidade para a economia coreana. A partir de Outubro de 2008, o BoK passou a cortar a taxa básica de juros, que então era de 5,25%, até que em Fevereiro do ano seguinte chegasse a 2%, o menor valor desde 1999, quando o Banco Central começou a anunciar uma política desta taxa. Com a deflagração da crise internacional, a economia coreana estava sob risco, já que as exportações tiveram um declínio no crescimento, assim o consumo doméstico, enquanto o investimento teve queda tanto em 2008 quanto no ano seguinte.

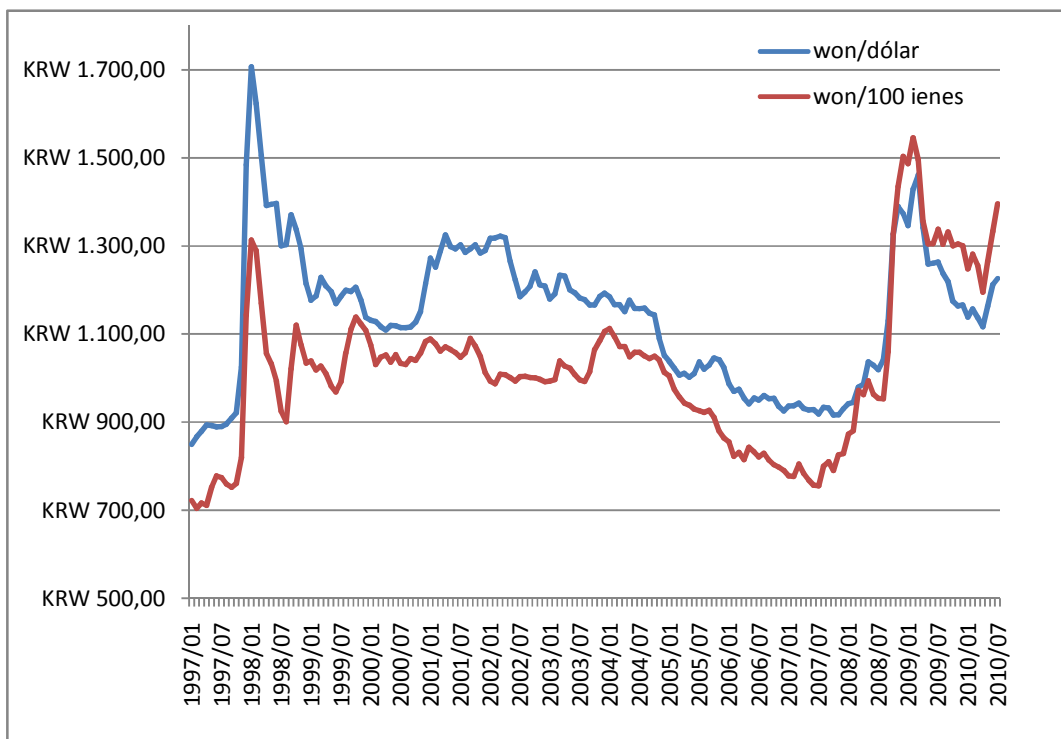
Além da taxa de juros, havia outros instrumentos na política monetária, como a expansão monetária e de crédito. A oferta de moeda foi feita de modo a gerar estabilidade para a economia, comprando ou vendendo títulos, os *Monetary*

Stabilization Bonds (MSBs), controlando a quantidade de moeda necessária para o bom funcionamento da economia. Já a política de crédito, foi realizada de modo a favorecer pequenas e médias empresas, impondo aos bancos uma cota de empréstimos, bem como benefícios, para estes empreendimentos.

O câmbio do won merece uma atenção especial, já que durante a crise de 1997 sofreu uma imensa depreciação frente ao dólar, tendo sua cotação ido da casa dos KRW900/dólar em outubro de 1997 para KRW1700//dólar em Janeiro do ano seguinte, como pode ser visto no gráfico abaixo. Em todo o período posterior à crise, como já era feito desde o início da década de 1990, o câmbio foi determinado pelo mercado, com oferta e demanda, porém o governo interveio e monitorou o mercado para diminuir o risco de uma nova crise cambial. Além disso, boa parte das ações realizadas com relação a este assunto foi com o intuito de continuar a política de liberalização do mercado cambial, tornando-o mais alinhado ao padrão internacional.

No período posterior à crise de 1997, o câmbio coreano teve uma trajetória relativamente estável, voltando a um patamar superior àquele anterior ao da crise, dado que a moeda coreana estaria sobreapreciada. Houve uma depreciação maior em novembro de 2000, de 10%, quando o iene se enfraqueceu e uma a Coreia apresentou queda de 3,4% nas exportações. O câmbio ficou estável até que em outubro de 2004 se apreciou devido a um aumento de influxos de capital e bons resultados nas exportações. Após isso, o câmbio se manteve estável até que em 2008 e 2009 houve maior instabilidade cambial, chegando a ter uma cotação por dólar de KRW1500 em março de 2009. Em 2008, houve uma depreciação cambial decorrente de um grande afluxo de investimentos em carteira, que pode ser visto no gráfico 11 acima, adicionado ao déficit na conta corrente, além da crise internacional, que acelerou este processo. Porém devido a melhora na conta corrente, esforços das autoridades locais para estabilizar o mercado cambial, e influxo de investimentos em carteira, houve uma tendência de queda.

Gráfico 2.7 – Taxa de Câmbio



Fonte: Bank of Korea

Com relação às medidas de liberalização, foram realizadas ações para abolir restrições sobre transações de capital e divisas estrangeiras, tendo o “Basic Plan for Foreign Exchange Liberalization”, lançado em 1998 e realizado em dois estágios, completo em Janeiro de 2001. Em 2002, foi lançado o ‘The Medium and Long-term Plan for the Development of Foreign Exchange Market’, que visava tornar a Coreia do Sul o grande mercado financeiro internacional do leste asiático, tornando o won uma moeda internacional, e planejava abolir as regulações que restava no mercado cambial coreano. Após isso, foram feitas pequenas mudanças na “Foreign Exchange Transaction Regulation”, tomando medidas como permissão a empresas de ramos distintos do setor financeiro para atuarem no país; aumento ou fim do teto para determinadas transações que envolvam divisas estrangeiras; liberalização para investimento no estrangeiro e de estrangeiros no país; e simplificações para transações que envolvam câmbio, tanto no estrangeiro, quanto na Coreia para estrangeiros, entre outras ações para fazer o que eles chamam de melhoramento do sistema de câmbio.

Ao mesmo tempo em que liberalizou o mercado cambial, o governo implementou melhoras no monitoramento deste mercado e ações do governo para evitar a instabilidade no mesmo. Antes de efetivar o plano de liberalização, em 1999, foi construído um sistema de monitoramento do mercado cambial, ligando o Bank of

Korea, a *Financial Supervisory Services (FSS)* e *Korea Center for International Finance (KCIF)*⁴⁰, supervisionando os movimentos de capital de curto prazo. Em 2001 foi criada a *Korean Financial Intelligence Unit (KoFIU)* para vigiar operações financeiras ilegais. Em 2002, foi criado o ‘Plan for the Upgrading of the Foreign Exchange System’, que por meio da *Foreign Exchange Information Network* monitorava transações superiores a mil dólares e tornou obrigatório informar transações superiores a 10 mil dólares. Em 2005, foi reformado o *Foreign Exchange Transaction Act*, dando ao BoK direito de pedir junto ao FSS investigação de transações cambiais, além da criação do *Foreign Exchange Monetary Stability Council*, uma instituição permanente para monitorar as transações cambiais o tempo todo.

