



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
PROGRAMA DE POLÍTICAS PÚBLICAS, ESTRATÉGIAS E DESENVOLVIMENTO

REBECA CAETANO RODRIGUES DA SILVA PIO

## **Câmbio e Crescimento: Uma Análise do Caso Chinês**

Rio de Janeiro

2011

Rebeca Caetano Rodrigues da Silva Pio

**Câmbio e Crescimento: Uma análise do Caso Chinês**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado do Programa de Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Ciências, em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento.

Orientador: Prof. Dr. Eduardo Figueiredo Bastian

Rio de Janeiro

2011

Rebeca Caetano Rodrigues da Silva Pio

**Câmbio e Crescimento: Uma análise do caso chinês**

Dissertação apresentada ao Corpo Docente do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de MESTRE em Ciências, em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento.

Aprovada em 28 de setembro de 2011

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Eduardo Figueiredo Bastian

Universidade Federal do Rio de Janeiro

---

Prof. Dr. Antonio Luis Licha

Universidade Federal do Rio de Janeiro

---

Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Elena Soihete

Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

## FICHA CATALOGRÁFICA

P662 Pio, Rebeca Caetano Rodrigues da Silva.

Câmbio e crescimento : uma análise do caso chinês / Rebeca Caetano Rodrigues da Silva Pio. -- 2011.

98 f. ; 31 cm.

Orientador: Eduardo Figueiredo Bastian.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, 2011.

Bibliografia: f. 93-96.

CDD 332.4951

## **Resumo**

O objetivo desta dissertação é analisar o desenvolvimento recente da economia chinesa. A experiência chinesa no período de 1978-2010 foi marcada por reformas econômicas, grandes mudanças estruturais e crescimento econômico acelerado. Neste contexto, um ponto bastante controverso está associado ao papel da taxa de câmbio para que o país atingisse esta trajetória. O presente trabalho procura exatamente investigar esta relação entre a política cambial chinesa e o crescimento econômico do país entre 1978-2010. Realizam-se testes empíricos para analisar esta questão, mas os resultados são inconclusivos. Neste sentido, faz-se uma análise qualitativa, onde são encontradas evidências que a competitividade da China parece ser explicada por fatores que vão muito além da política cambial.

Palavras-chave: China, política cambial, desenvolvimento econômico.

## **Abstract**

The goal of this dissertation is to analyze the recent development of Chinese economy. The Chinese experience in the period 1978-2010 was marked by economic reforms, major structural changes and rapid economic growth. In this context, a very controversial point is associated with the role of the exchange rate for the country to reach this path. This paper attempts to investigate the exact relationship between the Chinese exchange rate policy and economic growth between 1978-2010. Empirical tests examine this issue, but the results are inconclusive. In this sense, it is a qualitative analysis, where they found evidence that the competitiveness of China seems to be explained by factors that go far beyond the exchange rate policy.

Keywords: China, exchange rate policy, economic development.

## Índice

<b>Introdução.....</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo 1 – As diferentes visões a respeito da relação câmbio e crescimento.....</b>	<b>4</b>
1.1-Introdução.....	4
1.2- Desvalorização cambial e crescimento econômico: argumentos contrários.....	5
1.2-a) Relação Taxa de Câmbio e Taxa de Poupança.....	5
1.2-b) Outros argumentos Contrários à Relação Câmbio-Crescimento.....	8
1.3- Desvalorização Cambial e Crescimento Econômico: Argumentos Teóricos Favoráveis.....	10
1.3-a) Taxa de Câmbio e Crescimento Liderado pela Demanda.....	10
1.3-b) Câmbio, desenvolvimento do setor industrial e desenvolvimento econômico.....	14
1.3-c) Câmbio e Restrições do Balanço de Pagamento.....	15
1.3-d) Câmbio, Instituições e Falhas de Mercado.....	16
1.3-e) Desvalorizações e Poupança.....	19
1.4- Estudos Empíricos contrários à relação taxa de câmbio e crescimento econômico.....	20
1.5- Estudos empíricos favoráveis à relação entre taxa de câmbio e crescimento econômico.....	22
1.6 – Conclusão Parcial.....	25
<b>Capítulo 2 – Visão Geral do Processo de Desenvolvimento Chinês.....</b>	<b>27</b>
2.1 – Ponto de Partida: a China pré-reformas de 1978.....	27
2.2 – A 1º fase das reformas: 1979-1993.....	30
2.2.1 - A reforma do Campo.....	30
2.2.2 – As reformas nas Empresas Estatais.....	34
2.2.3 - Abertura para Investimento Externo Direto.....	35
2.2.4 – Reforma no Comércio Exterior.....	37
2.2.5 – Reforma macroeconômica.....	40
2.2.6 - Resultados das Primeiras Reformas.....	41
2.3 - A 2º fase das reformas: 1994-2010.....	44

2.3.1 – Reforma na Área de Investimento Estrangeiro Direto.....	44
2.3.2 – Novas reformas no comércio exterior.....	46
2.3.3 – Novas reformas nas Estatais.....	46
2.3.4 – A reforma fiscal.....	48
2.3.5 - Reforma Monetária e Financeira.....	51
2.3.6- Reforma Trabalhista.....	51
2.4 – Desempenho em dados.....	52
2.5 – Desequilíbrios do modelo de crescimento Chinês.....	59
2.6 - Conclusão Parcial.....	64

<b>Capítulo 3 – A Política Cambial Chinesa e seus impactos sobre o desempenho econômico.....</b>	<b>65</b>
3.1- Introdução.....	65
3.2 – A política cambial chinesa entre 1978-2010.....	66
3.3- O Debate Internacional sobre a Taxa de Câmbio Chinesa.....	72
3.4- Relação Câmbio Crescimento – Uma análise empírica do caso chinês.....	76
3.5 – A Competitividade Chinesa para Além do Câmbio.....	79
3.5.1 – A Capacidade Tecnológica chinesa .....	80
3.5.1-a) Acesso a mão de obra barata e qualificada .....	81
3.5.1-b) Apoio do Estado e Acesso à Propriedade Intelectual a baixo custo.....	83
3.5.1-c) Autonomia Gerencial.....	83
3.5.1-d) A estratégia de redução de custos e a conquista de novos mercados.....	84
3.6- Conclusão Parcial.....	87
<b>Conclusão.....</b>	<b>88</b>
<b>Bibliografia.....</b>	<b>93</b>
<b>Apêndice.....</b>	<b>97</b>

## Sumário de Figuras

Gráfico 1: Evolução do Índice de Preços ao consumidor no período 1980-1994.....	42
Tabela 1: Composição da Produção Industrial por Tipo de Empresa.....	48
Gráfico 2 – Arrecadação/PIB (%).....	50
Gráfico 3 – Evolução PIB Chinês (%).....	53
Gráfico 4 – Comportamento da Inflação na China entre 1994-2010 (%).....	54
Gráfico 5 – Composição das Exportações Chinesas – (%).....	56
Gráfico 6 – Composição das Importações Chinesas – (%).....	57
Gráfico 7 – Evolução dos Fluxos de Investimento Externo Direto para a China.....	58
Gráfico 8: Consumo de Energia Chinês- Milhões de Toneladas de Óleo Equivalente.....	61
Gráfico 9 – Relação Renda Urbana/Rural.....	62
Gráfico 10: Índice de Gini – Comparação Internacional.....	63
Gráfico 11: Evolução da Taxa de Câmbio Real Efetiva.....	69
Gráfico 12: Saldo em Transações Correntes/PIB (%) e Reservas Internacionais.....	71
Gráfico 13: Taxa de Câmbio Real Efetiva.....	72
Gráfico 14 – Evolução no Salário Real na China.....	83

## Introdução

O desempenho da economia chinesa nos últimos trinta anos chama a atenção de todo o mundo e desperta interesse crescente de analistas e *policy-makers*. Com taxas de crescimento que superam os 9% ao ano na média entre 1978 e 2010, a China tem se tornando, possivelmente, no caso histórico mais notável de crescimento acelerado. Ao mesmo tempo, esta experiência de crescimento vem sendo acompanhada de um processo de mudança estrutural a partir da sofisticação da pauta exportadora e modificação na composição do produto.

Chama a atenção também o fato de a China contrariar o receituário tradicional recomendado aos países que desejam crescer e romper com o atraso em seus países, como aspectos relacionados ao ambiente institucional, político e nível de intervenção do Estado na economia. Deste modo, o país se tornou uma referência para os demais países em desenvolvimento que almejam seguir trajetória semelhante.

Neste contexto, existe um grande debate a respeito dos fatores que levaram a China a crescer. A agressiva política de promoção das exportações e a invasão de produtos chineses nos mercados do mundo inteiro fazem crer que a demanda externa teve um papel fundamental para este desempenho do produto chinês. A política cambial chinesa, calcada no câmbio quase fixo<sup>1</sup> nos últimos quinze anos, é apontada por muitos como a causa última por detrás do sucesso exportador chinês. A China, neste caso seria mais um exemplo de

---

<sup>1</sup> A China trabalhou com câmbio fixo entre 1994-2004 e a partir de 2005 passou a permitir uma leve flutuação da sua moeda. Maiores detalhes da política cambial chinesa serão apresentados no capítulo 3.

economia liderada pelas exportações, como ocorreu com alguns outros países asiáticos.

O objetivo desta dissertação é verificar a relação entre a taxa de câmbio praticada na China e o crescimento econômico ao longo do período que se inicia com as reformas econômicas em 1978 até os dias de hoje. O trabalho se divide em três capítulos. O primeiro capítulo trata da relação teórica entre taxa de câmbio e crescimento econômico. Serão apresentadas teorias que argumentam a favor e contra o uso da taxa de câmbio como medida capaz de estimular o crescimento. Neste capítulo também serão apresentados alguns estudos empíricos que buscam verificar o sentido desta relação.

O capítulo dois trata das transformações e do desempenho econômico chinês no período 1978-2010. O objetivo principal é apresentar as reformas econômicas, que estão divididas em duas partes, e fazer um balanço a respeito das transformações ocorridas. Uma seção deste capítulo busca sintetizar o desempenho em dados e a última apresenta os desequilíbrios gerados ao longo dos últimos anos.

Por fim, após uma análise geral das transformações chinesas nas últimas décadas, o terceiro capítulo analisa a evolução da política cambial chinesa desde o início das reformas. O capítulo é iniciado com uma apresentação sintética sobre a evolução da política cambial chinesa entre 1978 e 2010. Em seguida, são realizados testes empíricos para avaliar o impacto e a importância da taxa de câmbio para o crescimento chinês das últimas décadas. Baseados no resultado destes testes, há uma discussão final sobre fatores que, exclusive a política cambial, poderiam explicar o excelente desempenho chinês.

Em síntese, os testes empíricos não permitiram concluir que a taxa de câmbio teve um papel preponderante para o crescimento observado na China. Os testes mostraram que o investimento foi um elemento muito mais importante que a taxa de câmbio. Outro elemento que se destaca no desempenho chinês é o avanço tecnológico que se seguiu após um grande esforço de desenvolvimento tecnológico.

# **Capítulo 1 – As diferentes visões a respeito da relação câmbio e crescimento**

## **1.1- Introdução**

Na teoria econômica, há um longo debate a respeito da relação entre a taxa de câmbio e crescimento econômico. É muito comum, até os dias de hoje, dentre o leque de políticas de desenvolvimento econômico, encontrar o argumento de que a taxa de câmbio é uma variável capaz de estimular a competitividade e o desempenho econômico. Neste contexto, alguns países são vistos como referência de como o uso da política cambial foi capaz de lançá-losem uma rota de crescimento sustentado, sendo os países asiáticos de desenvolvimento tardio os maiores exemplos de sucesso desta política. As razões atribuídas a América Latina e África para não terem alcançado trajetória similar aos países asiáticos são, boa parte das vezes, relacionadas ao câmbio apreciado que vigorou na maior parte do tempo nestas economias.

Existem na teoria econômica duas vertentes a respeito do assunto desta dissertação. Em uma delas encontra-se uma visão favorável ao uso da taxa de câmbio como variável de estímulo ao crescimento econômico. A outra corrente teórica não identifica relação entre o uso de uma taxa de câmbio mais ou menos depreciada e desempenho da economia. Nas duas próximas seções serão apresentadas as matrizes teóricas que fundamentam os argumentos das visões sobre esta capacidade da taxa de câmbio de propiciar um crescimento econômico sustentado. Primeiramente serão discutidos os modelos teóricos que trabalham a questão da taxa de câmbio e do crescimento de acordo com cada corrente, havendo em seguida a apresentação de alguns estudos empíricos.

## 1.2- Desvalorização cambial e crescimento econômico: argumentos contrários

Na visão ortodoxa, a taxa de cambio é uma variável endógena, que depende de variáveis estruturais, como a taxa de poupança. Qualquer tentativa de desvalorização artificial só levaria a um aumento de preços. Deste modo, os autores de vertente ortodoxa divergem dos heterodoxos no sentido de contestar que uma manipulação na taxa de câmbio nominal seja capaz de alterar a taxa de câmbio real e de que desvios em relação à taxa de câmbio de equilíbrio<sup>2</sup> sejam capazes de gerar crescimento econômico.

### 1.2 a) Relação Taxa de Câmbio e Taxa de Poupança

A relação entre taxa de poupança e crescimento na teoria ortodoxa vem desde os primeiros trabalhos de Solow (1956) e não será tratada aqui<sup>3</sup>. O mecanismo pelo qual a taxa de poupança afeta o nível da taxa de câmbio foi sumarizado por Wajnberg (2006) da seguinte maneira: toda política que propicie um aumento da poupança doméstica, via redução do consumo privado ou do governo, tem um efeito depressivo sobre a demanda. Os preços dos bens *tradables* estão dados no mercado internacional e, portanto, não se alteram. Já a demanda de bens não *tradables*, cujo preço é formado internamente, cairia juntamente com a demanda. Assim, a taxa de câmbio sendo um preço relativo entre os bens *tradables* e *não tradables* se desvalorizaria.

Este resultado foi formalizado pela autora:

“Supondo uma economia produzindo dois tipos de bens, *tradables* e não *tradables*. O equilíbrio no mercado de bens se dá quando:

$$Y_{NT}(e, \bar{k}) - C_{NT}(e, Y^d) = 0 \quad (1.2.1)$$

---

1 Definida em Edward (1985) como a taxa que garante a sustentabilidade da conta corrente e o equilíbrio intertemporal no mercado de bens domésticos.

2 Para uma visão geral dos modelos ver Jones (2000).

$$Y^d(e) = e^{-1} Y_{NT}(e, \bar{k}) + Y_T(e, \bar{k}) - T \quad (1.2.2)$$

Onde,

$Y_{NT}$  = oferta de bens não *tradables*

$e$  = taxa de câmbio real

$\bar{k}$  = estoque de capital

$C_{NT}$  = demanda de bens não *tradables*

$Y_T$  = oferta de bens *tradables*

$Y^d$  = renda disponível

$T$  = impostos

O interesse é demonstrar como a taxa de câmbio real reage a uma variação em  $T$ . A variação em  $T$  estaria relacionada a uma alteração na taxa de poupança da economia. Para obter esta resposta precisamos calcular a seguinte derivada:

$$\frac{de}{dT} = - \frac{\frac{\partial F}{\partial T}}{\frac{\partial F}{\partial e}} \quad (1.2.3)$$

Onde,

$$F = Y_{NT}(e, \bar{k}) - C_{NT}(e, Y^d) = 0$$

O numerador pode ser reescrito como:

$$\frac{\partial F}{\partial T} = - \frac{\partial C_{NT}}{\partial Y^d} \frac{\partial Y^d}{\partial T} \quad (1.2.4)$$

A partir de (1.2.2) a equação (1.2.4) pode ser escrita como:

$$\frac{\partial F}{\partial T} = \frac{\partial C_{NT}}{\partial Y^d} \quad (1.2.5)$$

O denominador da equação (1.2.3) pode ser descrito por:

$$\frac{\partial F}{\partial e} = \frac{\partial Y_{NT}}{\partial e} - \frac{\partial C_{NT}}{\partial e} - \frac{\partial C_{NT}}{\partial Y^d} \frac{\partial Y^d}{\partial e} \quad (1.2.6)$$

A partir de (2) e da inclinação das fronteiras de produção temos que:

$$\frac{\partial Y^d}{\partial e} = -e^{-2} Y_{NT} \quad (1.2.7)$$

Reescrevendo (1.2.3) usando os resultados de (1.2.5), (1.2.6) e (1.2.7) temos:

$$\frac{de}{dT} = \frac{\frac{\partial C_{NT}}{\partial Y^d}}{\frac{\partial Y_{NT}}{\partial e} - \frac{\partial C_{NT}}{\partial e} + e^{-2} Y_{NT} \frac{\partial C_{NT}}{\partial Y^d}} \quad (1.2.8)$$

Após algumas manipulações algébricas podemos reescrever a equação (1.2.8) em termos de elasticidades:

$$\frac{T}{e} \frac{de}{dT} = \frac{\xi_{NT,renda}^D}{-\xi_{NT,e}^S + \xi_{NT,e}^D - e^{-1} \frac{Y_{NT}}{Y^d} \xi_{NT,renda}^D} \frac{T}{Y^d} \quad (1.2.9)$$

Algumas considerações a respeito da equação (1.2.9). Os bens não *tradables* são bens normais e, portanto  $\xi_{NT,renda}^D > 0$ . Outra observação refere-se ao fato da oferta de bens não *tradables* estar inversamente relacionada ao preço relativo (taxa de câmbio), assim  $-\xi_{NT,e}^S > 0$ . Valendo a lei da demanda para os bens não *tradables* temos que:

$$\xi_{NT,e}^D - \xi_{NT,renda}^D > 0 \quad (1.2.10)$$

Ademais, como  $e^{-1} \frac{Y_{NT}}{Y^d} < 1$  então,

$$\frac{T}{e} \frac{de}{dT} > 0$$

A derivada positiva implica que qualquer evento que promova um incremento de poupança gera uma desvalorização da taxa de câmbio real” (Wajnberg, 2008:25-28)

## **1.2-b) Outros argumentos Contrários a Relação Câmbio-Crescimento**

Existem outros argumentos usados pelos quais um câmbio mais desvalorizado não é capaz de afetar o crescimento econômico. Missio, Schettini e Jayme Jr (2009) sumarizaram alguns destes argumentos, que serão apresentados abaixo.