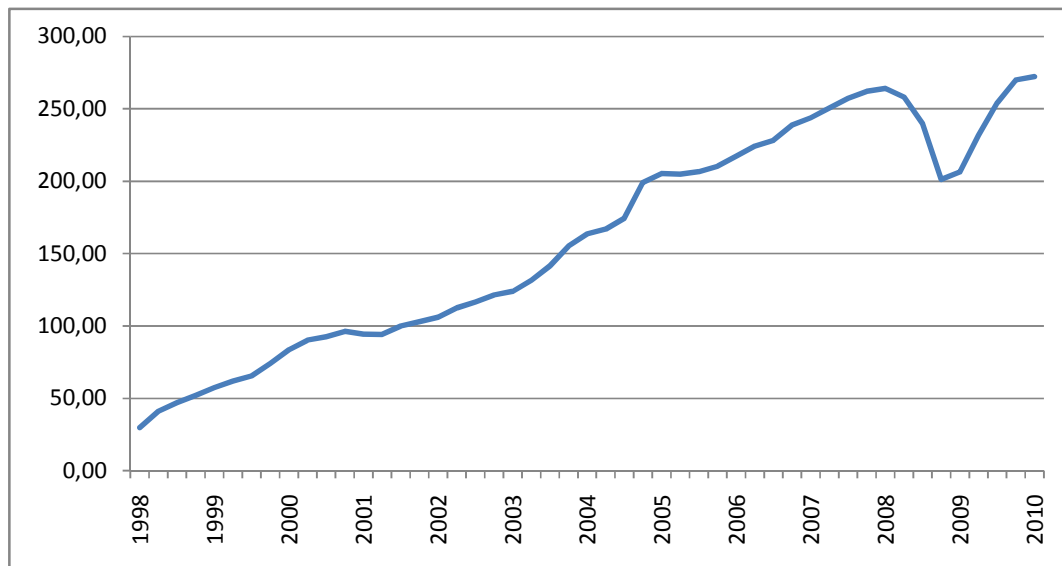
Conjuntamente ao aumento do monitoramento das transações cambiais, o governo interveio em todos os anos para conter um desequilíbrio neste mercado, que poderia gerar resultados indesejados. Entre 1999 e 2008, foram emitidos 128,35 trilhões de won⁴¹ em títulos do tesouro coreano e *Foreign Exchange Stabilization Bonds* para assegurar fundos para transações cambiais designadas para suavizar os desequilíbrios temporários entre oferta e demanda. Outras políticas para conter eventuais mudanças bruscas no câmbio foram realizadas, como esterilização cambial, realizada com a compra de moedas estrangeiras com baixas taxas de retorno em troca de ativos domésticos com alto rendimento, como títulos governamentais ou MSBs. Por fim, cabe ressaltar uma última política praticada para tentar minimizar possíveis problemas cambiais, o acúmulo de reservas internacionais. A crise de 1997 foi causada porque, entre outros fatores, as reservas internacionais coreanas se esgotaram, chegando a menos de US\$20 bilhões ao final daquele ano, quantia que na época representava aproximadamente um terço das dívidas de curto prazo de então, como pode ser visto no gráfico 2 em anexo. Deste modo, foi realizada uma política de acúmulo de reservas, propiciada pelos superávits de transações correntes com quase todos os anos posteriores à crise, além de uma conta capital e financeira relativamente equilibrada. Conforme o gráfico 2.8 abaixo, as reservas internacionais, que no primeiro trimestre de 1998 não

⁴⁰ As responsabilidades de cada órgão podem ser vistas no trecho a seguir: “The Bank of Korea, as the FX information concentration institution, takes charge of the management of the FX information network through which it monitors the FX market. The FSS primarily checks the soundness of financial institutions’ foreign-currency assets and liabilities. The KCIF collects information on both domestic and international financial markets, and provides analysis and policy recommendations to the government. It also operates an early warning system to pick up an impending FX crisis” (Bank of Korea, 2000, p.30-31).

⁴¹ Equivalente a 113 bilhões de dólares, se calculados contra uma taxa de câmbio de KRW1136/dólar, a média do período entre 1999 e 2010.

passavam dos US\$ 30 bilhões, atingiram em meados de 2008, pouco antes de a crise do *subprime* ser deflagrada, US\$260 bilhões. Com este montante, é possível realizar ações para defesa da moeda nacional, além de dar uma boa posição internacional ao país, já que a chance de pagar as dívidas internacionais ou importações é quase certa.

Gráfico 2.8 - Reservas internacionais (em bilhões de dólares)



Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

Políticas Microeconômicas

Após a crise de 1997, as políticas microeconômicas praticadas pelo governo da Coreia do Sul foram realizadas para poder aprimorar o que chamam de economia do conhecimento, *knowledge economy* em inglês⁴², e assim passar a ter uma indústria com maior teor de tecnologia incorporada em seu processo de produção, bem como nos produtos finais. Deste modo, nesta seção serão abordadas as políticas para infraestrutura, pesquisa e desenvolvimento e educação realizadas pela Coreia para que tal objetivo pudesse ser alcançado.

⁴² Com a eleição do presidente Lee Myung-Bak em 2008, foi fundado o *Ministry of Knowledge Economy* (MKE), após a fusão do Ministério de Comércio, Indústria e Energia (MOCIE) com elementos dos Ministérios da Ciência e Tecnologia, da Informação e Comunicação e do MOFE. Esta pasta foi criada para fomentar este novo tipo de economia no país: “As an advocate for economic growth, MKE has considerable jurisdiction in creating a more business-friendly environment. The Ministry also pushes for development of new growth engines by supporting Information and Communications Technologies (ICT) and high-end manufacturing. It also promotes foreign trade, pursues Foreign Direct Investments (FDI), and champions efficient markets.” (<http://www.mke.go.kr/language/eng/index.jsp>)

Com relação à política de investimentos em infraestrutura, não há grandes mudanças em relação ao panorama de antes da crise de 1997, quando o governo tinha diminuído sua participação nesta área, com a privatização algumas empresas estatais e manutenção de outras, e desregulamentação de alguns ramos, bem como os incentivos à participação privada em investimentos em infraestrutura com as chamadas parceiras público-privadas. Em Dezembro de 1998 foi lançada uma nova lei tratando de investimento privado em infraestrutura em resposta ao fracasso dos projetos anteriores, bem como à crise financeira, pois o governo alocou a maior parte de seus gastos para a reestruturação dos setores financeiro e industrial. Na nova norma há maior apoio governamental, com entre outras coisas, garantia mínima de receitas, isenção fiscal para impostos territoriais, garantias contra eventuais desvalorizações cambiais e até garantia de compra pelo governo no caso de circunstâncias extraordinárias, além da criação da *Private Infrastructure Investment Center of Korea* (PICKO). Trata-se de uma organização pública, criada para:

“promote private investment in the Republic of Korea’s infrastructure projects, evaluate the feasibility of these projects and provide training and expert services to the government agencies and the private sector. In the case of unsolicited projects, it is the obligation of PICKO to review the initial proposal at the request of the concerned authority. This is required in order to maintain consistency in project promotion, as unsolicited projects often have a tendency to be implemented without proper study and review of their economic feasibility and desirability. Review of bidding documents, evaluation of proposals and negotiation of concession agreements are also PICKO responsibilities.” (Hahm, 2003)

Com esta lei, diversos projetos em 10 categorias mais amplas: rodovias, ferrovias, portos, cultura e turismo, recursos hídricos, energia, meio-ambiente, distribuição, aeroportos e comunicações. Sendo que o setor em que houve mais projetos foram de transportes, tendo feito após 1998 37 projetos de rodovias, ferrovias, portos e aeroportos⁴³, com valor total de 21,5 trilhões de won (aproximadamente 2 bilhões de

⁴³ Os projetos foram de diferentes tipos, já que portos e aeroportos remetem à segurança nacional. “In the road sector, the private sector will be commissioned to implement road maintenance and repair projects. Build- Transfer-Operate (BTO) scheme will be encouraged to provide new roads. As for the railroad sector, independent management of the existing public organizations will be strengthened, and construction and operation of infrastructure will be separated. In the port sector, independent port authority system will be introduced. As for airport restructuring, usage fees of airport facilities will be determined at moderate level and autonomous management right will be guaranteed. By vitalizing mass

dólares). As PPIs, que em 1998 correspondiam a 3,9% dos investimentos em infraestrutura, aumentaram sua participação para 14,2% em 2006 (UNESCAP, 2006) nos setores de transportes recursos hídricos e investimento em desenvolvimento regional.

Contudo, em outras áreas nas quais a privatização havia sido feita, como telecomunicações, os investimentos em infraestrutura foram feitos pela iniciativa privada com pouca participação do governo. Em 1994 foi lançado o primeiro plano de infraestrutura de internet, o *Korea Information Infrastructure Plan* (KII), que foi atualizado em diversas vezes. O objetivo era: “acquire a national information infrastructure with state-of-the-art technology and supreme speed and bandwidth on the local loop, not to mention on the national backbone” (Hong, Ko, & Volynets, 2007, p. 86). Tratava-se de um projeto em 3 frentes, a governamental, a privada e Test-Bed Network. A primeira servia para agências governamentais, a segunda para o público em geral e a última tratava-se de uma frente de teste, mais poderosa para incentivar inovação e testes para o mercado em construção, operação e administração de redes de alta velocidade. Em 10 anos foram gastos 33,4 trilhões de won, sendo que somente 855,5 bilhões foram de investimentos governamentais (UNESCAP, 2006), provendo internet de banda larga nas maiores cidades, dando a todas as 10432 escolas da Coreia acesso a internet de banda larga de 2mbps em 2000 (Hong, Ko, & Volynets, 2007, p. 87). Ainda, foi construída uma rede de fibra ótica de 40gbps para as maiores cidades para universidade e institutos de pesquisa⁴⁴.

No ramo de telefonia, a situação não apresentou grandes mudanças, apesar da privatização da Korea Telecom em 2002, pois o setor já tinha sido aberto para concorrência⁴⁵. Na telefonia celular, as mudanças continuaram a ocorrer com as inovações no setor, como no mundo todo. Houve um grande salto no número de assinaturas, indo de 7 milhões em 1997 para 45 milhões em 2008.

transportation with large transport functions, personal traffic demands are expected to be absorbed considerably.”(UNESCAP, 2006)

⁴⁴ Alguns dados interessantes sobre a internet na Coreia podem ser vistos nas afirmações a seguir: According to figures from the OECD, Korea's household broadband penetration rate in 2008 was 94.3% — the highest in the world. As well, the country's average data transmission speed was 46 Mbps, second only to Japan's (ITIF, June 2009) — proof positive that the country boasts one of the world's most efficient high-speed Internet infrastructures. (<http://www.convergencekorea.org>)

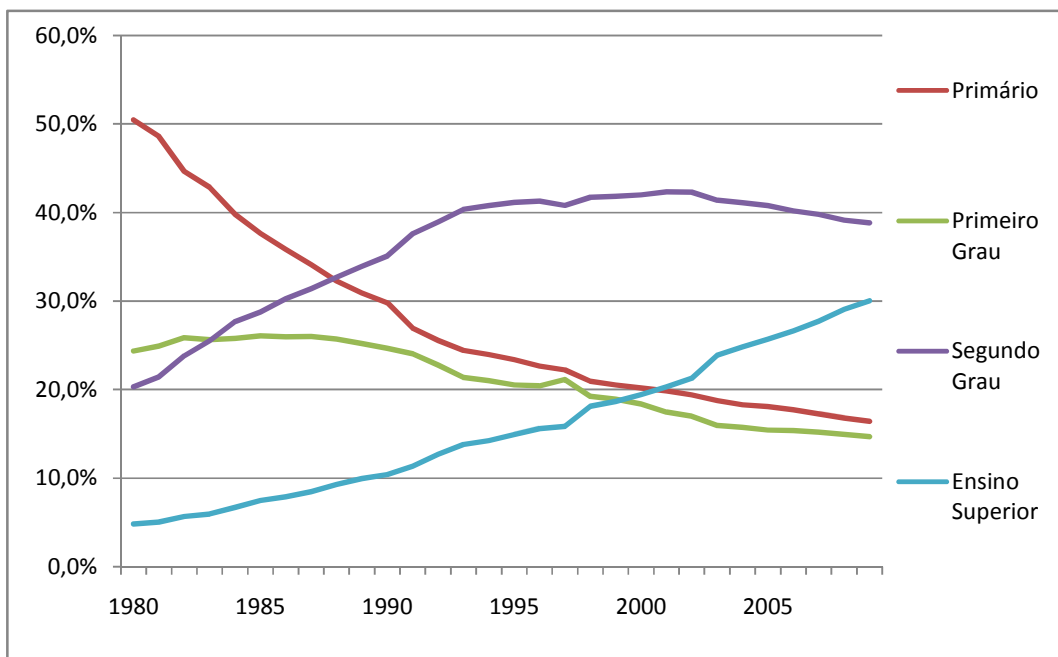
⁴⁵ Como pode ser visto no gráfico 1.1 no capítulo 1, em 1999, o número de telefones fixos já havia se estabilizado, com 250 mil assinantes.

Além disso, foi feito investimento em infraestrutura por empresas estatais. Para o setor de energia elétrica, os gastos foram feitos pela estatal KEPCO, cuja situação é a mesma descrita no capítulo anterior. A KOGAS, estatal do ramo de gás também é responsável pelo investimento em infraestrutura neste setor, pois é a única provedora de gás do país.

Outro fator importante para esta política de *knowledge economy* é a educação. Hoje, 30% da população coreana maior de 15 anos possui pelo menos grau de ensino superior, sendo que outros 38,8% possuem ensino médio, como pode ser visto no gráfico 2.9 abaixo⁴⁶. Isso é fruto de uma política de educação que existe no país desde que saiu da Guerra da Coreia, quando o ensino primário e de primeiro grau, que eles chamam de *primary* e *middle school*, passou a ser obrigatório.