### **i) Desvalorização Cambial e Demanda Agregada**

Krugman e Taylor (1978) desenvolveram um modelo que demonstra a maneira pela qual uma desvalorização cambial tem um impacto contracionista sobre a demanda agregada. Assumindo hipóteses como rigidez dos salários, substituições entre exportações e importações quando há uma mudança nos preços relativos são irrelevantes. O volume exportado está determinado pela capacidade produtiva e as importações são determinadas pelas tecnologias disponíveis na produção doméstica. Os resultados por eles obtidos podem ser sumarizados:

i) Em uma situação de déficit em conta corrente uma desvalorização cambial promove um aumento dos preços internos reduzindo a renda real disponível. As exportações, medidas em produção local, não se alteram enquanto que as importações, medidas em produção local, sim. Este efeito, conhecido como curva J, provoca redução da demanda agregada em uma situação de desequilíbrio comercial.

ii) Uma desvalorização cambial ao aumentar o nível de preços redistribui a renda dos salários para os lucros. Considerando que os capitalistas têm uma propensão a poupar muito superior a dos trabalhadores o efeito sobre o consumo é redutor e via multiplicar a renda também se reduz.

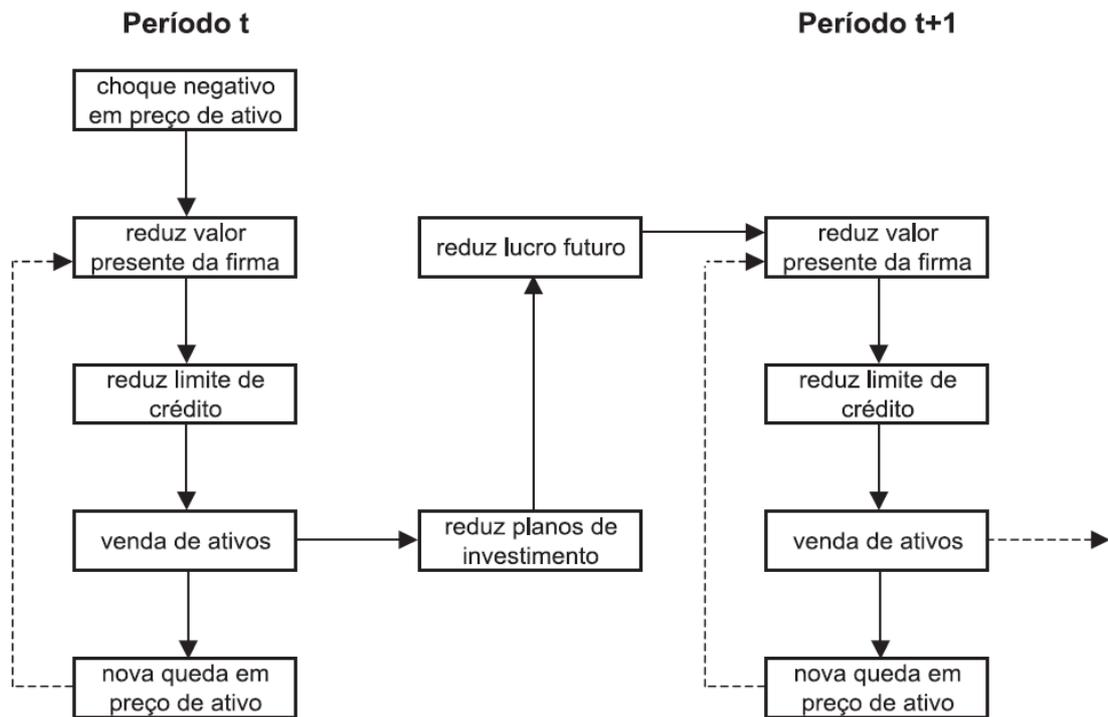
iii) Por último, considerando uma estrutura tributária que recaia mais sobre os lucros do que sobre os salários, um aumento de lucros do setor exportador aumenta a arrecadação. Ocorre uma transferência de renda entre o setor privado e o governo. Supondo que os gastos públicos são fixos no curto prazo, então o efeito final é uma redução na demanda agregada.

Razmi (2007) chega a resultados parecidos considerando que para países em desenvolvimento uma desvalorização cambial tende a não ser repassada para os consumidores externos, uma vez que estes produtos em geral são de baixo valor agregado e intensivo em trabalho e podem ser substituído facilmente pela concorrência. O autor apresenta o argumento de que mesmo que a desvalorização tenha o efeito de aumentar os lucros do setor exportador na presença de empresas transnacionais. Este aumento de lucro pode ser canalizado em boa medida para compras no exterior e assim não induzir a produção local de forma suficiente para compensar a queda no consumo ocasionada pela queda nos salários reais.

## ii) **Crédito e Câmbio**

Esta visão considera que o volume de crédito que uma firma pode tomar no mercado é proporcional ao valor líquido da empresa, dado por seu balanço patrimonial. Considerando que a firma detenha dívidas em moeda estrangeira, uma desvalorização cambial teria o efeito de reduzir o montante que a firma poderia captar e conseqüentemente reduzir os investimentos que poderão ser feitos.

Carneiro, Sales e Wu (2003) identificam outro canal pelo qual a desvalorização reduz o nível de atividade. Muitas vezes o efeito de uma desvalorização cambial sobre o passivo de uma firma a obriga a se desfazer de alguns de seus ativos. Esta venda de ativos pode provocar queda no preço dos mesmos levando a um efeito em cadeia de redução dos ativos de outras firmas, limitando a capacidade de investimento da economia. Os efeitos do multiplicador financeiro podem ser visto esquematicamente abaixo.



Fonte: Carneiro, Sales e Wu (2003)

As desvalorizações cambiais geram problemas relacionados a desequilíbrios patrimoniais para as empresas, que terão reflexo no nível de investimentos das mesmas. Assim, se o objetivo da desvalorização era dinamizar o setor de *tradables* esta estratégia fica comprometida na medida em que estimula o setor de bens *tradables*, mas reduz os investimentos do restante da economia.

### **1.3 - Desvalorização Cambial e Crescimento Econômico: Argumentos Teóricos Favoráveis**

#### **1.3-a) Taxa de Câmbio e Crescimento Liderado pela Demanda**

A teoria heterodoxa segundo a tradição keynesiana advoga que o câmbio desvalorizado, ao propiciar a expansão das exportações, via efeito multiplicador, levaria a um ciclo de crescimento do produto. Este resultado está relacionado ao princípio da demanda efetiva, desenvolvido por Keynes (1936).

O princípio da demanda efetiva postula que a decisão autônoma de gastos determina o nível de produção e emprego da economia.

Gylfason e Schmid (1983) desenvolvem um modelo em que a desvalorização afeta o produto pelos lados da oferta e da demanda. Pelo lado da oferta, o preço dos insumos importados pode levar a uma substituição por produção doméstica e pelo lado da demanda a desvalorização afeta o produto através do incremento das exportações líquidas.

A relação entre a taxa de câmbio real usada nas visões mais heterodoxas segue a modelagem de Bhaduri e Marglin (1990). O modelo aqui desenvolvido está em sua versão resumida encontrada em Gala (2008) e começa com a definição de poupança:

$$S = sR = s \left( \frac{R}{Y} \right) \left( \frac{Y}{Y^*} \right) Y^* \quad (1.3.1)$$

Onde,

R= Lucros

$Y^*$  = Produto Potencial

Y = Produto corrente

Definindo:

$$h = \frac{R}{Y}, \quad 1 > h > 0 \quad (1.3.2)$$

$$z = \frac{Y}{Y^*}, \quad 1 > z > 0 \quad (1.3.3)$$

$$Y^* = 1$$

Temos que:

$$S = shz \quad (1.3.4)$$

Para a distribuição funcional da renda devemos começar com a regra de formação de preços em um ambiente de concorrência imperfeita, definido como:

$$p = \frac{(1+m)w}{b}$$

Onde,

p= nível de preços

m= Mark-up

w = salário nominal

b = produtividade do trabalho

Para os trabalhadores assume-se a hipótese de que eles gastam toda a sua renda em consumo. A participação dos salários na renda é definida como:

$$\frac{W}{Y} = \frac{wN}{pY} = \frac{1}{b} \frac{w}{p} = \frac{1}{1+m} \quad (1.3.5)$$

Sendo,

$\frac{W}{Y}$  = participação do trabalho na renda

N = nº de trabalhadores

1/b = N/Y = inverso da produtividade do trabalho

A participação dos lucros na renda será:

$$h = \frac{R}{Y} = \frac{(pY - wN)}{pY} = 1 - \frac{W}{Y} = \frac{m}{1+m} \quad (1.3.6)$$

O investimento é função da margem de lucro h e do grau de utilização da capacidade z.

$$I = I(h, z) \quad (1.3.7)$$

$$I_h > 0$$

$$I_z > 0$$

Igualando poupança e investimento

$$S=I$$

$$shz = I(h, z) \quad (1.3.8)$$

A inclinação desta curva será :

$$\Delta z / \Delta h = (I_h - sz) / (sh - I_z) \quad (1.3.9)$$

Assumindo que:

$$I_h > 0$$

$$sh - I_z > 0$$

Assim, o investimento dependerá da elasticidade em relação à margem de lucro. Se os investimentos forem pouco sensíveis a variações na margem de lucro, uma queda nos salários reais terá pouco impacto sobre o nível de investimento. Caso contrário, uma queda nos salários reais promove um aumento dos investimentos.

### **Economia Aberta**

Acrescentando no modelo as exportações (E) e as importações (M) e estas dependendo do nível de utilização da capacidade z e da taxa de câmbio real  $\theta$ . As elasticidades das novas variáveis introduzidas são as seguintes:

$$(\Delta X / \Delta \theta)(\theta / X) = \eta_X$$

$$(\Delta M / \Delta \theta)(\theta / M) = -\eta_M$$

$$(\Delta M / \Delta Z)(Z / M) = u$$

Como no caso anterior, o equilíbrio no mercado de bens exige que a poupança mais o gasto com importações sejam iguais aos investimentos mais as exportações.

$$shz + M = I(h, z) + E \quad (1.3.10)$$

A derivada do nível de utilização da capacidade em relação à margem de lucro será dada por:

$$\Delta z / \Delta h = (I_h - sz) / (gu + sh - I_z) \quad (1.3.11)$$

Onde,

$$g = (E+M)/Y$$

u = elasticidade das importações em relação à margem de lucro

$$(gu+sh - I_z) > 0$$

O resultado é o mesmo do encontrado para uma economia fechada. Uma desvalorização cambial ao reduzir os salários reais (via aumento de preço dos bens *tradables* e aumento de custos dos bens *non-tradables*) tem como consequência a elevação das margens de lucro. Supondo que os investimentos sejam sensíveis a isto, o nível geral de investimentos da economia crescerá. Os autores lembram que o efeito na balança comercial apenas será positivo se a condição de Marshall-Lerner for observada<sup>4</sup>.

### **1.3-b) Câmbio, desenvolvimento do setor industrial e desenvolvimento econômico**

O trabalho de Kaldor (1966) demonstrou que quanto maior a taxa de crescimento da indústria, maior a taxa de crescimento do PIB, não apenas em termos de definição, a indústria corresponde a uma parcela significativa do produto. As atividades manufatureiras têm a capacidade de induzir a ganhos de produtividade dentro e fora da atividade industrial. O efeito direto do aumento da produção industrial e os ganhos de produtividade na indústria são provocados por economias de escala.

Quanto maior a taxa de crescimento da produção industrial, maior a taxa de transferência de mão-de-obra de outros setores para a indústria. A redução da mão-de-obra empregada nestes setores irá aumentar os ganhos de

---

<sup>4</sup> A condição estabelece que, se a conta corrente é inicialmente zero, uma depreciação real da moeda leva a um superávit em conta corrente, caso a elasticidade preço das exportações e importações excedam um. Para uma demonstração formal ver Krugman e Obsfeld (2001).

produtividade fora da indústria. Assim, com o aumento da produtividade do setor industrial induzindo o aumento de produtividade nos outros setores da economia, espera-se que o aumento da produção industrial leve ao aumento da produtividade da economia como um todo (Thirlwall, 1983:345-346).

A taxa de câmbio desvalorizada, ao estimular os setores *tradables*, funciona como um detonador de ciclo virtuoso de crescimento. O aumento da produção dos setores exportadores acaba refletindo em toda a economia. Assim, uma taxa de câmbio desvalorizada se justifica na medida em que é capaz de trazer dinamismo para todos os setores da economia.

### **1.3-c) Câmbio e Restrições do Balanço de Pagamento**

Em Thirlwall (1979) a diferença no desempenho econômico dos países está relacionada a limites impostos pelo balanço de pagamentos. Principalmente nas economias em desenvolvimento, que não emitem a moeda predominante nas transações internacionais e sofrem com os reveses dos mercados financeiros internacionais, de forma que precisam ajustar o financiamento da conta-corrente à disponibilidade de capital internacional. Neste processo, o crescimento da demanda agregada é variável de ajuste. Assim, os estímulos de demanda esbarram em constrangimentos externos. Um crescimento liderado por exportações é a única maneira de estimular a demanda sem pressionar o balanço de pagamentos ao mesmo tempo. Se a taxa de crescimento de equilíbrio do balanço de pagamento puder aumentar através de um crescimento das exportações e da redução da elasticidade renda da demanda por importações, a demanda pode ser estimulada gerando sua própria oferta, através do aumento dos investimentos e assim iniciar um ciclo virtuoso de crescimento.

O trabalho de Barbosa Filho (2006) contribui para este debate ao demonstrar que a taxa de câmbio pode fomentar indústrias não tradicionais e

com isso alterar as elasticidades das exportações e importações, que além de aumentar a produtividade da economia aliviaria restrições de balanço de pagamentos. Nas palavras do autor:

“Assuming that the trade elasticities can be altered by the real Exchange rate, the BoP constraint is no longer immutable as in Thilwall's and Barbosa Filho's models. For instance, through the proper management of exchange rates, it is possible to alleviate the BoP constraint by increasing the income-elasticity of home exports, or reducing the income-elasticity of home imports. As usual the logic runs both ways, that is, an improper management of exchange rate can worsen the BoP constraint and reduce the long run growth rate of the economy.” (Barbosa-Filho (2006), pp17)

### **1.3 – d) Câmbio, Instituições e Falhas de Mercado**

Rodrik (2007) apresenta um estudo em que períodos de desvalorização cambial estariam atrelados a períodos de aceleração do crescimento. Uma observação importante a respeito do estudo é que os resultados são independentes do período analisado. Isto, para o autor, indica que os canais pelos quais uma desvalorização cambial promove uma aceleração no crescimento não estão relacionados às estratégias de crescimento liderado pelas exportações, como é comum encontrar na literatura.

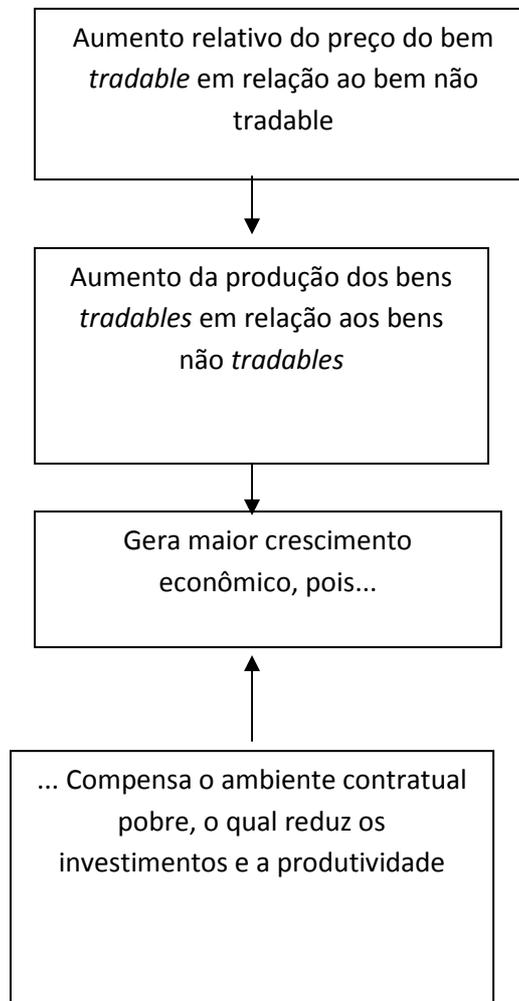
O autor desenvolve duas hipóteses para este fato. A primeira está relacionada a instituições fracas nos países em desenvolvimento e a segunda a falhas de mercado. Na primeira, o autor lança a idéia de que instituições fracas são responsáveis por manter a renda baixa. A fraqueza das instituições impediria a completa apropriação dos retornos dos investimentos, este problema seria ainda mais grave no setor de bens *tradables* devido a sua maior complexidade na produção e transações. Depreciações sustentadas do câmbio real aumentam a lucratividade do investimento no setor de *trabables* e assim

aliviam os custos associados aos problemas institucionais. Assim, uma política que leve a um aumento do preço relativo dos bens *tradables*, poderia mover a economia para uma alocação ótima de capital entre os setores e a uma taxa de crescimento máxima. Nas palavras do autor:

“...tradables suffer disproportionately from these shorting comings, so that absent a compensating policy, developing economies devote too few of their resources to tradables and thus grow less rapidly than they should. Real undervaluation can then act as a second-best mechanism for spurring growth of tradables and for generating more rapid overall economic growth.” (Rodrik (2008): 24)

O autor propõe um esquema para mostrar como uma desvalorização atual como mecanismo de *Second Best* para aliviar as restrições impostas por um ambiente institucional fraco.

## Desvalorização como um mecanismo *Second Best* para Alívio de Falhas Institucionais

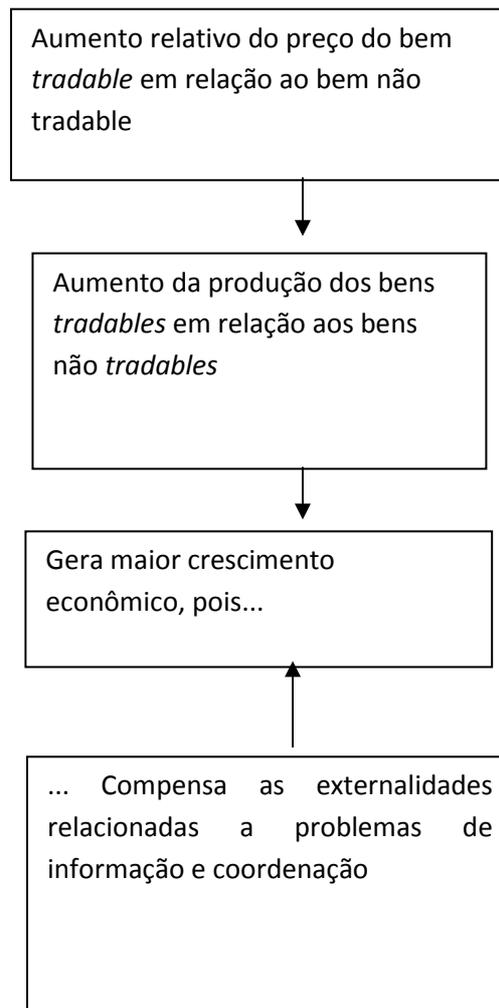


Fonte: Rodrik, 2007

Outro ponto é que o setor de *tradables* estaria mais sujeito às falhas de mercado. Falhas que estariam relacionadas às externalidades de aprendizado, coordenação e as imperfeições do mercado de crédito. Estas falhas afetam a economia, porém são muito mais graves para o setor de bens *tradables*, fazendo com que os investimentos neste segmento se situem em nível sub-ótimo. Uma desvalorização atuaria aumentando a lucratividade e promoveria

uma expansão da capacidade produtiva no setor de *tradables*, contrabalançando as falhas de mercado. O autor também propõe um esquema de como uma desvalorização funciona como um *Second Best* para aliviar problemas relativos a falhas de mercado.

### Desvalorização como um mecanismo *Second Best* para Alívio de Falhas de Mercado



Fonte: Rodrik, 2007

### 1.3– e) Desvalorizações e Poupança

Os autores Levy-Yeyati e Sturzenegger (2005) investigam o *medo de flutuar*, o que representa uma intervenção direta dos governos no mercado de

câmbio a fim de evitar desvalorizações bruscas na taxa de câmbio. Este medo de flutuar teria como pano de fundo a preocupação em relação aos balanços patrimoniais das firmas e dos governos, que passaram por um processo de dolarização durante os anos 90. Os autores encontraram resultados positivos entre desvalorização cambial e crescimento econômico. Na análise destes autores, a causa desta relação positiva estaria no aumento da taxa de poupança que a desvalorização provocaria e esta última sobre os investimentos e o crescimento da economia. A desvalorização cambial ao reduzir os salários reais gera uma transferência de renda dos trabalhadores, que possuem baixa poupança, para os capitalistas, classe mais poupadora. As desvalorizações não têm efeito contracionista sobre o produto, uma vez que relaxa a restrição de crédito das firmas, via aumento dos lucros, e induz um aumento do investimento.

#### **1.4 Estudos Empíricos contrários à relação taxa de câmbio e crescimento econômico**

Dentre a linha de pensamento que crê não haver relação entre a taxa de câmbio e o crescimento econômico temos trabalhos como o de Wajberg (2006), que reproduz o modelo estimado por Aguirre e Calderón (2005). Utilizando uma amostra de 80 países e o método de momentos generalizados (GMM) em diferenças estima a relação dinâmica entre o câmbio real e seus fundamentos. Dentre estes fundamentos a autora testa a influência da taxa de poupança. Os resultados encontrados mostram que um aumento da poupança doméstica de um país gera uma substancial desvalorização do câmbio real. A autora também encontrou que uma elevação da poupança dos países em desenvolvimento para níveis de países desenvolvidos pode gerar um aumento no crescimento de até 1,68% ao ano. No estudo a autora aponta que os resultados de Aguirre e Calderon (2005) foram influenciados pela omissão da variável poupança, na presença desta variável o câmbio deixa de ter importância para determinar a trajetória de crescimento econômico. A

recomendação de política é que tentativas de manter o câmbio em nível mais desvalorizado, não acompanhado por mudança nos fundamentos do câmbio de equilíbrio, como um aumento da taxa de poupança, não influenciam o desempenho econômico dos países no longo-prazo.

Carneiro, Sales e Wu (2003) estimaram qual o impacto de uma desvalorização cambial de duas maneiras, na primeira usaram o método de mínimos quadrados ordinários e encontraram o coeficiente associado a taxa de desvalorização cambial significativo. A mesma estimação foi realizada usando método de momentos generalizados (GMM). Por meio do GMM o coeficiente associado à desvalorização cambial e os resultados encontrados foram que para cada 1% que a taxa de câmbio se deprecia o volume de crédito real cai 0,23%.

Edwards (1985) analisa o impacto de uma desvalorização cambial sobre o produto, o desemprego e a distribuição de renda. A partir de um modelo teórico geral o autor não consegue identificar qual tipo de efeito irá prevalecer. O autor testa empiricamente os efeitos de uma desvalorização sobre as variáveis citadas. São analisados 39 episódios de desvalorização e o período de tempo é dividido em três anos antes da desvalorização e três anos após a desvalorização. Um aspecto ressaltado é que nos três anos que precedem à desvalorização as economias analisadas já se encontravam em uma trajetória de declínio. Este fato sugere que as imposições de políticas de controles sobre o câmbio e sobre o comércio, que normalmente precedem desvalorizações, colocam importantes distorções e afetam negativamente o produto. Os resultados empíricos apontam que o uso destes artifícios antes de uma desvalorização promove uma contração do produto real, que por sua vez irá impactar negativamente o nível de emprego da economia. Outra variável de interesse, o salário real, tem correlação conhecida com a desvalorização cambial. Ao elevar o nível de preços a desvalorização promove queda real nos salários. Os dados corroboram a evidência teórica de que um ajuste externo é

bem sucedido na medida em que promove também um ajuste nos salários reais.

O trabalho de Levine e Renelt (1992) busca verificar a correlação entre uma série de variáveis, comum nos trabalhos empíricos a respeito de crescimento econômico, e testar a robustez destas relações. A amostra utilizada possui 119 países e encontrou relação positiva entre investimento como proporção do PIB e crescimento. A variável câmbio não se mostrou significativa. Os autores testaram a medida de desvio, encontrada no trabalho de Dollar (1992). A medida de Dollar não é correlacionada com as exportações, canal pelo qual um nível de câmbio mais ou menos desvalorizado afeta o crescimento.

### **1.5 - Estudos empíricos favoráveis à relação entre taxa de câmbio e crescimento econômico**

Rodrik (2007) analisou uma amostra de 188 países e o período, de 1950-2004 foi dividido em 11 subperíodos de 5 anos. Os resultados encontrados foram que uma desvalorização de 50%, durante cinco anos, em relação ao nível de equilíbrio está associada a uma expansão de 1,3 pp no crescimento do PIB per capita.

Em seu famoso estudo, Dollar (1992) examina as fontes do crescimento de 95 economias em desenvolvimento durante o período 1976-1985. A renda per capita durante este período cresceu a uma taxa média anual de 3,4% para as 16 economias asiáticas analisadas e declinou 0,3% e 0,4% para as economias da América Latina e África, respectivamente. O autor desenvolve uma medida de desalinhamento cambial e estima o impacto da valorização/desvalorização sobre o crescimento econômico. Um câmbio mais desvalorizado estaria relacionado a uma estratégia de crescimento orientada para fora e o contrário ocorre em países que possuem câmbios mais

valorizados. O autor inclui uma medida de estabilidade da taxa de câmbio como forma de verificar se o câmbio mais ou menos desvalorizado faz parte de uma estratégia ou é efeito de algum choque.

Os resultados indicaram que a América Latina, na média, apresentou um câmbio 33% mais apreciado do que os países asiáticos, durante o mesmo período. Os países africanos apresentaram uma apreciação de 86% em relação aos países asiáticos. As economias asiáticas exibiram a maior estabilidade na taxa de câmbio real vis-à-vis os países da África e América Latina. Os resultados mostraram que a Ásia é a região “mais orientada para fora”<sup>6</sup>. Esta “orientação para fora” está altamente correlacionada com o crescimento do PIB per capita para a amostra de 95 países em desenvolvimento. Para o período 1976-1985 o quartil de países mais aberto tiveram um crescimento na renda per capita de 2,9%, o quartil seguinte, 0,9%, o terceiro quartil, -0,2% e o quartil mais fechado, -1,3%. Para o autor, estes resultados implicam que abertura comercial e a manutenção da estabilidade na taxa de câmbio real pode impulsionar o desempenho econômico de países mais pobres.

Em Eichengreen (2008) o autor apresenta a discussão acerca da relação câmbio crescimento. Admitindo que a taxa de câmbio real não é uma variável de política, a mesma sofre influência da política econômica. Preservando os fundamentos da macroeconomia neoclássica, ou seja, sem desprezar o respeito à política fiscal responsável e a condução da política monetária como forma de manter a estabilidade dos preços, o autor desenvolve a tese de que um nível de taxa de câmbio real desvalorizado e estável funciona

---

<sup>6</sup> Orientação para fora o autor define como a combinação de dois fatores: primeiro, o nível de proteção, principalmente sobre os insumos de produção, é baixo. O segundo fator é que há pouca variação na taxa de câmbio real.

como um mecanismo facilitador para uma trajetória de crescimento rápido e sustentável. Primeiramente é demonstrado que a política monetária é pouco eficaz em promover desvalorizações sustentadas ao longo do tempo. Um choque monetário pode promover uma desvalorização nominal da taxa de câmbio, que em pouco tempo será corroída pelo aumento de preços. A política fiscal é mais bem sucedida no caso de produzir uma desvalorização consistente. Supondo um regime de câmbio administrado, uma política fiscal expansionista geraria incremento de demanda e levaria a pressão sobre preços e a apreciação cambial. Assim, uma política fiscal restritiva seria eficaz em produzir um nível de taxa de câmbio mais desvalorizada. Essa visão de política fiscal é relativizada quando se analisa os demais elementos da demanda agregada. Uma política fiscal pode ser expansionista e isso ser compatível com um nível de taxa de câmbio desvalorizado desde que o consumo e/ou investimento estejam suficientemente enfraquecidos.

A ressalva feita pelo trabalho da defesa do uso do câmbio como estratégia indutora de crescimento é que não só o nível da taxa de câmbio importa, mas também a sua estabilidade. Isso porque o nível de câmbio mais elevado seria um sinalizador para o mercado de maior rentabilidade no setor de bens *tradables* em detrimento dos *não-tradables*. E para isso os investimentos requerem estabilidade nos preços relativos. Este efeito negativo é ainda mais forte nos países em desenvolvimento que não dispõem de instrumentos financeiros de proteção às variações do câmbio dado o baixo nível de desenvolvimento de seus mercados financeiros.

O autor faz um teste usando uma amostra de 28 indústrias para 40 países usando dados anuais para o período 1985-2003. A primeira relação testada é entre taxa de câmbio real e o nível de emprego na indústria. O parâmetro associado à taxa de câmbio real é positivo, indicando que uma desvalorização tem efeito positivo sobre o emprego. A segunda relação testada é entre volatilidade na taxa de câmbio e o emprego na indústria. A volatilidade

foi definida como o desvio padrão entre a taxa corrente e a taxa observada nos últimos dois anos. A volatilidade apresentou um impacto negativo sobre o crescimento do emprego.

O trabalho de Aguirre e Calderon (2005) é dividido em duas partes, na primeira os autores calculam uma medida de desvio cambial a partir da construção de uma taxa de câmbio real de equilíbrio. Utilizando técnicas de dados de painel os autores para o período entre 1965-2003 calculam a taxa de câmbio real de equilíbrio para 60 países utilizando fundamentos macroeconômicos tais como passivo externo líquido, gastos público, diferença de produtividade entre setor de *tradables* e não *tradables* e termos de troca. Na segunda parte do trabalho os autores montam uma regressão para crescimento econômico usando o desalinhamento cambial e volatilidade na taxa de câmbio como variável explicativa. Os resultados encontrados foram que o crescimento é negativamente afetado por valorizações e desvalorizações em relação ao câmbio de equilíbrio, porém o efeito adverso da valorização é maior que o efeito da desvalorização. Uma redução da valorização para um nível próximo aos dos países desenvolvidos pode gerar um incremento na taxa de crescimento da economia entre 17 e 35 pontos percentuais por ano. Já uma redução no nível de desvalorização cambial incrementa o crescimento entre 3 e 11 pontos percentuais por ano. Outro resultado do trabalho é a relação negativa entre crescimento e volatilidade na taxa de câmbio real.

## **1.6 – Conclusão Parcial**

Este capítulo pretendeu tratar de como as principais correntes de pensamento dentro da economia percebem a relação câmbio e crescimento econômico. Foram identificadas duas linhas de argumentação a respeito desta relação. Existem os que identificam que não há relação direta entre desvios da taxa de câmbio e o desempenho econômico. Outra vertente teórica trabalha com a hipótese de que o manejo tido como correto da taxa de câmbio, aqui

entendido como níveis de taxa de câmbio mais desvalorizada, podem alavancar o desempenho econômico de um país.

Dentro de cada corrente existe um universo de interpretações para justificar como a variável taxa de câmbio afeta ou não o crescimento. Sendo impossível separar os que argumentam contra o uso da taxa de câmbio como sendo ortodoxos e os argumentos favoráveis como heterodoxos. Isto porque, como foi visto nas seções anteriores, trabalhos como o de Krugman e Taylor (1978) dentro de um arcabouço Kaleckiano encontram uma relação desfavorável a respeito do uso da taxa de câmbio. Já Rodrik (2008) baseado em uma visão *mainstream* de falhas de mercado defende o uso da taxa de câmbio. Assim, os resultados teóricos são inconclusivos a respeito de se há ou não relação entre a taxa de câmbio e o crescimento econômico e de que forma isto ocorre.

Dentro dos estudos empíricos também há uma heterogeneidade bastante grande de formas de estimar estes impactos e não há uma forma definitiva, entendida como aceita por todo o meio acadêmico, para se fazer isto. Da mesma forma que a discussão teórica, os trabalhos empíricos são inconclusivos.

## **Capítulo 2 – Visão Geral do Processo de Desenvolvimento Chinês**

### **Introdução**

O desempenho econômico chinês é um dos fatos que mais chama a atenção na economia mundial nos últimos trinta anos. De um país que se isolou após a revolução comunista de 1949, passou por vários problemas internos e em dado momento que resolve se integrar economicamente ao resto do mundo no final dos anos 1970 o faz com uma rapidez impressionante. Este capítulo pretende analisar a trajetória da economia chinesa desde o início do período de reformas, 1978, até o ano de 2010.

O conjunto das reformas será analisado em duas fases: a primeira fase entre 1978-1993 e a segunda onda de reformas entre 1994-2010. Dentro de cada fase serão trabalhadas reformas específicas relativas aos setores mais sensíveis da economia chinesa. Depois de analisado o período de reformas é feita uma seção sobre o desempenho econômico em dados. Em seguida um balanço dos desequilíbrios gerados por este modelo de crescimento.

### **2.1 – Ponto de Partida: a China pré-reformas de 1978**

O ponto de partida para as reformas de 1978 era corrigir desequilíbrios acumulados durante os anos de 1960 e 1970, período conhecido como o grande salto para frente. A China no final dos anos setenta se encontrava em uma encruzilhada.

Apesar de ter obtido um desempenho econômico razoável desde os anos iniciais da revolução (6% na média 1949-1977), a economia encontrava algumas dificuldades de expansão da oferta. A dificuldade vinha do fato de

que em uma economia socialista o investimento autônomo do governo elimina o problema de insuficiência de demanda. Neste caso, a grande restrição para a continuidade de a expansão econômica é a oferta. Quanto maior a expansão da produção, maior a demanda por bens de consumo, dentre os quais destacam-se matérias primas e alimentos. No contexto de uma economia fechada e sem acesso a importações, a aceleração da taxa de crescimento era dependente da expansão da oferta de matérias primas e alimentos. A desproporção entre o crescimento da economia e a produção destes últimos itens provocava uma disparada de preços. E com isso o governo era forçado a desacelerar a economia (Medeiros, 1999:106). A questão central para os formuladores de política na China era como acelerar a acumulação de capital e, ao mesmo tempo, expandir a produção agrícola.

Outras questões que se colocavam eram como expandir a produção agrícola e controlar as pressões demográficas sobre as cidades. Até então a maior parte da população chinesa vivia no campo, no caso de uma expansão da produção agrícola, via ganhos de produtividade, geraria mão-de-obra excedente e as cidades não tinham condições de absorver grande parte deste fluxo migratório. A questão era: como ocupar no campo a população liberada das atividades agrícolas?

Uma terceira questão era como financiar a modernização da indústria sem financiamento externo. Após a revolução socialista de 1949 o mundo capitalista impôs um embargo econômico a China, cortando os fluxos de comércio e financiamento. A ajuda para a estruturação econômica após a revolução vinha da União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS). A ajuda soviética caracterizava-se pelo apoio técnico e financeiro. E, entre 1950-1956, a ajuda foi decisiva para a estruturação econômica chinesa. As relações China-URSS começam a se distanciar a partir de 1956 quando emerge na

URSS um movimento de revisionismo político<sup>6</sup>. Esta postura não é bem aceita pelo Partido Comunista Chinês e uma série de desentendimentos entre os países se iniciam tendo seu ápice em 1960, com o rompimento entre ambos. Neste contexto de distanciamento de fontes de financiamento externo via acesso a crédito, a economia chinesa necessitava criar outras formas de conseguir recursos e tecnologias necessários a modernização da economia (Catermol e Carvalho, 2009:220-222).