Gráfico 2.9 –

Grau de instrução da população com idade superior a 15 anos em %



Fonte: Kosis

A evolução da educação coreana pode ser analisada em paralelo com seu processo de industrialização, sendo sempre necessária para poder explicar os rumos que o país toma. O primeiro passo foi dado quando o país ainda era agrário e tentava formar uma indústria trabalho-intensiva, necessitando de mão de obra com uma qualificação

⁴⁶ Estes dados se referem às qualificações daqueles que fazem parte da população economicamente ativa.

menor. Nas décadas de 1960 e 1970, quando foi feito o plano de industrialização química e pesada, havia uma necessidade de técnicos, então diversas escolas e cursos superiores de caráter técnico foram criados no país. Na década de 1980 foi feita uma grande reforma no ensino superior, com o fim de exames de admissão, renovação de instalações e incentivos aos professores, além de uma vasta ampliação de quota de inscrição. Este último passo coincide com a maior necessidade de oferta de trabalhadores administrativos e de pessoal de pesquisa e desenvolvimento (Kim & Rhee, 2007, p. 116). Hoje, a Coreia do Sul é o país com maior taxa de PhD *per capita* no mundo (Chang S. J., 2009). Além disso, havia também pressão da sociedade para expansão do ensino, pois conforme cada nível de escolaridade ia se tornando universal, surgia a necessidade de expansão do nível seguinte. Hoje em dia, por exemplo, 80% daqueles formados no ensino secundário continuam os estudos no ensino superior (Kim & Rhee, 2007, p. 124).

Os gastos com educação equivalem a 7,5% do PIB coreano, sendo que destes 61% são gastos privados e 39% públicos, equalizando 20% do orçamento governamental. Boa parte da educação é feita em escolas privadas, principalmente a partir do segundo grau⁴⁷, conforme pode ser visto na tabela abaixo:

Matrículas por tipo de escola

	Pública	Privada
Primário	98,8	1,2
Ginásio	80,9	19,1
Segundo Grau	51	49
Ensino Superior	25,5	74,5

Fonte: (Kim & Rhee, 2007)

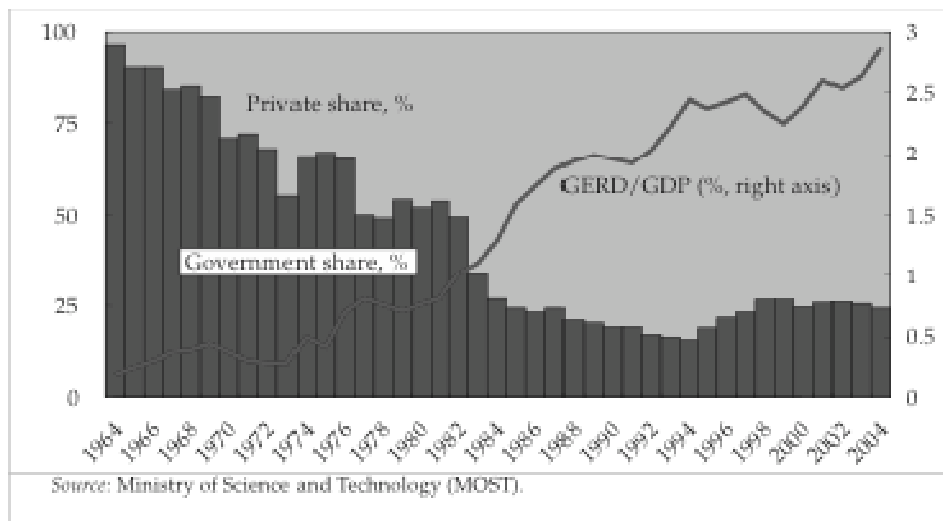
Contudo, o governo regula rigorosamente a educação, estabelecendo currículo, preço de mensalidade, sistema de exames, número de alunos, etc., tanto para escolas públicas quanto particulares. Em contrapartida, o governo dá para as instituições privadas incentivos fiscais e cedendo empréstimos de longo prazo com baixas taxas de

⁴⁷ Estes gastos em ensino privado não são somente em escola, mas também com professores particulares, cursinhos de reforço (chamados de *Hagwon*) e cursos de inglês no país e no exterior. De acordo com alguns estudos, como Kim & Rhee (2007) e Chang (2009), os coreanos possuem uma certa obsessão pela educação, e principalmente pelo aprendizado da língua inglesa que existe no país. Os pais mudam de cidade em busca de distritos com melhores escolas primárias, mandam suas famílias para fazerem cursos de inglês no estrangeiro, mesmo com filhos de pouca idade, e colocam-nos em cursos de reforço escolar de modo a prover a seus filhos a educação que acham necessária para ter sucesso no futuro.

juros. Assim, é possível ver que apesar de haver grande participação do setor privado, o governo ainda tem participação importante nos rumos da educação.

Por fim, cabe analisar as políticas realizadas para o incentivo de P&D. A partir da década de 1980, quando a Coreia passou a ser vista como uma economia relevante internacional e as empresas locais se afirmaram como fortes competidoras. Deste modo, os acordos de cessão de tecnologia passaram a ser dificultados para os coreanos, o que os levou a elaborar canais diferentes para adquirir novas tecnologias. Deste modo, em 1982 é lançado o National R&D Program, que foi aceito pelo setor privado do país, passando a investir em P&D, como pode ser visto na figura abaixo.

Figura 9 *Gross Expenditure on Research and Development of Korea, 1964-2004*



Fonte: (Chung & Suh, 2007).

É a partir disso que há o grande movimento para tornar o país uma economia do conhecimento, com a porção de gastos em P&D no PIB aumentando de 0,62% em 1981 para 3,47 em 2007⁴⁸. Diversos programas de incentivos para empresas privadas foram feitos pelo governo, além das pesquisas feitas em universidades e nos institutos governamentais de pesquisa (GRIs). O sistema de apoio governamental a P&D inclui: incentivos fiscais; sistema de incentivo financeiro; sistema de aprovisionamento; apoio técnico; apoio de recursos humanos; promoção de cooperação nas pesquisas; apoio para instalação de laboratórios; sistema de apoio à comercialização de novas tecnologias; e apoio tecnológico às pequenas e médias empresas. As pesquisas feitas em âmbito

⁴⁸ Contra 3,39% do Japão, 2,68% dos Estados Unidos e 2,53% na Alemanha.

governamental ocorrem na maioria nos GRIs, instituições independentes que recebem 93% de suas verbas do governo e o restante do setor privado. Se divididas as pesquisas de acordo com os gastos em cada área, do total, 45,5% vai para desenvolvimento de tecnologia, 35,4% para pesquisa aplicada e 19,1% para pesquisa aplicada(Chung & Suh, 2007, p. 147). Já as universidades são mais voltadas para o ensino do que a pesquisa, não gerando muitos frutos nesta área, e suas pesquisas podem ser divididas do seguinte modo: 36% para pesquisa básica, 32,8% em pesquisa aplicada e 31,2% em desenvolvimento de tecnologia. As pesquisas feitas no setor privado ocorrem principalmente nos grandes conglomerados, então, a maior parte é de ciência aplicada e de desenvolvimento de tecnologia. Se divididos os campos de atuação pelo número de centros de pesquisa, é possível chegar à seguinte proporção: 48% de elétrico-eletrônico, 20% para máquinas, 15% química, 6% para engenharia civil, 2% alimentos, 1% têxtil e o restante em outros segmentos.