Em resposta a estes desafios, um amplo conjunto de reformas foi desenvolvido baseado na própria experiência chinesa e em experiências internacionais. Segundo Medeiros (1999), as principais reformas chinesas foram:

“1) Reforma na utilização da terra, inspirada na experiência soviética;

2) Agressivo programa de promoção de exportações e de proteção do mercado interno, baseado na experiência japonesa e coreana. A experiência chinesa contou com forte estímulo ao investimento estrangeiro com a criação das zonas econômicas especiais. O crescimento das exportações pretendia gerar divisas que permitissem a importação de máquinas e equipamentos necessários à modernização da indústria;

3) Criação de grandes empresas estatais na indústria pesada subordinada ao planejamento estatal, mas com autonomia gerencial, modelo também inspirado na experiência soviética;

4) Reforma das empresas estatais e redefinição do sistema de incentivos e de responsabilidade a partir da introdução de sistemas de contratos;

---

<sup>6</sup>Em 1956, Nikita Kruchev faz severas críticas ao stalinismo e promove a teoria da coexistência pacífica e a aproximação com as potências capitalistas ocidentais.

5) Promoção da empresas de vilas e municípios;

6) Transição gradual de um sistema de preços controlados para um sistema misto de preços regulados, controlados e de mercado” (Medeiros, 1999:104).

Em linhas gerais, as reformas pretendiam flexibilizar o sistema de planejamento e desenvolver instituições típicas de uma economia de mercado. (Bastian, 2008:76). A implementação das reformas teve um tom gradualista contando com períodos de muitos ajustes. Em geral, o período de reformas é dividido em duas partes: 1979-1993 e 1994-2010. Nas próximas seções serão abordadas as duas fases com maiores detalhes.

## **2.2 – A 1º fase das reformas: 1979-1993**

### **2.2.1 - A reforma do Campo**

A reforma do campo, uma das grades reformas de 1978, começa com a introdução do sistema de responsabilidade familiar. Neste sistema, em troca de contratos de uso da terra, as famílias se comprometiam a vender ao Estado cotas pré-determinadas de bens agrícolas, a preços fixados e, uma vez atendidas as cotas, poderiam vender o excedente produzido nos mercados locais a preços de mercado.

A reforma também representou uma reorganização da vida administrativa e instituiu que as municipalidades tornariam-se sedes administrativas de regiões e condados, em um novo sistema. Cada municipalidade passou a ser o centro político, financeiro, científico, cultural,

educacional e de saúde de suas áreas circunvizinhas, sendo seu trabalho mais importante o de exercer a direção econômica. Os distritos administrativos (*townships*) substituíram as comunas, e as aldeias ou vilas (*villages*) começaram a substituir as brigadas e os grupos de produção<sup>7</sup> (Masiero, 2006:429).

As comunidades assumiam compromissos com o governo local na forma de contratos de responsabilidade que poderiam ser de três tipos: no primeiro os grupos assumiam o compromisso de realizar atividades agrícolas com indicadores fixos de desempenho em termos de quantidade, qualidade, custos, pagamento de taxas e lucros. Em um segundo tipo as famílias se comprometiam a um determinado nível de produção numa área específica, podendo ficar com o excedente quando existisse. No terceiro tipo, o contrato exigia que as famílias entregassem a produção líquida para o Estado após fornecer em uma parcela do excedente para seu próprio grupo de trabalhadores. Em contrapartida, os mesmos desfrutavam da liberdade completa sobre seus métodos de produção e maior autonomia na utilização de implementos agrícolas e outras ferramentas colocadas à sua disposição (Masiero, 2006:430).

Até 1987 a quase totalidade das famílias havia adotado os contratos de responsabilidade. Este sistema permitiu a especialização da produção e a expansão dos mercados rurais. Para regular o mercado agrícola, o governo chinês criou um sistema de vendas negociadas. Tratava-se de um mercado

---

<sup>7</sup> A vida no campo era organizada em comunas, brigadas e grupos de produção. A comuna coordenava a administração política e econômica de vinte ou mais vilas e supervisionava os grandes projetos, como o reflorestamento e a construção de represas e estradas. Cada comuna era dividida em unidades menores denominadas de brigadas que podia ser constituída por uma ou mais vilas dependendo de seu tamanho. Dentro de uma brigada, vinte a trinta famílias vizinhas formavam unidades denominadas de grupos de produção.

governamental para a compra e venda de grãos que dava poderes ao Estado de controlar os preços e as quantidades dos produtos (Morais, 2011: 79).

Com as reformas os preços dos bens agrícolas subiram rapidamente. Em 1979 os preços pagos pelo Estado subiram 20% e os negociados fora da cota 50%. A alta nos preços foi mantida nos anos seguintes, porém em menor magnitude. O reflexo deste processo se deu em um aumento real da renda no campo entre 1979-1984 de 98%, enquanto na cidade o crescimento foi de 42,7% (Morais, 2011:82).

Um outro elemento indutor do crescimento da produtividade agrícola foi a garantia dada pelo governo de que todo excedente de produção seria vendido no mercado rural local. Caso não houvesse um comprador privado, o Estado adquiriria o excedente pagando um preço 50% maior do que o pago pela cota obrigatória<sup>8</sup>.

O resultado desta experiência de sistema de responsabilidade foi uma maior eficiência da agricultura e um excedente de produção, o que provocou um acúmulo de renda e aumento da demanda por bens de consumo. O acúmulo de renda e o mercado interno protegido propiciaram o crescimento das *Township and Villages Enterprises* (TVEs)<sup>9</sup>, que na definição de Masiero (2006):

---

<sup>8</sup> Em meados da década de 80 a política de preços agrícola foi revista e gradativamente os preços foram sendo liberalizados, este tema será visto mais a frente na seção sobre as reformas macroeconômicas.

<sup>9</sup> As indústrias rurais já existiam na China pré-reformas, as comunas do período maoísta tinham uma estrutura de produção capaz de atender necessidades mínimas da população local. A produção das indústrias rurais manteve-se estagnada assim como a produção agrícola no período anterior as reformas.

“São consideradas uma classe de empresas de propriedade dos governos dos *towns* (aglomerações populacionais menores que uma cidade, mas maiores que uma vila) e comitês de *villages* (vilas) incluindo ainda aquelas possuídas por indivíduos e trabalhadores que residem nestas localidades.” (Masiero, 2006: 425)

Com o crescimento da renda no campo a partir de 1979 até meados dos anos 1990, as TVEs viveram uma *era de ouro*. Os empregos nas TVEs cresceram de 28 milhões em 1978 para 135 milhões em 1996, uma taxa de crescimento de 9% ao ano. O valor adicionado que em 1978 correspondia a 6% do PIB passou a 26% do PIB em 1996 (Naughton, 2007: 274).

O crescimento rápido das TVEs significou um elemento de transição da economia chinesa rumo a uma economia de mercado, ao introduzir a competição em relação às estatais. Isto incentivou as estatais a investirem em eficiência. Na área de comércio exterior, as TVE abriram oportunidades de exportações chinesas de manufaturas intensivas em trabalho (Naughton, 2007:275).

Todavia, a rápida disseminação das TVEs na economia chinesa está associada também a alguns outros fatores, que não só a questão da reforma no campo. Em primeiro lugar, as TVE se focaram em ramos da indústria compatíveis com uma economia com abundância de mão-de-obra onde a competitividade dada pelos salários mais baixos é elevada. Nos anos de 1980 as TVEs pagavam salários 60% mais baixos do que as empresas estatais e 50% mais baixos do que os pagos aos trabalhadores urbanos. Isto deu enorme competitividade as empresas rurais.

Além disso, as TVEs contaram com um amplo apoio dos governos locais por serem, em muitos os casos, as únicas fontes de emprego e renda. O apoio dos governos às TVEs se materializava de três meios. Primeiramente as TVEs pagavam baixos tributos. A tributação média sobre os lucros foi de 8% em 1978, declinando para 6% em 1980. Esta taxa foi gradualmente elevada ao logo dos anos 80 chegando a 20% em 1986, patamar mantido até os dias de hoje. A baixa tributação se revertia em elevados pagamentos de participação nos lucros para os governos locais. Estes recursos por serem classificados como extra-orçamentario não precisavam ser repassados para o governo central. A baixa tributação gerou um ciclo virtuoso de crescimento local. Os governos locais também funcionavam como um garantidor das TVEs, o que facilitava o acesso das mesmas ao crédito (Naughton, 2007:278). O *Agricultural Bank of China* (ABC) foi pioneiro na oferta de crédito para as indústrias rurais. A expansão do crédito também foi favorecida pelo surgimento das cooperativas de crédito, operando conjuntamente com o ABC. As cooperativas de crédito chegaram a responder por 47,8% dos empréstimos das TVEs (Morais, 2011:92).

Outro aspecto que favoreceu a expansão das TVEs foi a proximidade geográfica com as cidades. As regiões rurais que mais prosperaram suas atividades manufatureiras estavam localizadas próximas às regiões costeiras de maior dinamismo. Estas regiões produziam de maneira subcontratadas por empresas costeiras. O intercâmbio com as empresas das cidades forneceu *know-how* para as empresas rurais propiciando os ganhos de produtividade das mesmas (Naughton, 2007:280).

### **2.2.2 – As reformas nas Empresas Estatais**

No início do período de reformas, a opção para a modernização das empresas estatais passou por um amplo ajuste nas características gerenciais

das mesmas. A pressão concorrencial associada a uma maior autonomia gerencial foi responsável por um melhor desempenho das estatais em termos de lucratividade.

Na primeira fase de reformas foi dado às firmas o direito de vender a preços de mercado a produção que excedesse o planejado, em linha com o que foi feito na reforma do campo. Outra medida foi a permissão para que a empresa retesse e reinvestisse os lucros. Com esses incentivos, os gestores das firmas foram motivados a expandirem suas produções para além do planejado crescendo assim as transações de mercado (Naughton, 2007:312).

Com a melhora de desempenho as empresas ganham autonomia gerencial. Em 1984 o sistema de contratos de responsabilidade passou a vigorar, o que permitia às empresas estabelecer suas metas de lucros e assumir os resultados obtidos (Green e Liu, 2005: 17 apud Bastian, 2008).

Em 1993, no terceiro plenário do partido comunista, foi estabelecida a separação entre o controle acionário e gerenciamento, como forma de profissionalizar ainda mais a administração das estatais. A abertura de capital das empresas foi feita com a permanência do Estado como maior acionista. De início 100 empresas tiveram seu capital aberto e, posteriormente, mais empresas foram incluídas no programa (Green e Liu, 2005: 17 apud Bastian, 2008).

### **2.2.3 - Abertura para Investimento Externos Direto**

O período de reformas para a abertura da economia se inicia em 1979 com a Lei das *Joint Ventures*, que estabeleceu o marco legal para os

investimentos externos diretos. A lei permitia a formação de *joint ventures* entre empresas estrangeiras e empresas chinesas (Bastian, 2008:81).

Em 1980 foram criadas as primeiras Zonas Econômicas Especiais (ZEE). Entre as vantagens oferecidas pelas zonas especiais estavam redução de tarifas, impostos comerciais, impostos sobre produtos industriais, além de isenção de tarifas de importação sobre bens importados para uso próprio.

As ZEE estavam localizadas na costa, próximas a Hong Kong, Taiwan e Macau, e contavam com uma legislação especial para atração de capital estrangeiro. A localização estava relacionada a uma tentativa de atrair a produção que antes estava localizada em Hong Kong e que naquele momento buscava localizações de baixo custo de produção. Além disso, existia uma identidade cultural comum entre os países na medida em que a elite econômica destes países era formada por chineses expatriados desde a revolução de 1949 (Nonnenberg, et al., 2008, 16).

A criação das ZEE servia como um laboratório para a implementação de políticas de abertura, que por estarem restritas a algumas áreas, as políticas poderiam ser testadas e eventualmente corrigidas antes de serem estendidas para todo o país. Ademais, o governo esperava atrair a tecnologia necessária ao parque industrial chinês e que este ganho tecnológico se espalhasse para o restante do país. Com as ZEE vieram capacitações gerenciais e de organização da produção.

Até 1982 os investimentos externos ficaram aquém do esperado, então o Conselho de Estado promoveu novas liberalizações nas regulações das ZEE e aumentou o número de cidades que podiam dar tratamento preferencial às empresas estrangeiras.

Em 1986 novas diretrizes para a atração de capital estrangeiro foram adotadas. A Lei sobre as Empresas Operando Exclusivamente com Capital Estrangeiro retirou a proibição de se estabelecerem na China empresas de capital exclusivamente estrangeiro, foi feita a ressalva de que para uma empresa 100% estrangeira funcionar na China deveria obrigatoriamente adotar tecnologia e equipamentos avançados e exportar a maioria dos seus produtos (Bastian, 2008:87).

A Lei de Provisão para o Incentivo de Investimento Estrangeiro permitiu que as *joint ventures* pudessem fazer *swaps* cambiais entre si; permitiu que as empresas pudessem decidir sobre salários e contratação de empregados; disponibilizou crédito com taxas de juros reduzidas e garantiu acesso a água, eletricidade e transporte aos mesmo preços pagos pelas estatais; os controles sobre remessa de lucros foram retirados (Bastian, 2008:87).

Em 1988 mais áreas costeiras foram abertas ao investimento estrangeiro e uma lei protegendo os investidores estrangeiros contra expropriações foi aprovada. No mesmo ano foi permitido aos estrangeiros um acesso mais amplo aos mercados locais.

Vale destacar que toda esta política de atração de investimento estrangeiro não visava atrair qualquer tipo de capital. Em 1987 a diretriz sobre investimentos deixou claro que os chineses tinham como prioridade os investimentos voltados para exportação e projetos tecnologicamente avançados (Bastian, 2008:88).

#### **2.2.4 – Reforma no Comércio Exterior**

Até o início do período de reformas o comércio exterior chinês era dominado por 20 empresas de comércio exterior (ECE). Estas empresas controlavam tanto as exportações como as importações (Naughton, 2007:380). Os produtos importados eram vendidos internamente aos preços estabelecidos pelo planejamento central, eventuais lucros ou prejuízos dados pela diferença entre preços internos e externos eram absorvidos pelas ECE. Até então o propósito do comércio exterior era importar bens que não poderiam ser produzidos internamente, atender alguma demanda emergencial ou a transferência de tecnologia. As exportações eram vistas como a única maneira possível de se obter divisas que pudessem propiciar as importações necessárias.

Com as reformas de 1978 e os objetivos de modernizar a economia as autoridades chinesas se viram diante de dificuldades para a obtenção das necessárias importações com a escassez de divisas. As reformas na área de comércio exterior se iniciam como uma tentativa de aumentar e diversificar as fontes de moeda estrangeira. O processo na área de comércio exterior não pode estar dissociado das reformas no âmbito do IED.

As primeiras experiências de modernização das regras de comércio exterior foram nas províncias de Guangdong e Fujian. Empresas de Hong Kong foram autorizadas a estabelecerem contratos de *Processamento de Exportação* com firmas chinesas localizadas nas duas províncias citadas acima. Na prática isto significava que a empresa de Hong Kong poderia encomendar algum tipo de produto de uma fábrica na China e negociar a produção entre as partes, os valores a serem pagos sem a necessidade de passar por uma ECE. Foi dada as províncias o direito reter a renda gerada com este tipo de transação. Assim, as províncias estabeleceram incentivos para que este tipo de transação se expandisse (Naughton, 2008:382).

Depois desta primeira experiência de liberalização comercial, em 1984 as autoridades chinesas lançaram um pacote de medidas liberalizantes na área de comércio exterior em âmbito nacional. As primeiras medidas foram acompanhadas de subseqüentes evoluções na área que acabaram por transformar o antigo regime de monopólio do comércio exterior.

Nos primeiros anos, as reformas tiveram importantes componentes. O primeiro e um dos mais importantes foi a desvalorização da moeda. Como este tópico será tratado mais detalhadamente no capítulo três, portanto, o importante a dizer é que este realinhamento da moeda chinesa foi fundamental para dar lucratividade ao setor exportador. Além disto, a moeda chinesa se desvaloriza em um momento de realinhamento das moedas dos grandes exportadores asiáticos, o que colocou em marcha uma grande reorganização da produção e do comércio exterior na Ásia (Medeiros, 1999: 100).

Outro aspecto importante das reformas foi a ampliação do número de empresas autorizadas a transacionarem com o exterior. O número de ECE subiu para 5000 em 1988. Empresas com direito a exportar e importar diretamente somavam 10000 no mesmo ano (Naughton, 2007: 384). Um sistema de responsabilidade, similar aos usados nas empresas estatais, foi implementado nas ECE e nas províncias. O que excedesse as metas contratadas de divisas poderia ser retido.

Tentando aumentar a lucratividade, as ECE passaram a buscar formas alternativas de contratação de empresa chinesas visando a redução de custos das exportações. Nesta busca por redução de custos as TVEs começaram a ganhar participação nas exportações chinesas. Pelo lado das importações, os preços internos passaram a refletir os preços externos, sendo que o preço interno deveria ser igual ao externo mais a comissão paga ao importador.

Com o fim do sistema de planejamento do comércio exterior um sistema de tarifas foi criado como forma de proteger a produção doméstica contra a concorrência estrangeira. Igualmente importantes foram as barreiras não tarifárias que limitavam a extensão dos direitos de comercialização (Naughton, 2007:384). O direito a abastecer diretamente o mercado interno com importações era exclusivo das ECE, que eram todas controladas pelo Estado. As empresas manufatureiras tinham direitos limitados e podiam importar somente para cobrir suas próprias necessidades de produção.

Ao fim da primeira fase de reformas a China passou de um sistema de planejamento central de comércio exterior para um sistema de altas tarifas e barreiras não tarifárias. Este sistema se parece com o modelo de substituição de importações praticado por vários países em desenvolvimento.

#### **2.2.5 – Reforma macroeconômica**

O primeiro período de reformas foi marcado por um sistema dual de preços. Por um lado persistiram os mecanismos de uma economia planejada com as cotas de produção e os preços pré-estabelecidos. Por outro abriram-se espaços para a atuação de mecanismos de mercado com a liberação da negociação do excedente de produção a preços de mercado.

Em 1984 foi realizada uma importante reforma no sistema financeiro e que separou as funções de banco central e banco comercial do Banco Popular da China. Esta medida foi um passo na construção de um sistema monetário nos moldes de uma economia capitalista (Bastian, 2008: 49). As funções de banco comercial foram transferidas para alguns outros bancos estatais criados no período. Em 1986 o banco central passou a adotar metas intermediárias como metas para a quantidade de moeda em circulação e metas para os

empréstimos bancários. Neste período, surgiram a bolsa de valores de Shangai e Shenzhen e com isso o mercado secundário de títulos públicos e corporativos, além de instituições não bancárias e bancos comerciais locais (Bastian, 2008:56) .