A crise de 1997 trouxe sérios problemas sobre o sistema de inovação coreano privado, causando queda de 10% nos gastos e 15% no pessoal de 1997 para 1998. O patamar de antes da recessão somente voltou a ser alcançado em 2000, o mesmo ano em que o a renda *per capita* voltou ao nível de antes da crise. Isso foi alcançado com aumento dos gastos do governo em pesquisa e desenvolvimento, indo de 20% do total para 27%. Os fundos governamentais foram para indústrias privadas, principalmente empresas pequenas e médias. Outro fator foi o aumento em pesquisas em tecnologia da informação. Após a crise, as grandes empresas reestruturaram e diminuíram seus laboratórios de pesquisa, o que acarretou em mudanças na estrutura do setor de pesquisa, com uma maior participação de pequenas e médias empresas do ramo, sendo que estes eram laboratórios especializados ou pequenas empresas baseadas em tecnologia⁴⁹. Outra mudança foi o aumento de investimento direto do estrangeiro, incentivado pelo governo.

Conclusão

⁴⁹ Em 1997, havia menos de 2000 pequenas e médias empresas de pesquisa, em 2001, era 6307, e em 2009, 16452. Já as empresas grandes, aumentaram de 803 em 2001 para 1070 em 2009. (<http://www.koita.or.kr/eng/main/index.asp> e Chung & Suh, 2007)

A partir do que foi descrito neste capítulo, é possível estabelecer algumas conclusões sobre a economia coreana no período posterior à crise que se abateu sobre o país nos anos de 1997 e 1998. A economia coreana retomou uma trajetória de crescimento, contudo, de um modo diferente daquele do período de industrialização. Neste segundo momento, o crescimento econômico se deu a um ritmo menor do que antes da crise, contudo, também foi consistente, tendo aumento do produto em todos os anos, com exceção de 2009, quando o mundo se defrontou com uma crise internacional. Foi um crescimento baseado em exportações, consumo e investimentos. As exportações foram muito importantes no período, pois aumentaram suas participações no produto de 31,6% em 1997 para 49,9% em 2009, sendo que no ano anterior quando a crise internacional tivera poucos efeitos na economia mundial, correspondiam a 53%⁵⁰. As exportações foram puxadas pelos setores de máquinas, veículos, naval, aparelhos de telecomunicação, computadores, metalúrgica e química (Korean International Trade Association, 2010). E os destinos das exportações mudaram no período, com a ascensão da China como grande mercado comprador.

As políticas econômicas praticadas no período não apresentam nenhum fato novo. Logo após a crise de 1997, as ações no âmbito macroeconômico foram realizadas para estabilizar o mercado local, sendo que tinham como objetivo secundário prover crescimento para o país. Os principais pontos de atuação foram sobre inflação, sistema financeiro e câmbio, já que estes dois últimos foram seriamente prejudicados pela crise dos anos 1990. Após a crise ter sido superada, as políticas continuaram no mesmo ritmo de antes, até que uma nova crise internacional se abateu sobre o país. Então, o governo teve uma posição mais ativa, aumentando seus gastos, para evitar que um novo colapso se abatesse sobre o país. No campo microeconômico, as políticas realizadas foram uma continuação do que já havia sendo feito, porém com maior ênfase na transformação da Coreia em uma economia do conhecimento. Se analisadas, as políticas de infraestrutura, pesquisa e desenvolvimento e educação praticadas após a crise de 1997 não apresentam muitas mudanças em relação ao que era feito antes, são somente aprofundadas.

Se analisarmos a economia coreana antes da crise de 1997 e antes da crise do *subprime*, é possível ver que neste segundo momento, os principais fatores que

⁵⁰ Estes dados podem ser vistos com maior precisão no gráfico 1 em anexo.

desencadearam aquela crise não traziam preocupação neste segundo momento. O setor bancário passou por um aumento de suas regulamentações. A dívida externa tanto de curto, quanto de longo prazo aumentara, porém se analisada a relação dívida externa / reservas internacionais, como no gráfico 3 em anexo, não chegou nem perto daquela de antes da crise, quando atingiu 3 vezes, tendo atingido o máximo no terceiro trimestre de 2008, com 0,74. O câmbio, que com a desregulamentação que havia sofrido no início da década de 1990, chegou a ficar sobreapreciado no período anterior à crise, sofreu diversas intervenções por parte do governo para evitar que esta situação viesse a se repetir. A relação *debt-equity* dos conglomerados, tido pelo FMI como muito alta antes da crise, sendo, portanto um fator importante para tê-la causado, teve entre resultados de 105%, 116% e 131% nos anos de 2006, 2007 e 2008, respectivamente, ou seja, um patamar muito inferior do que a meta estipulada pelo FMI como ideal na época do pacote de reformas, de 200%.

Concluindo, é possível ver que as políticas exercidas pelo governo sul-coreano após a crise de 1997 serviram para as finalidades desejadas, que eram de em um primeiro momento prover estabilidade para a economia local, e depois, as condições necessárias para a volta do crescimento.

Considerações Finais

O processo de desenvolvimento coreano foi realizado em um período no qual o governo interveio constantemente de maneira a poder obter os objetivos desejados. Nesta época, o governo que controlava o país era uma ditadura militar, que tinha vários problemas, como autoritarismo político, violação de direitos humanos, restrições a viagens e consumo, entre outras dificuldades. Assim, quando aumentou a pressão pelo fim do governo do General Park Chung Hee, também surgiu um apelo para acabar com o modelo econômico praticado neste período, pois eram vistos como simbioses, não podendo existir um sem o outro. Além disso, também houve pressões pelo fim do modelo desenvolvimentista por causa da ascensão neoliberal no ocidente, e o domínio deste tipo de pensamento nas elites intelectual e burocrática do país.

Após o atentado que culminou com a morte do governante, estas pressões se fizeram valer, com o desmonte do estado desenvolvimentista, levando ao fim da política industrial, liberalização e desregulamentação do bancário e das finanças e privatização de algumas empresas estatais. Ao longo das décadas de 1980 e 1990, estas mudanças passaram a ser postas em prática, o que alterou o andamento da economia coreana, culminando com a crise pela qual o país passou em 1997 e 1998. A crise foi fruto do fim da política industrial e da liberalização financeira, que elevaram o endividamento externo, principalmente o de curto prazo, levando a uma crise cambial, que culminou com falência de diversas empresas, aumento do desemprego e recessão econômica.

Nos anos seguintes, a Coreia retomou sua trajetória de crescimento, contrariando distintos diagnósticos sobre a crise ser fruto de problemas estruturais, o que dificultaria um novo período de crescimento, ao menos no curto prazo. O FMI, por exemplo, ao intervir no país, recomendou que para restaurar a saúde do setor bancário houvesse mudanças em três áreas: política macroeconômica restritiva, abertura de mercados e reformas estruturais na economia. A primeira foi abortada após haver um aprofundamento da crise, enquanto as outras duas foram colocadas em prática. Estas reformas foram feitas com a intenção imprimir uma transição da economia local para um sistema anglo-americano.

Chang, que deu uma interpretação diferente para a crise de 1997, afirma que para que o país tivesse um novo ciclo de crescimento necessitaria de um plano diferente: “The biggest challenge for the country will be whether it can figure out a way to forge a second-stage catching-up system which revitalises investment dynamism while managing financial risk properly in the economy.” (Chang H.-j. , 2006, p. 308). Em Shin & Chang (2003), afirma que as reformas feitas após o acordo com o FMI seriam danosas para a economia coreana, principalmente porque diminui a possibilidade de se realizar investimentos com maior risco, já que o governo não intervém mais na economia, os *chaebols* estão enfraquecidos e os únicos que podem fazer isso são os bancos, cuja capacidade de ação foi severamente restrita.

Assim, é possível ver que Chang acerta no diagnóstico da crise, porém, erra ao determinar que as reformas estruturais colocadas em prática após a intervenção do FMI trariam problemas no longo prazo para a economia coreana. Por outro lado, as reformas realizadas foram feitas a partir de um diagnóstico errado para a crise, colocando a intervenção do estado e sua relação com os *chaebols* como vilões.

Em 2008, quando o mundo passou por uma das maiores crises do capitalismo, a Coreia passou praticamente incólume, enquanto em 1997, teve grandes perdas. Quais as razões para tal disparidade entre um momento e outro?

As reformas pelas quais a economia coreana passou nas décadas de 1980 e 1990 fizeram com que fosse adotado um sistema mais parecido com o anglo-americano. A intervenção do FMI e suas imposições aprofundaram este quadro. Porém também houve aumento nas regulações do setor financeiro, e maior transparência no gerenciamento dos *chaebols*. O resultado destas reformas foi uma economia que tem um setor financeiro com maior supervisão e também mais saudável. Isso pode ser visto se feita uma comparação entre alguns dados, como relação *debt-equity* dos *chaebols*, que diminuiu muito no segundo período, nível de endividamento externo, que também diminuiu, os critérios do BIS, que melhoraram, atingindo 14,4%, bem acima da meta imposta em 1997, de 8%, e a razão de empréstimos não pagos é de 1,1%, contra 21,8% em Junho de 1998, no auge da crise.

Conjuntamente ao setor financeiro mais forte, as políticas micro e macroeconômicas exercidas pelo governo foram responsáveis pela rápida recuperação e pelo novo ciclo de crescimento que existiu desde então. Entre 1999 e 2009, a economia

coreana cresceu em média 5% ao ano, um ritmo que, apesar de ser menor do que aquele do período anterior à crise, foi o dobro da média mundial no período, que foi de 2,5%. A política macroeconômica realizada teve como objetivo primário prover estabilidade, controlando a inflação e dando continuidade na política de consolidar o setor financeiro local, estabelecendo cada vez mais regulações. Foram feitas políticas de amortecimento de choques externos, como acúmulo de reservas internacionais e intervenções no mercado cambial.

Na área microeconômica, as medidas tomadas foram feitas com o intuito de estimular a chamada ‘economia do conhecimento’, com uma política educacional forte, incentivos à pesquisa e fornecimento da infraestrutura, seja por esforço próprio, estatais, ou com incentivos à iniciativa privada.

Este novo caminho trilhado pela Coreia é diferente daquele anterior. Trata-se de uma economia com menor participação do governo, mais liberal, e com uma regulamentação diferente, que aumentou em determinadas áreas, enquanto diminuiu em outras. Algumas das diferenças podem ser vistas no quadro a seguir:

	Industrialização	Pós-crise
Período	1962-1992	1999-
Crescimento (média)	9%	5%
Infraestrutura	Estatal	Estatal, Privada e PPP
Setor bancário	Estatal	Privado
Setor Financeiro	Controlado	Regulado
Setor industrial base	Pesada, química, eletroeletrônicos, máquinas	Semicondutores, eletroeletrônicos telecomunicações
Contas capital e financeira	Controlada	Liberalizada
	Deficitária	Equilibrada
Financiamento Externo	Endividamento	Investimento Direto do Estrangeiro
Câmbio	Controlado	Liberalizado, com intervenções
Conta corrente	Déficit	Superávit

Bibliografia

Amsden, A. (1989). *Asia's Next Giant*. New York: Oxford University Press.

Baietti, A. (2001). *Private Infrastructure in East Asia*. World Bank Technical Papers, World Bank, Washington.

Bank of Korea. *Annual Report*. Diversos anos. Bank of Korea.

Bank of Korea. *The Bank of Korea Economic Statistics Center*: http://ecos.bok.or.kr/EIndex_en.jsp

Bresser-Pereira, L. C. (2007). The Political Economy of Trade, Finance and the Exchange Rate. *Mimeo encontrado em www.bresserpereira.org.br* .

Bresser-Pereira, L. C., & Gala, P. (2010). Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento e o Novo Desenvolvimentismo. *Mimeo encontrado em www.bresserpereira.org.br* .

Chang, H.-J. (2004). *Chutando a Escada*. São Paulo: Unesp.

Chang, H.-J. (2003). East Asian Development Experience. In H.-J. Chang, *Rethinking Development Economics* (pp. 107-124). London: Anthem Press.

Chang, H.-J. (1998). Korea: The Misunderstood Crisis. *World Development* , 26 (8), 1555-1561.

Chang, H.-J. (09 de 11 de 2010). Para retomar o desenvolvimento. *Valor Econômico* .

Chang, H.-j. (2006). *The East Asian Development Experience*. London, UK: Zed Books.

Chang, S. J. (2009). A Cultural and Philosophical Perspective on Korea's Education Reform: A Critical Way to Maintain Korea's Economic Momentum. In K. E. Institute, *On Korea, Volume 2* (pp. 156-178). Washington, DC: Korea Economic Institute.

Chung, S., & Suh, J. (2007). Harnessing the Potential of Science and Technology. In J. Suh, & D. C. Chen, *Korea as a Knowledge Economy* (pp. 135-165). Washington, EUA: World Bank.

Coutinho, L. (1999). Coreia do Sul e Brasil: paralelos, sucessos e desastres. In J. L. Fiori, *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*. Petrópolis: Vozes.

Crotty, J., & Lee, K.-K. (2002). A political-economic analysis of the failure of neo-liberal restructuring in post-crisis Korea. *Cambridge Journal of Economics* , 26, 667-678.

Ferraz, J. C., de Paula, G. M., & Kupfer, D. (2002). Política Industrial. In D. Kupfer, & L. Hasenclever, *Economia Industrial* . Rio de Janeiro: Campus.

Hahm, J. (2003). Private Participation in the Infrastructure Programme of the Republic of Korea . *Transport and Communications Bulletin for Asia and the Pacific* (72).

Hong, D., Ko, S., & Volynets, A. (2007). Information and Communication Technologies for a Knowledge-Based Economy. In J. Suh, & D. H. Chen, *Korea as a Knowledge Economy* (pp. 79-105). Washington, Estados Unidos: World Bank.

KEPCO. (2010). Investor Presentation. *Apresentação obtida em: <http://www.kepco.co.kr/eng/>*.

Kim, A., & Rhee, B.-S. (2007). Meeting Skill and Human Resource Requirements. In J. Suh, & D. H. Chen, *Korea as a Knowledge Economy* (pp. 107-133). Washington, Estados Unidos: World Bank.

Kim, K., Kim, B.-K., & Suh, Y. K. (2009 йил Fevreiro). Opening to Capital Flows as Implications from Korea. Institute for Monetary and Economic Research, The Bank of Korea.

Kinkyo, T. (2008). Disorderly adjustments to the misalignments in the Korean Won. *Cambridge Journal of Economics* , 32, 111-124.

Korean International Trade Association. (2010). From Kita.org: <http://global.kita.net/>

Korean Industrial Technology Association (2010). Em Koita.or.kr:
http://www.koita.or.kr/eng/indicators/koita_industrial.asp.