No âmbito da política fiscal o período foi marcado por uma forte erosão da arrecadação pública. Isto porque antes de 1978 a arrecadação do governo dependia basicamente da retenção dos lucros das empresas estatais. Com as reformas e a maior autonomia dada as empresas estatais e o fim da obrigatoriedade de transferir lucros para o governo central, houve queda da arrecadação (Naughton, 2007: 432). E não houve substituição da perda desta arrecadação pela criação de outros tipos de tributo no período analisado.

#### **2.2.6 - Resultados das Primeiras Reformas no Período 1978-1994**

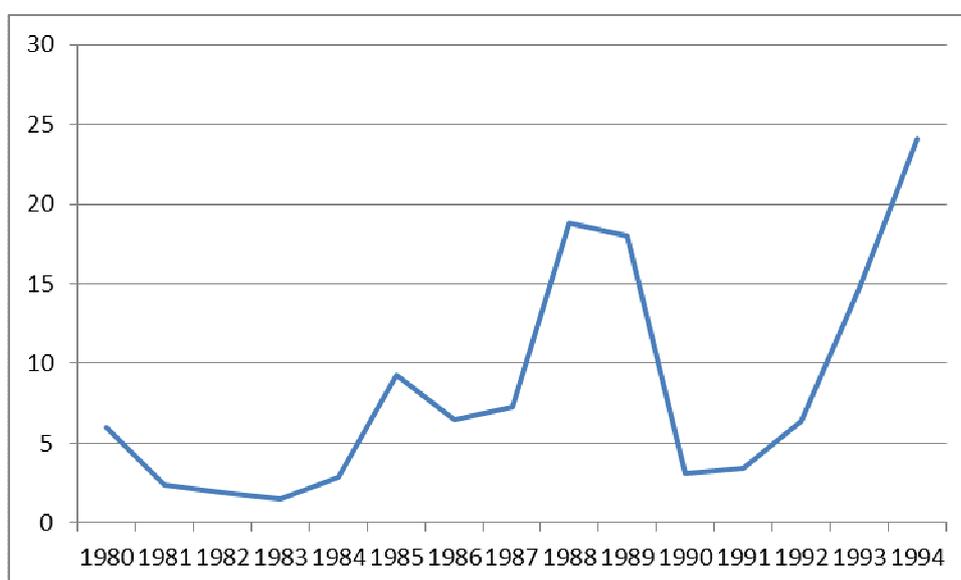
Se, por um lado, a reforma no campo proporcionou um *boom* na produtividade e o surgimento de atividades empreendedoras, que foi fundamental para a absorção da mão-de-obra liberada das atividades agrícolas, por outro, a renda gerada foi canalizada para a aquisição de bens de consumo. As ZEE representaram uma fonte de renda e emprego para as províncias costeiras criando mais um mercado para as TVEs gerando um ciclo virtuoso de crescimento. Conforme observado por Bastian, 2011:

“...houve aumento das exportações e também do emprego nas regiões costeiras, o que significou um aumento da renda nestas regiões. Esta renda mais elevada se traduziu, por sua vez, em um aumento de demanda por bens de consumo duráveis, o que abriu um mercado para os produtos das empresas de vila e municípios. Desta forma, como estavam também se beneficiando do aumento da renda derivada das reformas rurais, as empresas de vilas e

municípios encontraram nas regiões costeiras um novo mercado para se expandirem. Assim, o crescimento das exportações gerou um efeito *feedback* positivo (Bastian, 2011: 147).

À medida que era desregulamentada uma gama maior de preços<sup>10</sup>, e as TVEs se multiplicavam, geravam-se pressões inflacionárias suficientes para que medidas de enfraquecimento da demanda fossem tomadas e desacelerassem o crescimento. Apesar do comportamento *stop and go*, o mais preocupante para as autoridades chinesas foi o fato de que os ciclos eram acompanhados por surtos inflacionários que apresentavam taxas crescentes (ver gráfico abaixo).

Gráfico 1: Evolução do Índice de Preços ao consumidor no período 1980-1994  
– (%)



Fonte: FMI

---

<sup>10</sup> Para mais detalhes ver Bastian (2008).

Os motivadores destes surtos inflacionários, além dos mais diretos, como o superaquecimento da economia em alguns momentos e a liberalização de preços, tiveram a participação de outros elementos de natureza estrutural. Em parte, estes ciclos foram resultado de mau manejo da política econômica e da ausência de instrumentos (Bastian, 2008: 57). A política fiscal ficou comprometida com a perda de arrecadação do governo central depois que foi dada maior autonomia para as empresas públicas e as províncias. Esta mesma autonomia gerou descontrole de gastos tanto por parte das empresas estatais quanto por parte das províncias. Em termos de política monetária, a ausência de um mercado interbancário de crédito restringia o uso da taxa de juros como instrumento de política monetária e colocava peso sobre mecanismos de controle de crédito, que possuem forte influencia política.

O regime macroeconômico chinês nos primeiros anos das reformas foi classificado por Bastian (2008) como inconsistente e forçou o governo chinês a dar início ao novo período de reformas.

“Em tempos de baixa inflação, as políticas macroeconômicas eram utilizadas exclusivamente para promover o crescimento, enquanto que, em tempos de inflação crescente, elas passavam a ficar voltadas unicamente para o combate ao processo inflacionário. Este arranjo constituía um regime macroeconômico de baixa consistência, uma vez que impunha à economia um padrão *stop-and-go*. Este regime criava incertezas, tendo em vista que, apesar de o crescimento ser forte, ele sempre vinha acompanhado de reversões bruscas. A mudança no regime de políticas macroeconômicas era, pois, uma pré-condição para a China entrar em um ciclo de crescimento sustentado.” (Bastian, 2008: 58)

Em síntese, a primeira fase de reformas pode ser avaliada com importantes avanços no campo microeconômico e desequilíbrios na esfera macroeconômica.

### **2.3 - A 2ª fase das reformas: 1994-2010**

Os problemas políticos e a inflação fizeram com que as reformas arrefecessem seu ritmo no final dos anos 80. Entre os anos de 1988-1989 um dos mais severos ciclos atingiram a economia chinesa. O descontentamento das classes urbanas foi exacerbado por uma série de fatores, dentre os quais destacam-se uma aceleração da inflação que corroía o poder de compra dos trabalhadores, uma percepção de aumento da corrupção e dos privilégios e desejos de mudanças políticas (Naughton, 2007: 98).

Diante deste quadro, os estudantes ocuparam a Praça da Paz Celestial em Pequim, reivindicando mudanças nos rumos da política chinesa. As forças conservadoras ordenaram ao exército que expulsasse os manifestantes, o evento ficou conhecido em todo mundo como o massacre da praça da paz celestial. Milhares de pessoas foram mortas, influentes líderes reformistas foram exilados, um período de ascensão conservadora vigorou entre 1989-1991, o que representou um retrocesso no período de reformas.

Em 1992, Deng Xiaoping aparece em uma vista pela região costeira, palco das primeiras ZEE angariando apoio para a continuidade das reformas econômicas (Bastian, 2008:89). No mesmo ano, o Congresso do Partido Comunista Chinês anunciou uma série de medidas que levariam a China a desenvolver uma Economia Socialista de Mercado.

### **2.3.1 – Reforma na Área de Investimento Estrangeiro Direto**

O desempenho animador das cidades costeiras beneficiadas pelas políticas de atração de capital estrangeiro e a discrepância de desempenho em relação às cidades do interior do país levaram as autoridades a ampliarem o processo de abertura econômica para todo o país buscando uma unificação econômica e a abertura de rotas comerciais com os vizinhos.

O processo de interiorização da abertura econômica foi acompanhado de novas medidas liberalizantes como a abertura parcial do setor de varejo, em 1992, e medidas de desburocratização da administração dos projetos de investimento estrangeiros. Os governos locais puderam, a partir de 1996, aprovar investimentos inferiores a US\$ 30 milhões, sendo que antes o limite era de US\$ 10 milhões (Bastian, 2008: 91).

Neste período de maior disseminação do capital estrangeiro na economia chinesa algumas vantagens oferecidas aos estrangeiros foram retiradas, para que empresas chinesas pudessem concorrer em melhores condições. O governo aboliu a isenção de tarifas para a importação de máquinas e carros que era dada às companhias estrangeiras (Bastian, 2008: 92).

Desde o início do processo de abertura, a China impôs às empresas estrangeiras requerimentos de performance ( proporção de exportação sobre a produção, conteúdo local, provisão de divisas, transferência de tecnologias, criação de centros de P&D, etc). A entrada da China na Organização Mundial do Comércio (OMC) no início dos anos 2000 obrigou o país a abandonar estes

requerimentos sem a necessidades de abolir os diretórios de indústrias abertas ao capital estrangeiro<sup>11</sup>.

### **2.3.2 – Novas reformas no comércio exterior**

A segunda fase das reformas chinesas na área de comércio exterior foi pautada pela tentativa do país de ingressar na organização mundial do comércio (OMC). A coordenação entre as políticas permitiu que a reforma fiscal, que será vista em detalhes mais a frente, criasse o imposto sobre valor adicionado. Este tipo de imposto, pelas regras da OMC, pode ser devolvido aos exportadores. Assim, se para se adequarem as normas os chineses tiveram que retirar alguns incentivos dados aos exportadores por outro lado a devolução do Imposto sobre Valor Adicionado (IVA) aos exportadores foi universalizada.

A entrada na OMC provocou uma revisão na política tarifária que indo no sentido contrario ao período de início das reformas, aboliu também muitas barreiras não tarifárias. A tarifa média de importação que em 1992 era de 43% passou para 17% em 1999 e chegou a 9,4% em 2004 (Naughton, 2007:391).

### **2.3.3 – Novas reformas nas Estatais**

O primeiro período de reformas buscou incentivar a maior eficiência das empresas estatais através da competição e dos contratos de responsabilidade.

---

<sup>11</sup> O diretório estabelecia quatro tipos de categoria de investimento estrangeiro: encorajados, permitidos, restringidos e proibidos.

Os resultados foram positivos e a lucratividade média das empresas estatais melhorou.

Alguns problemas permaneceram apesar do sucesso das primeiras reformas. A interferência administrativa permaneceu, as frágeis restrições orçamentárias com o farto acesso ao crédito, via bancos públicos, limitava os ganhos de eficiência.

A *Company Law* de 1994 foi um marco deste novo período de reformas. A lei criou um novo aparato legal para diferentes formas de propriedade das estatais, convertendo as empresas estatais em corporações típicas de uma economia de mercado. Uma vez convertida em uma corporação, diferentes opções de estrutura de propriedade se abriam, como as privatizações (Naughton, 2007:301).

Diante dos problemas fiscais, com aumento das despesas e redução da arrecadação, o governo chinês resolve implementar em escala nacional um programa de privatizações. As empresas menores tiveram sua falência declarada ou foram vendidas. As empresas mais sólidas passaram por fusões sendo que algumas foram vendidas e outras permaneceram com o Estado. As empresas estatais se concentraram em basicamente no setor de energia, recursos naturais e alguns outros setores com elevadas economias de escala (Naughton, 2007:302). Com isso, as empresas estatais que sobreviveram saíram fortalecidas.

Em termos de participação na produção industrial as empresas estatais também perderam participação, mas as empresas públicas continuam a predominar. O crescimento das TVE e das empresas privadas mais do que

compensou a perda de participação das empresas estatais, como pode ser visto na tabela abaixo.

Tabela 1

<b>Composição da Produção Industrial por tipo de Empresa (%)</b>		
	1978	1996
Empresas Estatais	77	33
Empresas Coletivas	23	36
TVE	9	28
Empresas Privadas (capital nacional ou estrangeiro)	0	31

Fonte: Naughton (2007). Elaboração Própria

Em relação ao objetivo da reforma de aumentar a diversificação do corpo empresarial chinês, pode se considerar que as reformas foram bem sucedidas. O crescimento das TVE e das empresas privadas se traduziu em maior eficiência da produção industrial.

A face mais problemática do período de privatizações foi o enorme contingente de desempregados que se criou. Não só a questão do emprego mas todo o aparato de seguridade social que era oferecido aos empregados e que, uma vez demitidos, o governo não era capaz de ofertar estes serviços. O rápido crescimento da economia conseguiu absorver boa parte dos ex-funcionários das estatais, mas uma consequência deixada foi a redução do consumo das famílias como percentual do PIB. Na ausência de um sistema de seguridade social só resta as famílias pouparem para a velhice.

#### **2.3.4 – A reforma fiscal**

No início da década de 90 aproximadamente 60% do PIB chinês era gerado pelo setor não estatal, porém 80% da arrecadação do governo era proveniente das empresas estatais (Naughton, 2007:432). As relações com as

províncias eram tratadas caso a caso e as metas de arrecadação e partilha da mesma variavam de acordo com as condições econômicas. Este foi o pano de fundo da crise fiscal que motivou a reforma de 1994.

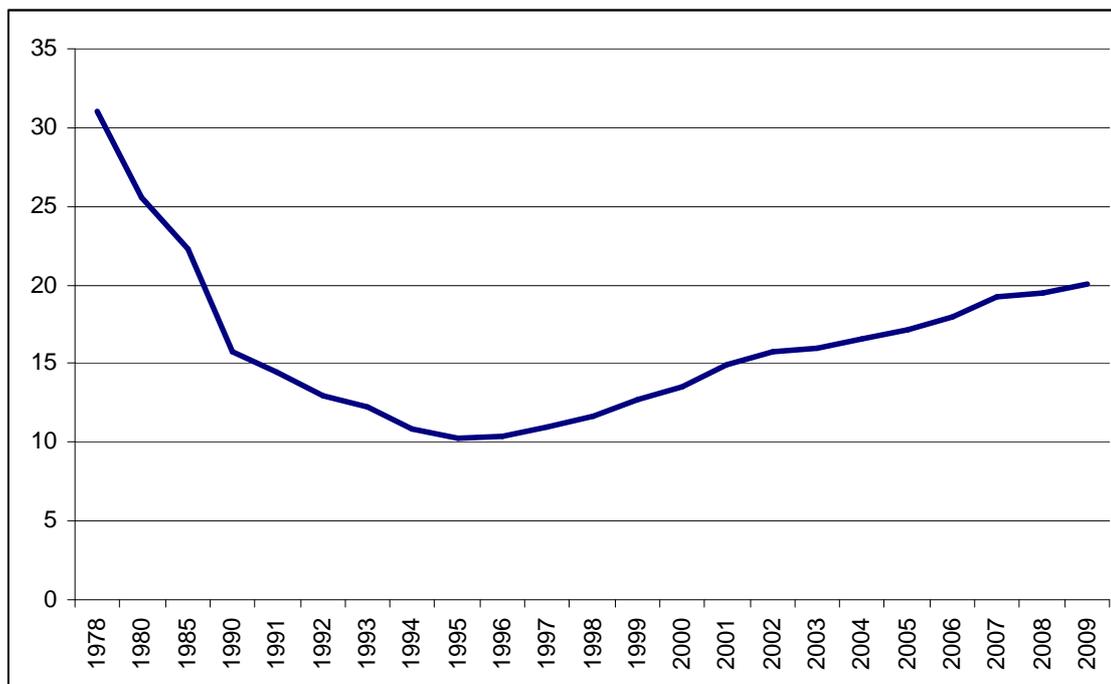
A reforma fiscal teve três cruciais elementos: criação de novos impostos, sistema de partilha e uma agência governamental de taxação. A mais importante das novas taxas foi a criação do Imposto sobre Valor Adicionado (IVA) que incidia sobre os produtos manufaturados a uma alíquota de 17%. Além do IVA foi criada uma taxação sobre os lucros de 33% sobre as empresas estatais, coletivas e privadas. Foram unificados os impostos sobre a renda e um imposto sobre o consumo de bens de luxo foi introduzido. Em contrapartida o sistema anterior de impostos sobre a indústria e o comércio foi abolido e o sistema de contratos entre o governo central e as empresas estatais forma abolidos (Naughton, 2007:432).

Os novos impostos foram divididos entre os vários níveis de governo de maneira similar a um sistema federativo. O governo central recebia o total da arrecadação oriunda dos impostos sobre o consumo, tarifas alfandegárias e dos impostos diretos e indiretos dos setores controlados por ele, como por exemplo rodovias, instituições financeiras e empresas estatais de controle do governo central). As províncias tinham direito aos impostos diretos pagos pelas empresas locais. E os impostos sobre a compra e venda de imóveis e algumas taxas sobre a poluição. O IVA era dividido em 75% da arrecadação para o governo central e 25% para as províncias. A coleta e distribuição das taxas é feita pela agência governamental de impostos.

A reforma no sistema tributário tornou o sistema mais transparente e com menor custo de administração. O que se reverteu em um crescimento da arrecadação como percentual do PIB desde 1995, como pode ser visto no gráfico abaixo. Um importante aspecto que a reforma do sistema fiscal trouxe

foi o maior controle da política fiscal e possibilidade de atuação anticíclica da mesma sem gerar descontrolado da dívida pública. Além de abrir espaço para um aumento dos gastos correntes, que são o alvo da política chinesa como a criação de um amplo sistema de seguridade social.

Gráfico 2 – Arrecadação/PIB (%)



Fonte: National Bureau of Statistics of China

A questão da dívida pública aparece como sendo um possível problema para as autoridades chinesas. Oficialmente a relação dívida como percentual do PIB não ultrapassa os 20%. No entanto muitas obrigações não são computadas na estatística oficial, como a capitalização de bancos públicos e dívidas com organismos internacionais como o Banco Mundial e o Banco de Desenvolvimento Asiático. Computados estas obrigações, a dívida pública chinesa alcançaria 55% do PIB (Naughton, 2007: 441).

Sem considerações a respeito se uma relação dívida-PIB de mais de 50% é alta ou não, o comportamento do governo chinês não indica descontrole fiscal. Os déficits apresentam comportamento anticíclico e tem se situado abaixo dos 2% do PIB em média, o que não trás nenhum risco de trajetória explosiva para a dívida pública chinesa.