Korean Statistical Information System. (n.d.). From Korean Statistical Information System: <http://www.kosis.kr/eng/index.html>

Lee, K., & Lee, C. H. (2008). The miracle to crisis and the mirage of the postcrisis reform in Korea: Assessment after ten years. *Journal of Asian Economics* , 19, 425-437.

Maddison, A. (1998). *Monitoring the World Economy, 1820 - 1992*. Paris: OECD.

Mathews, J. A. (1998). Fashioning a new Korean model out of the crisis: the rebuilding of institutional capabilities. *Cambridge Journal of Economics* , 22, 747-759.

Park, W.-A. (1996). Financial Liberalization: The Korean Experience. In T. Ito, & A. Kruger, *Financial Deregulation on East Asia* (pp. 247-276). Chicago: The University of Chicago Press.

Ro, J. (2002). Infrastructure Development in Korea. *The PEO Structure Specialists Meeting Infrastructure Development in the Pacific Region*.

Shin, J.-S., & Chang, H.-J. (2003). *Restructuring Korea Inc*. Londres , Reino Unido: RoutledgeCurzon.

Unctad. *Trade and Development Report*, diversos anos. Unctad.

UNESCAP. (2006). *Country Infrastructure Reports*. Retrieved 2010 from <http://country-infrastructure-reports.wikidot.com/republic-of-korea>

World Bank. (1993). *East Asian Miracle*. New York: Oxford University Press.

Anexo: Tabelas e Gráficos

Tabela 1

Alguns pontos da desregulamentação financeira coreana nos anos 1980 e 90

Programa de Liberalização Financeira	Ano
Privatização de Bancos comerciais de atuação nacional	1981-83
Abolição de taxas de juros exclusivas para empréstimos políticos	1982
Redução da intervenção governamental na operação interna dos bancos	1984
Introdução de uma margem de taxa de juros para empréstimos bancários	1984
Introdução de Certificados de Depósitos negociáveis	1984
Abertura indireta do mercado de ações por meio do Korea Fund	1984
Introdução de contas de administração por companhias financeiras de curto prazo	1987
Flexibilização das barreiras à entrada na indústria financeira, incluindo bancos, seguros de vida, fundos de investimento e arrendamentos	1987
Anúncio da desregulamentação escalonada de taxas de juros de empréstimos e depósitos	1988
Abertura da indústria de seguros para empresas estrangeiras	1991
Anúncio do plano de liberalização da taxa de juros em quatro etapas (entre 1991 e 97)	1991
Conversão de companhias financeiras de curto prazo em seguradoras ou bancos	1991
Abertura da compra particular de ações na Korea Stock Exchange para estrangeiros	1992
Liberdade dos bancos para aumentar capital, estabelecer filiais e determinar pagamentos de dividendos	1994
Aumento do alcance dos negócios das instituições financeiras	1993
Abolição dos limites sobre vencimentos máximos para empréstimos e depósitos em bancos	1996
Liberalização do câmbio	
Sistema de câmbio passa a ser baseado em uma cesta de moedas	1980
Implementação de transações futuras de câmbio	1981
Sistema de Investimento Direto do Estrangeiro muda de lista positiva para negativa	1984
Mercado cambial estabelecido	1989
Mudança do sistema cambial para media	1990
Mudança para um sistema negativo de administração cambial	1991
Flexibilização dos requerimentos para provar demanda em transações que envolvam divisas estrangeiras	1991
Introdução de contas 'free won' para não residentes	1993
Permissão de liquidação parcial de won para exportação de exportação ou importação	1993
Plano de reforma do mercado cambial	1994
Abrandamento significativo do <i>Foreign Exchange Concentration System</i>	1995
Liberalização do mercado de capitais	
Swap de taxa de juros permitido	1984
Permissão para mercado financeiro de futuros	1987
Transição para adotar os Artigo VIII do FMI	1988
Estrangeiros passam a poder investir diretamente em ações coreanas com limites máximos de propriedade	1992
Estrangeiros passam a poder comprar títulos públicos emitidos com taxas de juros internacionais, entre outros, como de pequenas e medias empresas, bem como títulos conversíveis não garantidos de grandes empresas	1994 e 1997
Residentes passam a poder investir em valores mobiliários no estrangeiro via certificados de beneficiários	1993
Fim do teto para investimento de residentes em investimentos de portfólio	1995

Empréstimos comerciais no estrangeiros passam a ser permitidos, desde que adequados à diretriz estabelecida	1995
Companhias privadas ocupadas com projetos de infraestrutura passam a poder contrair empréstimos no exterior para pagar pelos custos de construção no país	1997
Liberalização de empréstimos relacionados a investimentos diretos no estrangeiro	1997

Fonte: (Park, 1996; Chang H.-j. , 2006)

Tabela 2

Número de Instituições Financeiras na Coreia

	1985	1997	2000
Bancos	23	33	22
Bancos Mercantis	6	30	9
<i>Security firms</i>	25	36	43
Seguradoras (Insurance cos)	21	50	40
Fundos de Investimento	3	31	27
Companhias de <i>Leasing</i>	8	25	18
Fundos Mútuos de investimentos	239	231	164
Total	325	436	323

Fonte:(Shin & Chang, 2003, p. 74)

Tabela 2 Continuação

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Banks	20	19	19	19	19	18	18	18
Merchant Banking Corporations	3	3	2	2	2	2	2	2
Security Companies	46	45	45	43	40	41	41	48
Asset Management Companies	30	31	32	47	46	49	51	63
Mutual Savings Banks	122	117	114	113	111	110	108	106
Credit Unions	1268	1233	1086	1066	1051	1025	1007	994
Total	1489	1448	1298	1290	1269	1245	1227	1231

Fonte: Bank of Korea Annual Report, diversos anos

Tabela 3

Endividamento Externo por setor (em milhões de dólares)

Ano/trimestre	Governo	Autoridades Monetárias	Bancos	Outros setores	Total
1994 4	7.200	801	48.376	33.453	89.830
1995 1	6.997	867	56.037	34.574	98.475
1995 2	7.415	836	62.040	37.208	107.499
1995 3	7.343	795	68.439	37.802	114.379
1995 4	6.648	732	71.993	40.427	119.800
1996 1	6.566	667	76.326	42.661	126.220
1996 2	6.416	612	84.100	44.602	135.730
1996 3	6.368	593	90.019	47.369	144.349
1996 4	6.102	574	99.417	51.270	157.363
1997 1	5.981	568	104.260	54.829	165.638
1997 2	5.939	496	110.566	57.478	174.479
1997 3	6.176	492	110.181	60.572	177.421
1997 4	11.185	11.520	91.051	60.475	174.231
1998 1	13.979	16.006	83.450	55.986	169.421
1998 2	13.832	21.962	80.230	55.076	171.100
1998 3	13.891	23.368	75.029	55.261	167.549
1998 4	15.938	21.953	72.506	53.410	163.807

Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

Tabela 4

Desempenho da Economia Coreana após a crise de 1997 (crescimento em %)