### **2.3.5 - Reforma Monetária e Financeira**

As reformas começaram com a transformação dos quatro bancos especializados (Banco da China, Banco de Construção da China, Banco Industrial e Comercial da China, Banco Agrícola da China) em bancos comerciais. Foram criados outros bancos não inteiramente estatais para dar maior competitividade ao setor. Os bancos estatais foram obrigados a adotar métodos modernos de gerenciamento e abandonar as atividades em segmentos não bancários (Bastian, 2008:60). Com o crescimento e diversificação do setor o país criou órgãos de fiscalização para os setores bancários, mercado de capitais e seguros.

A lei do Banco Popular da China de 1995 instituiu que o objetivo do Banco Central da China seria perseguir a estabilidade monetária, o crescimento seria então apenas uma consequência desta estabilidade. O banco central chinês passou a operar com a inflação como o objetivo e o controle sobre os agregados monetários como metas intermediárias de política monetária. Além disso, foi criado um mercado interbancário de empréstimos unificado e foram iniciadas as operações de redesconto (Bastian, 2008:61).

### **2.3.6- Reforma Trabalhista**

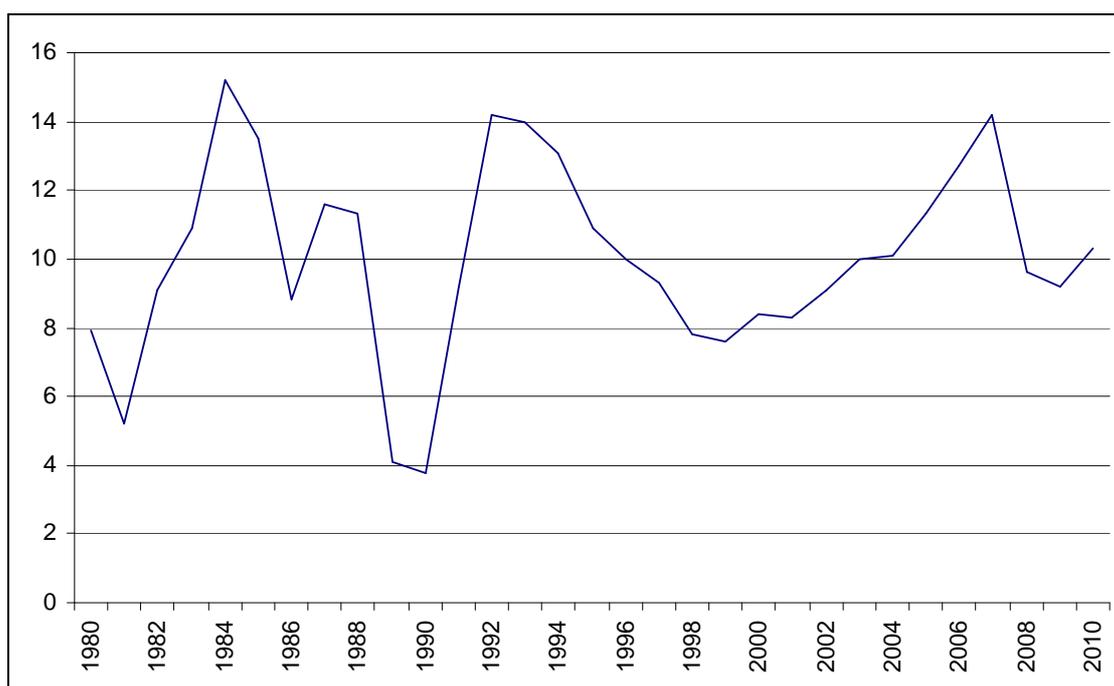
Até 1994 vigorou na China um mecanismo de indexação salarial, os salários eram reajustados de acordo com a inflação passada (Bastian, 2008: 61). A reforma salarial abandonou esta regra de reajuste e em seu lugar estabeleceu que os salários nominais seriam reajustados de acordo com o crescimento da produtividade (Flassbeck et al., 2005: 22).

#### **2.4 – Desempenho em dados**

A China entre 1978-2010 apresentou taxa de crescimento médio anual de 9,9%, o que fez a China atingir o posto de segunda maior economia do mundo, quando medido em paridade do poder de compra, em 2010, ficando atrás somente dos EUA. Como foi destacado nas seções anteriores, esta trajetória apresentou um comportamento bastante errático entre o período 1979-1993 em decorrência de uma série de transformações pelo qual a economia chinesa passava associada a um cenário macroeconômico bastante inconsistente o produto apresentou um padrão de crescimento do tipo *stop-and-go*.

A partir das reformas de 1994 e a consolidação dos instrumentos de política macro a trajetória de crescimento adquire um caráter mais estável. Os períodos de maior desaceleração no período pós 1994 estão associados a episódios internacionais, crise asiática e crise de 2008, e não a razões internas como no período anterior.

**Gráfico 3 – Evolução PIB Chinês (%)**



Fonte: FMI

A transformação da economia chinesa foi acompanhada de mudanças estruturais na composição do PIB. Em 1978 a agricultura representava mais de 40% do PIB enquanto a indústria e os serviços respondiam por uma parcela inferior a 30% do PIB. As reformas para a modernização da economia surtiram efeito na medida em que foram bem sucedidas em estimular o setor industrial. Em 2004 a participação da indústria atingiu 46% do PIB enquanto agricultura reduziu para 13% e serviços subiram para 40% do PIB, segundo Banco Mundial.

Pelo lado da demanda, este desempenho excepcional do PIB chinês foi liderado por dois elementos: as elevadas taxas de investimentos e o crescimento das exportações.

A economia chinesa sempre se caracterizou por uma elevada taxa de investimento. Esta tendência foi reforçada durante os anos de 1990 e atingiu

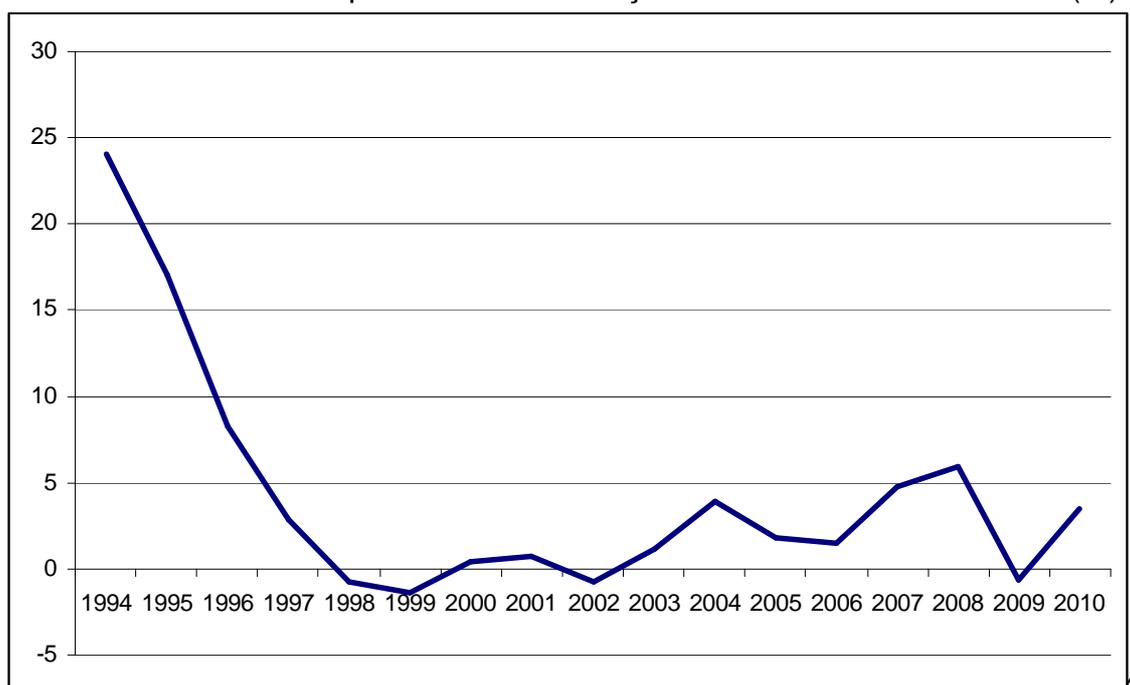
seu pico na primeira década dos anos 2000. Ao longo dos anos de 1980 os investimentos foram da ordem de 35% do PIB, a partir dos anos 2000 o que se viu foram picos que chegaram a 40% do PIB (Medeiros, 2008).

Em Bastian (2008) encontramos:

“Durante o sexto plano quinquenal (1981-1985), os investimentos em capital fixo cresceram a uma taxa de 19,5% ao ano e de 16,5% durante o sétimo plano quinquenal (1986-1990). Entre 1991-1995 (oitavo plano), todavia, a taxa de crescimento desta variável saltou para 36,9%”. (Bastian, 2008: 66)

A expansão dos investimentos foi sustentada, sobretudo, pelos investimentos das empresas estatais, que foram responsáveis por 65% dos investimentos no período que se inicia com as reformas de 1978. As TVE foram responsáveis por uma parcela de 15% e o setor privado por 20% (Medeiros, 2008). Além do impacto benéfico sobre o crescimento, a manutenção das altas taxas de investimentos durante todo o período teve a função primordial de manter baixas as taxas de inflação a partir da segunda metade dos anos 90 (Ver gráfico abaixo).

Gráfico 4 – Comportamento da Inflação na China entre 1994-2010 (%)



Fonte: FMI

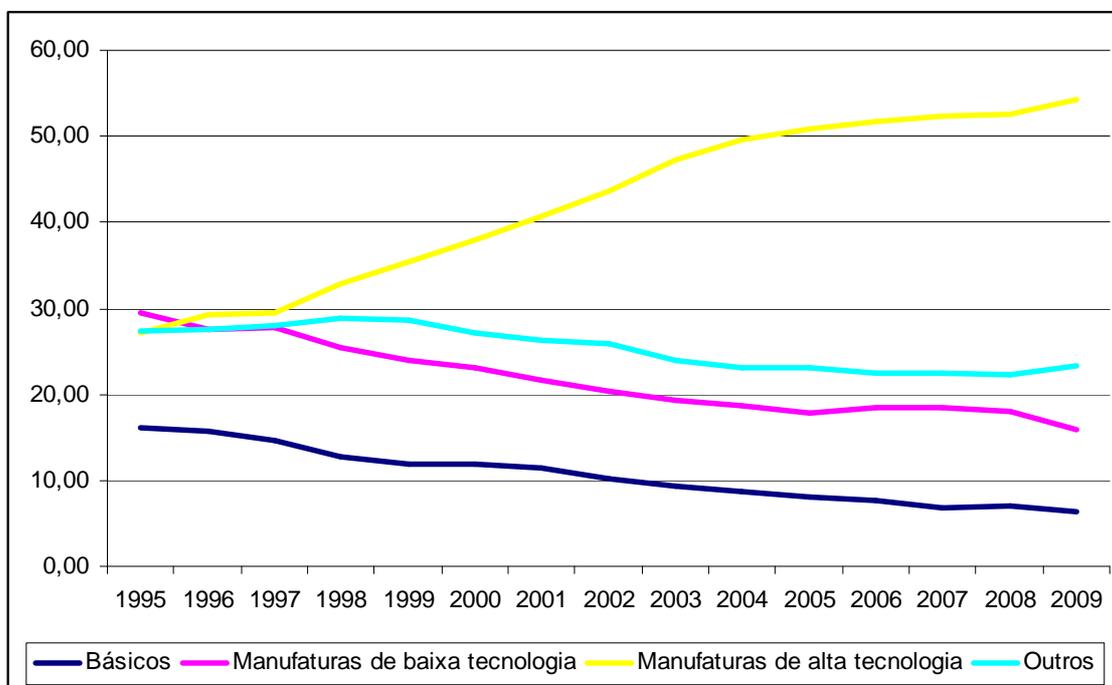
Como foi visto em seções anteriores, durante a década de 1980, o aumento da inflação levava a adoção de políticas restritivas e impunha a economia chinesa um padrão de crescimento *stop-and-go*. A partir de 1994 a China entrou em uma nova fase em que a retomada da trajetória de crescimento não ocasiona uma disparada da inflação.

O crescimento da participação do comércio exterior na economia chinesa pode ser evidenciado com a evolução da corrente de comércio em relação ao PIB. Em 1980 a corrente de comércio equivalia a 18% e em 2010 atingiu 52%. Outro fator importante relacionado ao comércio exterior chinês refere-se a taxa de crescimento, as exportações chinesas cresceram muito acima das exportações mundiais entre 1980 e 2010. As exportações chinesas cresceram 17% e passaram de US\$ 18 bilhões em 1980 para US\$ 1,5 trilhões em 2010. As exportações mundiais neste mesmo período cresceram 8%, segundo dados da Unctad. Graças a este desempenho, as exportações chinesas que em 1980 correspondiam a 0,9% das exportações mundiais, em 2010 a participação chinesa foi de 10,4%, segundo a OMC. A China em 2010 ultrapassou a Alemanha e se tornou o maior exportador do mundo. As importações cresceram em linha com o desempenho das exportações, a uma taxa de 16,6% no período 1985-2010. No início da expansão do comércio exterior as importações se concentravam em alimentos e bens intermediários. Já na metade dos anos 90 as importações evoluíram para bens de capital (Medeiros, 2008).

O crescimento do comércio mundial foi acompanhado de uma mudança na composição da pauta de exportações chinesa. No início do processo de abertura, as exportações chinesas se caracterizavam por produtos intensivos em trabalho e baixo conteúdo tecnológico. Mais recentemente a China vem evoluindo no seu conteúdo tecnológico. Os produtos de alta tecnologia representavam 27,1% da pauta de exportações chinesa em 1995 e passaram a

contar com 54,3% em 2009. Enquanto que os produtos intensivos em mão de obra e recursos naturais reduziram sua participação de 29,5% em 1995 para 16% em 2009, como pode ser visto no gráfico abaixo.

Gráfico 5 – Composição das Exportações Chinesas – (%)

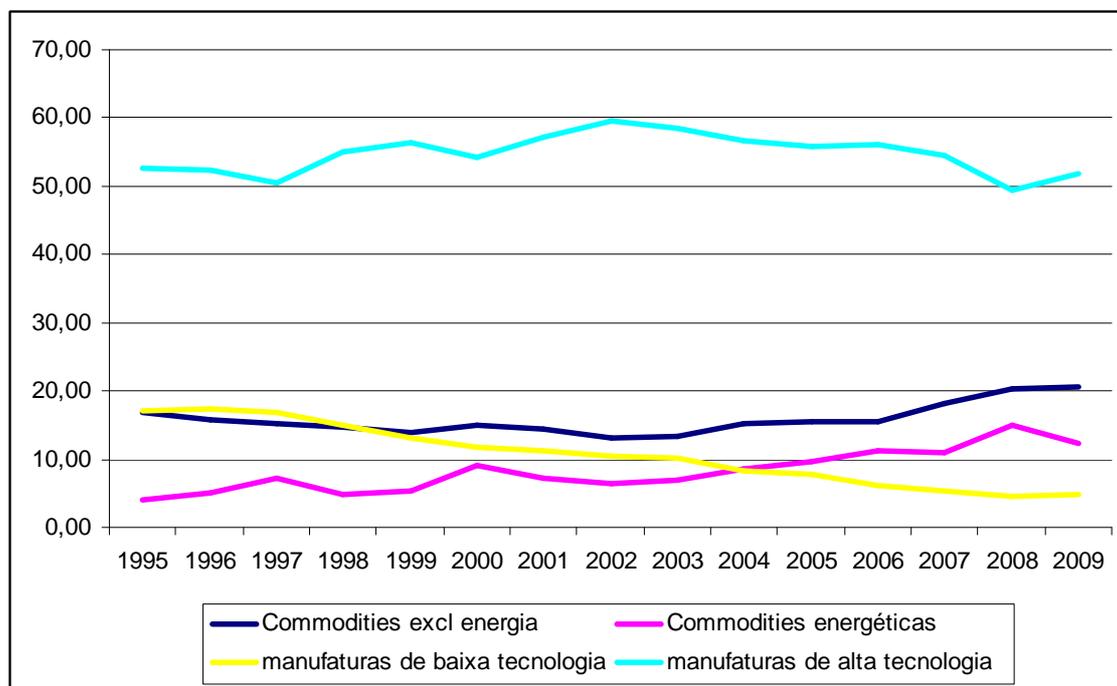


Fonte: Unctad

Rodrik (2006) analisou as exportações chinesas desde o período de abertura comercial e concluiu que além de ter aumentado sua participação como proporção do PIB as exportações avançaram muito em termos de conteúdo tecnológico. A China possui hoje uma pauta de exportações compatível com a de um país com renda per capita muito superior a China.

Dentre as importações destacam-se as importações chinesas de produtos de alta tecnologia, que mantiveram sua participação na composição das importações. O aumento das importações de bens de alta intensidade tecnológica é compatível com as elevadas taxas de investimento vigentes na economia chinesa. Um elemento que chama a atenção é o crescimento das importações de commodities energéticas, que reflete a opção chinesa pelos investimentos, sobretudo na indústria pesada.

Gráfico 6 – Composição das Importações Chinesas – (%)



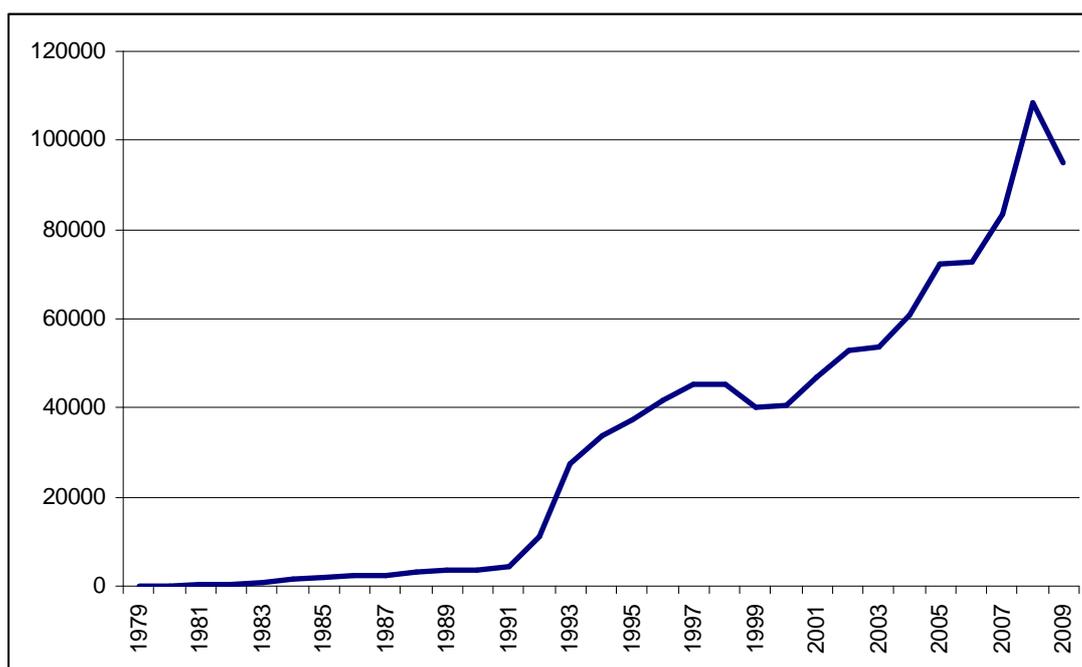
Fonte: Unctad

O crescimento do comércio exterior reflete o envolvimento da China na cadeia de suprimentos, sobretudo com países asiáticos. Depois da valorização do iene em metade dos anos 80 houve todo um rearranjo das cadeias de produção asiática e a China com sua política de portas abertas aos investimentos estrangeiros acabou se beneficiando. A China serve de base de exportação de empresas oriundas das economias mais avançadas da Ásia (Nonemberg et al, 2008:14). A estratégia chinesa só foi bem sucedida porque contou com uma série de mudanças na administração da taxa de cambio. Este tema será o tema debatido no próximo capítulo.

Um aspecto que se relaciona aos dois elementos da demanda citados acima é o desempenho dos fluxos de investimento externo direto. Como foi visto em seções anteriores a atração de investimento externo direto fez parte da estratégia chinesa de modernização da economia. Era um importante elo na modernização da indústria na medida em que com os investimentos viria o acesso a nova tecnologia e as capacitações gerenciais (Naughton, 2007:405). Como já foi visto, em termos de formação bruta de capital fixo a participação do capital estrangeiro foi secundária.

Até 1992 os investidores foram pequenos, em torno de 1% do PIB (Naughton, 2007:404). A primeira fase de reformas não conseguiu atrair um grande volume de capital, isto se deveu em grande medida ao excesso de burocracia para entrada do capital associada à proibição de acesso ao mercado interno. A segunda onda de reformas foi bem sucedida ao permitir *joint ventures* com empresas chinesas e estrangeiras pudessem atuar no mercado interno. Isto provocou uma explosão de investimentos estrangeiros, como pode ser visto no gráfico abaixo.

Gráfico 7 – Evolução dos Fluxos de Investimento Externo Direto para a China – US\$ Milhões



Fonte: UNCTAD

Pelo gráfico podemos observar que após o novo ciclo de reformas, os investimentos externos direto seguem uma trajetória contínua de elevação e que só é revertida em dois episódios, na crise asiática de 1998 e na crise financeira de 2009.

Em suma, as reformas macroeconômicas permitiram superar os ciclos de *stop-and-go* que tanto afetaram a economia chinesa nos primeiros anos das reformas.

## **2.5 – Possíveis Desequilíbrios do modelo de crescimento Chinês**

O processo de desenvolvimento chinês iniciado nas reformas de 1978 trouxe, todavia, consequências. O forte crescimento baseado em desenvolvimento da indústria, altas taxas de investimentos e demanda provoca desequilíbrios. Do ponto de vista externo o modelo gera elevados superávits em transações correntes por parte da China, que levam a um grande acúmulo de reservas e a operações de esterilização, e, no âmbito interno, há um efeito negativo sobre a criação de excesso de capacidade e a concentração de renda<sup>12</sup>.

O atual modelo de crescimento produz um estímulo ao sobreinvestimento, evidenciado por um excesso de capacidade presente em algumas indústrias. Segundo um estudo elaborado pela European Chamber (2009) o excesso de capacidade atinge indústrias como aço, química, refino,

---

<sup>12</sup> isso se ficarmos apenas na esfera macroeconômica.

cimento e alumínio. Isto está relacionado ao aumento da lucratividade das empresas estatais, preços errados de insumos e estímulo das províncias, elementos que serão tratados adiante.

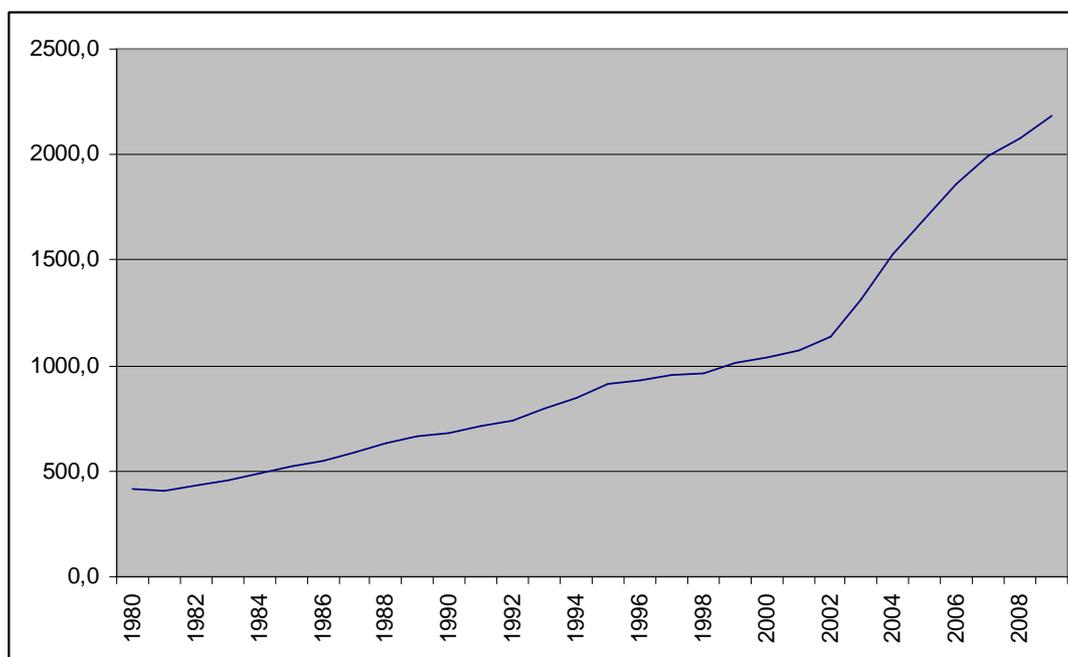
As reformas implementadas nas empresas estatais durante os anos de 1980 e 1990 retiraram das empresas uma parcela dos gastos efetuados com seus funcionários. As empresas até então eram responsáveis por prover educação, saúde e aposentadoria para toda a sua força de trabalho. Com as reformas, esta responsabilidade foi retirada das empresas e isto representou um aumento da lucratividade. Outro aspecto relacionado às reformas das estatais foi a possibilidade de retenção de lucros e o não pagamento de dividendos.

Outro elemento de favorecimento ao sobreinvestimento está nas poucas opções de investimento financeiro. Com o setor financeiro controlado por bancos públicos, taxas de juros baixas e mercado de capitais pouco desenvolvidos, os recursos disponíveis acabam sendo canalizados para a produção que, dado o crescimento elevado da economia, oferece boa rentabilidade.

Além do aspecto da disponibilidade de recursos abundante para a produção, os preços de importantes insumos de produção não refletem as condições de mercado, sendo vendidos a preços subsidiados. O exemplo mais evidente desta política está no descolamento do preço do petróleo. O preço do recurso na China não acompanha as oscilações do mercado internacional. Em momentos de elevados preços internacionais o consumo da China se manteve crescente, e o país precisando importar quantidades cada vez maiores de petróleo. O consumo de energia cresceu continuamente ao longo dos últimos anos como pode ser visto no gráfico abaixo. Os preços altos das commodities energéticas não atuaram como um freio para o investimento uma vez que há

um descolamento entre os preços praticados no mercado internacional não se refletem nos preços internos.

Gráfico 8: Consumo de Energia Chinês- Milhões de Toneladas de Óleo Equivalente



Fonte: BP Statistical Review

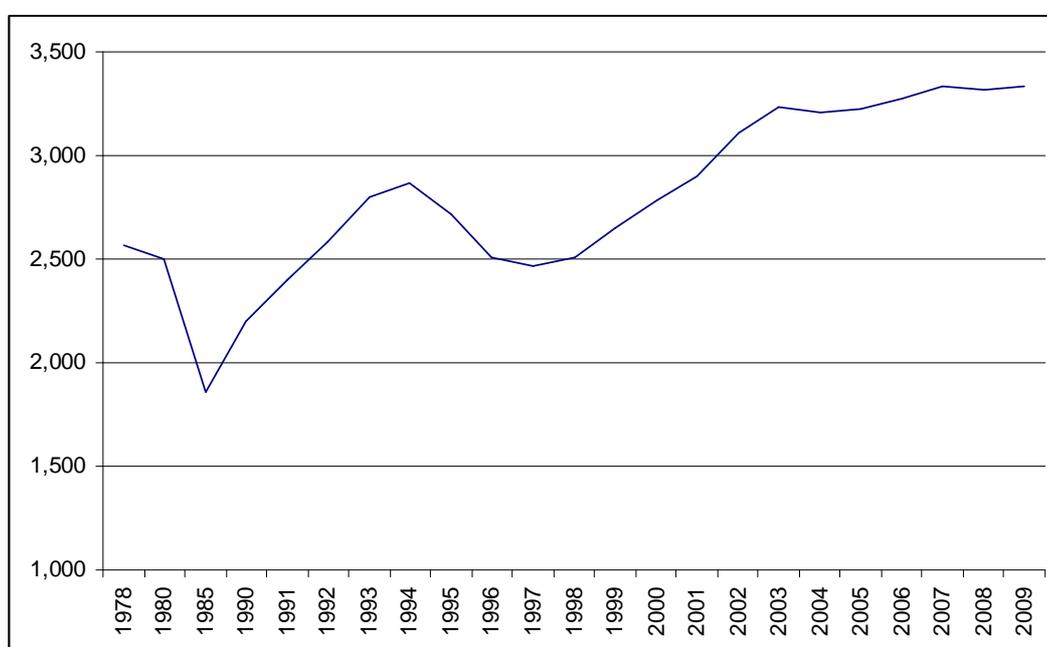
Um elemento adicional que contribui para o sobreinvestimento chinês é o acesso à liquidez barata, estimulado pelas províncias. No começo do período de reformas, as províncias que mais cresciam, recebiam maior quantidade de recursos do governo central. Para atrair investimentos, províncias oferecem garantias às empresas. Investimentos são importantes por gerarem empregos locais e pagamento de impostos no médio-prazo. Além disso, a carreira dentro do partido depende das taxas de crescimento obtidas localmente. Isto tudo tem levado a China a um problema crônico de excesso de capacidade.

Se por um lado estes elementos supracitados promoveram uma expansão acelerada do investimento, o que permitiu um crescimento rápido e sem explosões inflacionárias, por outro lado este modelo leva a alguns problemas. O primeiro se dá em termos macroeconômicos. É difícil sustentar no longo prazo o atual modelo de crescimento capital intensivo. A continuidade

deste modelo irá exigir cada vez maiores taxas de investimento, o que poderá ser difícil de conseguir nas próximas décadas já que a taxa se aproxima dos 50 % do PIB.

Uma segunda questão é que a liderança da indústria gera menos empregos do que a expansão dos serviços e aumenta a desigualdade entre campo e cidade. Os salários no campo representam 30% dos pagos na cidade, como pode ser visto no gráfico X.

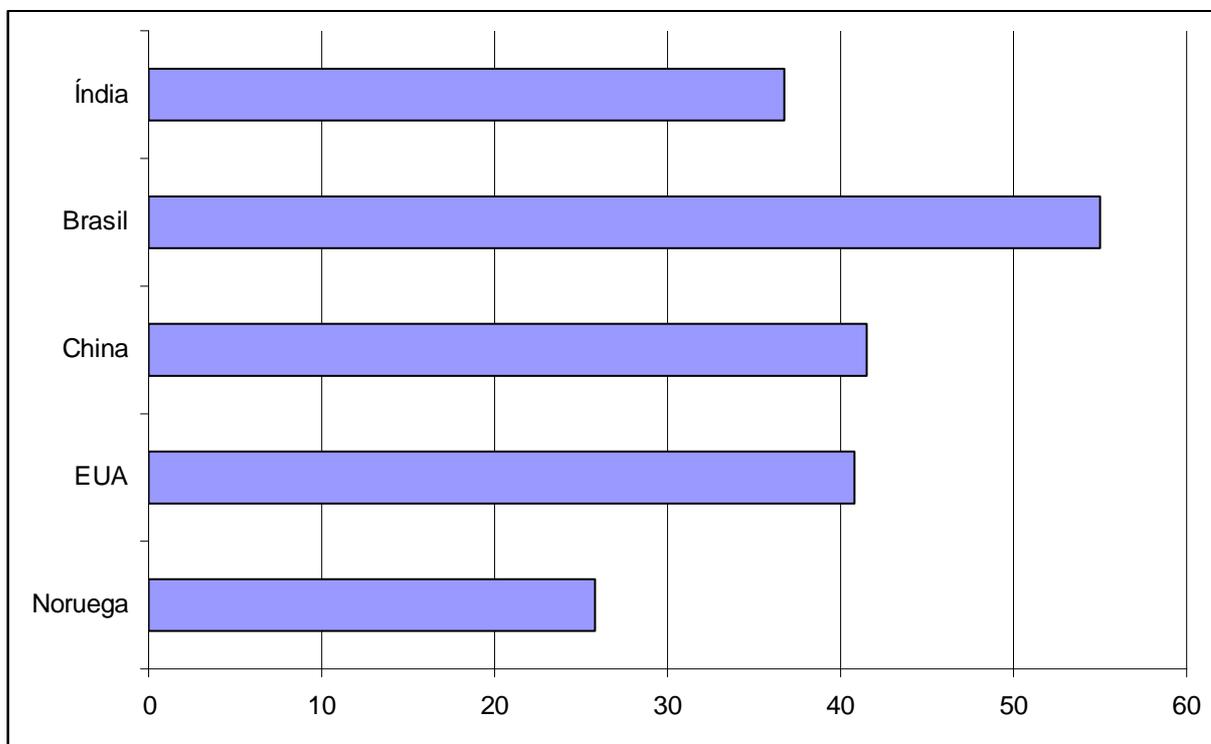
Gráfico 9 – Relação Renda Urbana/Rural



Fonte: China Statistical Yearbook

A crescente discrepância entre os rendimentos do campo e da cidade fez com que a China piorasse continuamente em medidas de desigualdade, como o coeficiente de Gini. O país que no início do período de reformas possuía um das distribuições de renda mais igualitárias do mundo, ao longo do tempo alcançou uma distribuição de renda parecida com os EUA.

Gráfico 10: Índice de Gini – Comparação Internacional – Média entre os anos de 2000-2010



Fonte: Human Development Report 2010

De uma perspectiva externa, neste modelo de crescimento do investimento em ritmo mais acelerado que o consumo a expansão da produção industrial significa uma contínua expansão das exportações, ao mesmo tempo em que as importações caem por meio da substituição da produção externa por doméstica. Como resultado, o superávit em conta-corrente iria aumentar enormemente e exigiria a aquisição dos dólares excedentes pelo Banco Central Chinês, que por sua vez teria que esterilizar a emissão de moeda. As taxas de juros teriam que se manter baixas para não criar nenhum desequilíbrio no sistema financeiro e a tendência seria uma inflação de ativos. Isto sem considerarmos as tensões comerciais que viriam dos países deficitários.

A existência desses desequilíbrios pode comprometer no futuro a estratégia de crescimento chinesa uma vez que torna a economia muito

vulnerável ao desempenho das exportações e gera insatisfação entre os parceiros comerciais. Internamente, o sobreinvestimento tende a enfraquecer as condições do sistema financeiro com a formação de bolhas de ativos. A tentativa de salvar o sistema financeiro no caso do estouro de uma bolha financeira pode acarretar problemas para de natureza fiscal para o Estado chinês, como o que ocorreu nos países Europeus após a crise de 2008.

## **2.6 - Conclusão Parcial**

A primeira fase das reformas econômicas visava a redução do monopólio estatal com a entrada de novas firmas. A entrada de novas firmas combinadas com a introdução de preços de mercados na margem criou um ambiente competitivo que levou as empresas estatais a atuarem mais de acordo com a dinâmica de mercado. Isso levou a um melhor desempenho do setor estatal apesar de no período da primeira fase de reformas o setor estatal cresceu menos do que o não estatal. A economia gradualmente foi crescendo além do sistema de planejamento com a diversificação do setor produtivo.

A segunda fase de reformas conseguiu ser bem sucedidas nos aspectos em que a primeira fase falhou. A partir de 1994 a economia Chinesa consegue estabilizar uma taxa de crescimento elevada sem detonar surtos inflacionários. O desenvolvimento de instrumentos de política macroeconômica juntamente com a maior abertura econômica fez a China entrar em sua fase de crescimento mais acelerado, com expansão dos investimentos, das exportações e com a melhora do conteúdo tecnológico.

Como balanço de todo o período de reformas, a China alcançou altas taxas de crescimento com mudanças estruturais em sua economia. Este período

também gerou alguns desequilíbrios que precisam ser sanados de forma que a China possa dar continuidade à sua trajetória de desenvolvimento econômico.

## Capítulo 3 – A Política Cambial Chinesa e seus impactos sobre o desempenho econômico

### 3.1- Introdução

A política cambial chinesa é um capítulo à parte no modelo de desenvolvimento chinês. Segundo alguns analistas, o câmbio desvalorizado é o principal elemento explicativo do *catching-up* chinês.