	PIB	C Total	FBKF	X	M	C Privado	G
1997	5,8	3,7	-1,5	19,8	4,2	4	2,7
1998	-5,7	-9,9	-22	12,9	-22	-12,5	2,2
1999	10,7	10,1	8,7	14,4	26,4	11,9	3
2000	8,8	7,8	12,3	18,1	22,6	9,2	1,8
2001	4	5,5	0,3	-3,4	-4,9	5,7	5
2002	7,2	8,1	7,1	12,1	14,4	8,9	4,9
2003	2,8	0,5	4,4	14,5	11,1	-0,4	4,4
2004	4,6	1	2,1	19,7	11,7	0,3	3,8
2005	4	4,6	1,9	7,8	7,6	4,6	4,3
2006	5,2	5,1	3,4	11,4	11,3	4,7	6,6
2007	5,1	5,1	4,2	12,6	11,7	5,1	5,4
2008	2,3	2	-1,9	6,6	4,4	1,3	4,3
2009	0,2	1,3	-0,2	-0,8	-8,2	0,2	5

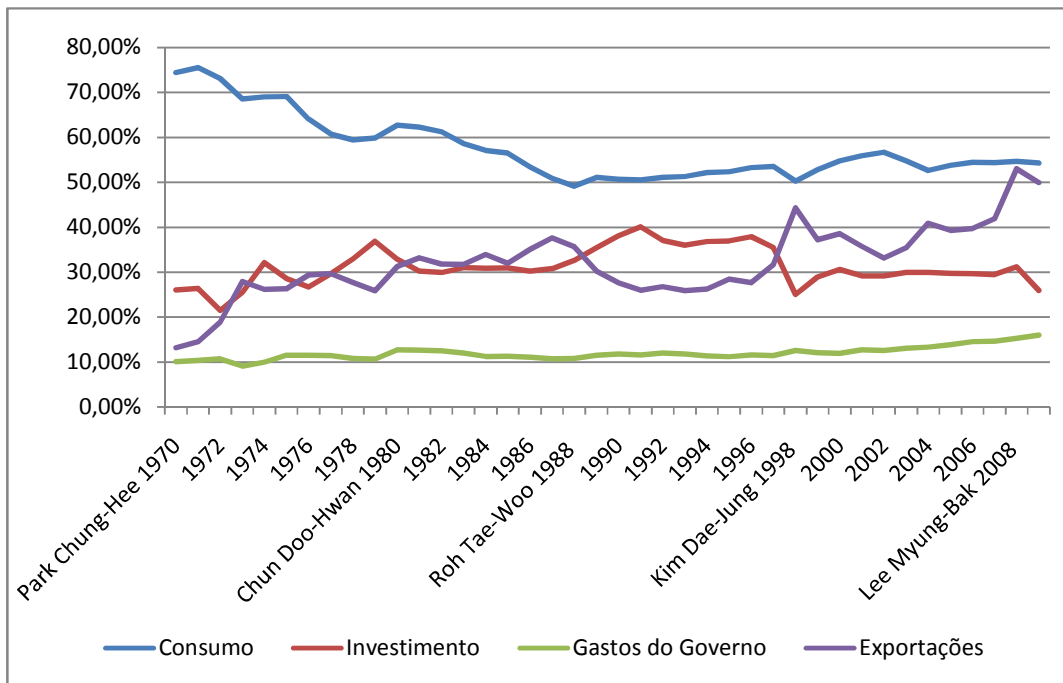
Fonte: Bank of Korea Annual Report, diversos anos, e Kosis

Tabela 5

	Desemprego (%)	taxa de câmbio (KRW/Dólar)	taxa de juros média (%)	IPC (%)	Core inflation	Taxa de juros real (%)	Saldo da Conta Corrente (US\$ Bilhões)
1997	1,6	1695	13,20%	6,60%		6,60%	-8,2
1998	6,8	1204	15,00%	4,00%		11,00%	40
1999	6,3	1138	4,90%	1,40%		3,50%	25
2000	4,1	1264,5	5,10%	2,30%	1,80%	2,80%	12,2
2001	3,7	1313,5	4,70%	4,10%	3,60%	0,60%	8,6
2002	3,1	1186,2	4,18%	2,70%	3,00%	1,48%	5,3
2003	3,4	1192,6	3,97%	3,60%	3,10%	0,37%	12,3
2004	3,7	1035,1	3,63%	3,60%	2,90%	0,03%	2,8
2005	3,7	1011,6	3,33%	2,80%	2,30%	0,53%	16,5
2006	3,5	929,8	4,19%	2,20%	1,80%	1,99%	5,4
2007	3,2	936,1	4,77%	2,50%	2,40%	2,27%	5,8
2008	3,2	1259,5	4,78%	4,70%	4,20%	0,08%	-6,4
2009	3,6	1164,5	1,98%	2,80%	3,60%	-0,82%	42,6

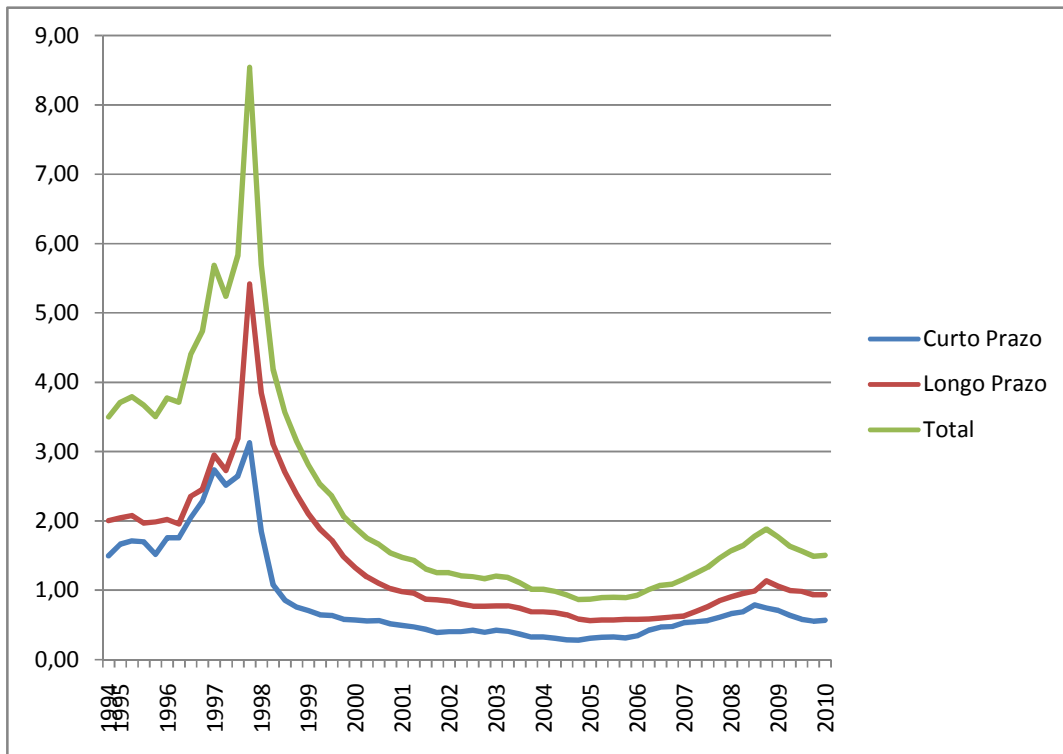
Fonte: Bank of Korea Annual Report, diversos anos

Gráfico 1 – Participação no Produto



Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)

Gráfico 2 – Relação dívida externa / reservas internacionais



Fonte: Bank of Korea (com elaboração própria)