Ademais, a política cambial chinesa é um dos temas de maior tensão entre o país asiático e seus parceiros comerciais: a manutenção de um câmbio quase fixo e os crescentes saldos comerciais criam um ambiente de tensão. No caso, o acúmulo de superávits comerciais e o deslocamento de tradicionais produtores ao redor do mundo é apontado como resultado do uso do câmbio desvalorizado. Se por um lado a política cambial é alvo de queixas entre os parceiros comerciais, por outro, a condução da política cambial chinesa é tida como um modelo para países em desenvolvimento. O presente capítulo pretende analisar a política cambial chinesa e verificar qual foi o impacto da mesma para o desempenho econômico observado na China desde o início do período de reformas.

O capítulo está dividido em uma seção que trata da evolução da política cambial chinesa, seguido de uma discussão sobre o contexto internacional. A seguir é feito um exercício empírico que tenta capturar os efeitos da política cambial sobre o crescimento econômico. A última seção trata da competitividade chinesa fruto das inovações tecnológicas.

### **3.2 – A política cambial chinesa entre 1978-2010**

Desde o início das reformas econômicas em 1978, a política cambial chinesa tem se baseado em experiências de gradualismo. Ao longo deste período, o regime passou de uma fase inicial de planejamento central para um regime dual de câmbio, que flutuava segundo uma banda, e depois para um regime de câmbio fixo atrelado ao dólar. Por último, o regime passou a funcionar como um regime de câmbio quase fixo, que oscila em torno de uma banda estreita de acordo com uma cesta de moedas.

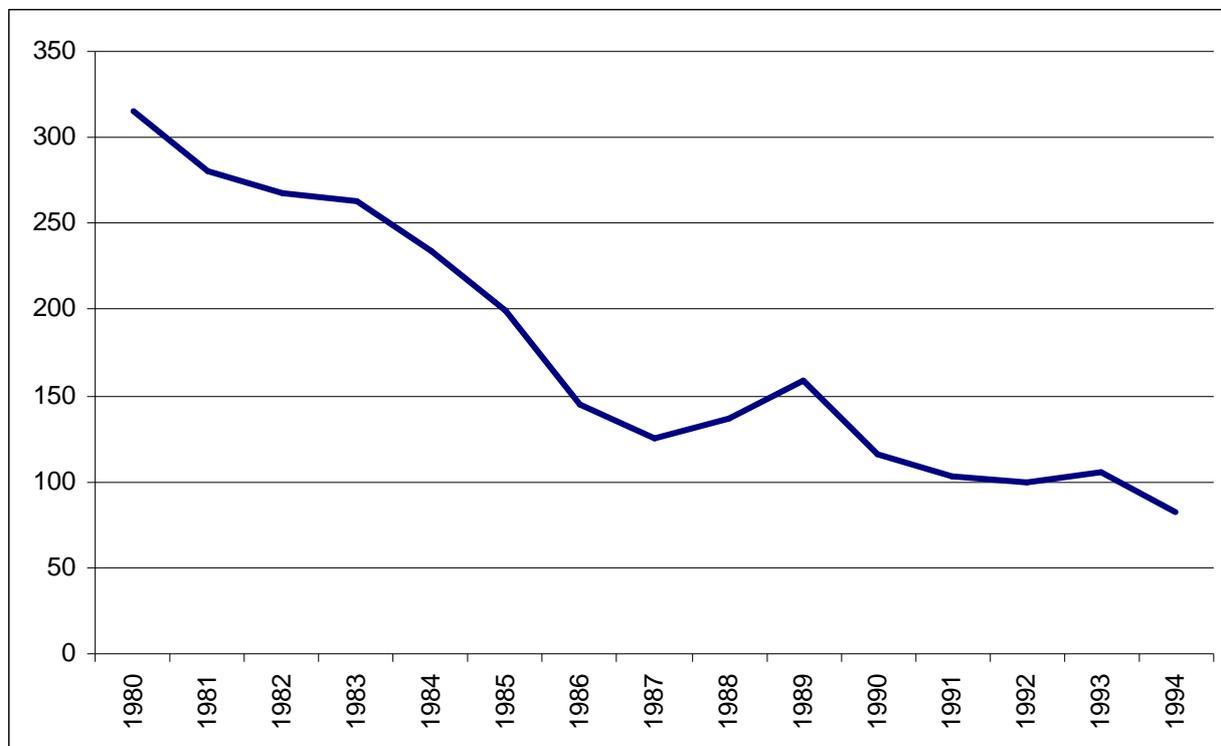
Até o início das reformas, o regime cambial chinês foi concebido para dar suporte à economia centralizada. Em 1949, por exemplo, o governo fixou a taxa de câmbio em um nível bastante valorizado. A taxa de câmbio era fixada neste nível valorizado como forma de facilitar a importação de máquinas e equipamentos. Como a demanda por moeda estrangeira excedia a capacidade exportadora chinesa, pois naquela época a pauta era concentrada em alguns produtos agrícolas, as autoridades resolveram impor rígidos controles de acesso a moeda estrangeira. Ainda durante a década de 1950 foi estabelecido que toda receita em moeda estrangeira deveria ser depositada no Banco da China, que era a única instituição autorizada a transacionar moeda estrangeira. Foram estabelecidas, neste período, as empresas estatais de comércio exterior (ECE), cujo funcionamento foi detalhado no capítulo 2. Todo o comércio exterior passava por estas empresas e existiam taxas diferenciadas para exportação e importação. Os prejuízos com o diferencial de taxas de câmbio eram cobertos pelas próprias ECE. Ademais, a taxa de câmbio oficial era fixada em relação a uma cesta de moedas e além das ECE só tinham acesso à taxa oficial os turistas e estrangeiros residentes na China (Goldstein & Lardy, 2009:3).

Em 1979, o Conselho de Estado aprovou um novo sistema em que os exportadores e os governos locais podiam reter parte das suas receitas em moeda estrangeira. Esta permissão gerou incentivos para o aumento das exportações. Em 1981, a China introduziu o regime dual de câmbio. Eram duas as taxas oficiais, uma relacionada a transações não comerciais e outra taxa relacionada a transações comerciais. A taxa não ligada a transações comerciais era de Rmb 1,5 por dólar e a taxa aplicada as transações comerciais era de Rmb 2,8 por dólar.

Em meados da década de 1980 aproximadamente 40% da receita gerada em operações com moeda estrangeira ficavam retidas com os exportadores e as províncias (Goldstein & Lardy, 2009:5). Foi neste período que o governo criou mercados de moeda estrangeira, conhecidos como *swap centers*, em algumas das cidades onde se localizavam Zonas Econômicas Especiais.

Em 1985 foi introduzida uma nova modificação no sistema de taxas de câmbio oficial. O sistema de taxas de câmbio foi unificado acabando assim com a diferenciação entre a taxa de câmbio para transações comerciais e a taxa para transações não comerciais. Uma política gradual de desvalorização nominal foi implementada entre os anos de 1986 e 1993 e a taxa foi de Rmb 3,2 para Rmb 5,8, desvalorização nominal de mais de 80%. Considerando todo período 1978 até 1993 a desvalorização nominal da taxa de câmbio foi de 107%. O problema é que este período coincidiu com surtos inflacionários na China, a inflação acumulada neste período foi de 226%. Em termos reais o que se observou na China, durante este período, foi uma brutal apreciação cambial, como pode ser visto no gráfico 11.

Gráfico 11: Evolução da Taxa de Câmbio Real Efetiva – Índice  
2005=100



Fonte: Banco Mundial

Além da apreciação na taxa de câmbio real efetiva os *swap centers* foram crescendo e gerando distorções. Os *swap centers* formavam uma plataforma de transição para mecanismos de mercado. A China possuía uma taxa de câmbio oficial e muitas outras taxas de câmbio de mercado, devido a problemas de arbitragem entre os diferentes *swap centers*. Estas taxas de mercado geraram novas distorções e fonte de corrupção.

De início o governo tentou controlar os preços nos *swap centers*, porém as restrições foram gradualmente sendo retiradas e foram sendo ampliados os números de participantes e o volume transacionado. Em 1991 os volumes

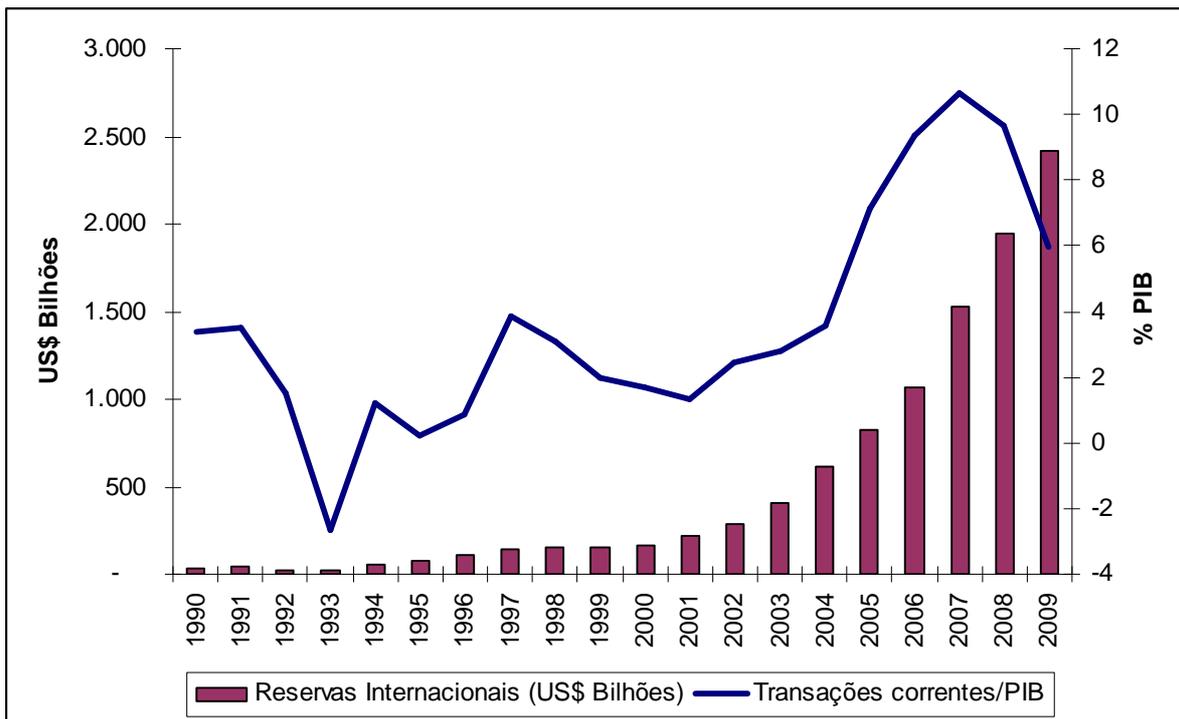
negociados nos *swap centers* superou os US\$ 13 bilhões (Goldstein & Lardy, 2009:5).

A taxa praticada nos *swap centers* começou a se distanciar muito em relação a taxa oficial. A taxa de mercado chegou a 10 Rmb por dólar enquanto que a taxa oficial estava congelada em Rmb 5,7 por dólar (Huang e Wang (2004):338). O crescente descolamento entre as taxas dos *swap centers* e a taxa oficial somado à volatilidade das taxas de mercado levaram a uma reforma na política cambial chinesa em 1994.

Em 1º de janeiro de 1994, a China adotou um novo regime cambial com uma única taxa de câmbio utilizada para todas as transações autorizadas de RMB 8,7 por dólar. Esta taxa poderia ser ajustada em 0,25% para mais ou para menos de acordo com as oscilações do mercado. Para dar suporte ao novo regime cambial foram criados o *China Foreign Exchange Trade System* e o *Shanghai Interbank Foreign Exchange Market*. Os *swap centers* criados no antigo regime foram absorvidos pelo mercado interbancário de Shanghai.

Neste novo regime, a moeda chinesa experimentou uma valorização até e eclosão da crise asiática em 1997, quando a cotação atingiu RMB 8,28 por dólar no mês de outubro. Durante a crise asiática a banda de 0,25% foi abolida e a taxa ficou fixa até o começo de 2005. Os resultados práticos deste novo regime cambial chinês foi o acúmulo de crescentes superávits em transações correntes, que repercutiu na elevação das reservas internacionais, como pode ser visto no gráfico 12.

Gráfico 12: Saldo em Transações Correntes/PIB (%) e Reservas Internacionais



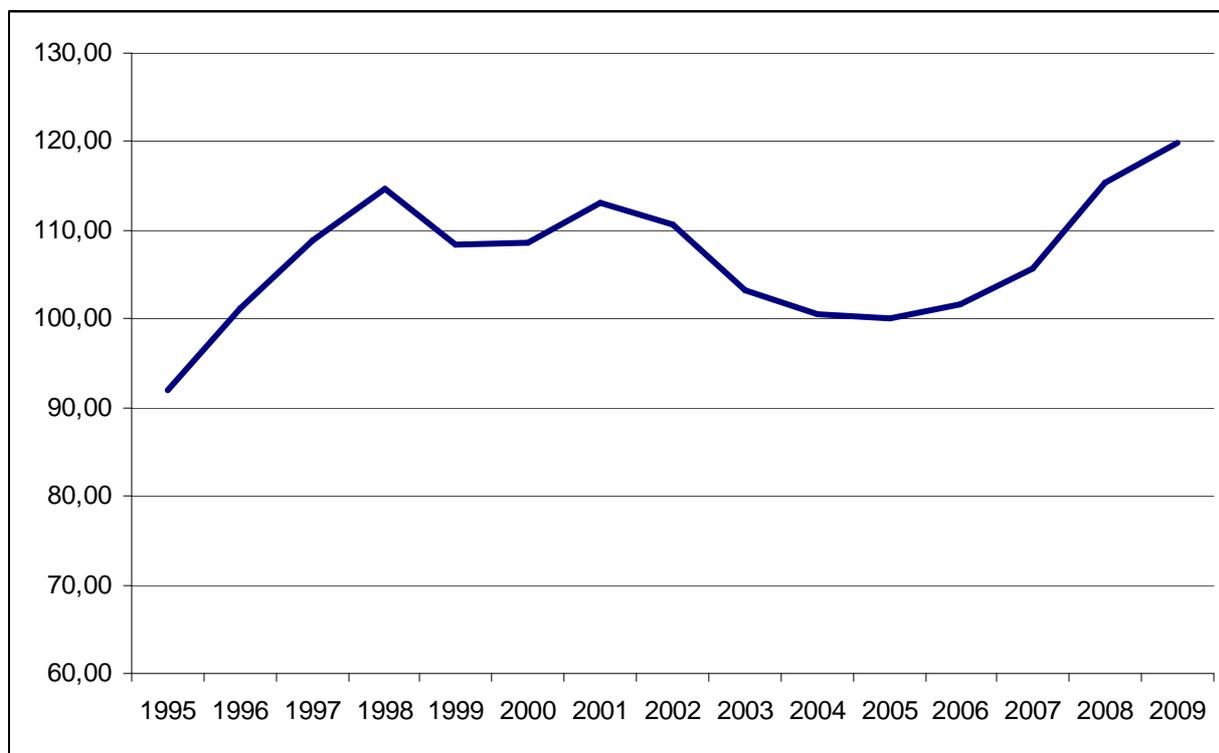
Fonte: Banco Mundial

Em 2005 o governo chinês anunciou um regime de flutuação administrada tendo como base uma cesta de moedas. A composição estimada desta cesta seria de 45% dólar, 20% Yen e 15% Euro (Cunha e Biancareli, 2005, pag. 14). Esta última mudança na política cambial chinesa reflete as necessidades de responder de alguma forma às pressões internacionais pela valorização do *Renminbi* e ao mesmo tempo dar conta de questões internas. Notadamente as questões internas referentes ao manejo da política monetária.

A moeda chinesa então se apreciou lentamente em relação ao dólar entre 2005 e o terceiro trimestre de 2008. A crise de 2008 representou bem o comprometimento chinês com uma estratégia mais gradualista. A moeda chinesa entre 2007 e 2008 havia acelerado o seu ritmo de valorização. O pânico financeiro que tomou conta da economia mundial e a contração do comércio internacional levou o governo chinês a novamente congelar a taxa

nominal de câmbio, que só voltou a ser flexibilizada no ano de 2010. A trajetória em termos reais pode ser observada no gráfico 13.

Gráfico 13: Taxa de Câmbio Real Efetiva – Base: 2005=100



Fonte: Banco Mundial

Em síntese, tem-se a partir de 1994 uma reversão da tendência que vigorou entre os anos de 1978-1993 de apreciação da taxa de câmbio real. A desvalorização não foi tão significativa e ficou longe de reverter toda a apreciação observada nos primeiros anos das reformas (ver gráfico 11). O período que coincide com um crescimento vigoroso das exportações chinesas, a partir de 2001 com a entrada da China na OMC, foi um período de estabilização na trajetória de desvalorização cambial. A isto se deve a aceleração da inflação chinesa, pressionada pelo *boom* das *commodities* observado no mesmo período. Assim, não pode se afirmar que o crescimento exponencial das exportações chinesas no período 2002-2007 se deve ao uso da taxa de câmbio desvalorizada.

### **3.3- O Debate Internacional sobre a Taxa de Câmbio Chinesa**

A análise do debate internacional sobre a taxa de câmbio chinesa requer, primeiramente, uma revisão histórica. Neste contexto, há que se destacar que, a China se beneficiou de uma conjuntura externa que se formou independente da sua ação, mas que foi vital para o sucesso das políticas chinesas. Grandes transformações ocorreram em termos de rearranjo da atividade produtiva mundial a partir dos anos 70. Um grande marco desta transformação foi o fim de Bretton Woods e a desregulamentação do sistema financeiro internacional.

A política norte-americana enfrentava o desafio da perda de competitividade da economia dos EUA, que era originada de um lado pela paridade fixa do dólar em relação ao ouro e de outro pelo avanço dos fabricantes europeus e japoneses. Além do câmbio fixo, outro elemento que afetava a competitividade norte americana era o aumento das pressões inflacionárias, oriunda de choques de custos decorrentes de aumentos dos salários reais. Esta conjuntura levou agentes internos a pressionarem por uma desvalorização do dólar. Em 1973 os EUA anunciam unilateralmente o fim da conversibilidade dólar-ouro, marcando assim o fim do sistema monetário de Bretton Woods (Serrano, 2005:195).

O fim de Bretton Woods colocou a economia norte-americana em uma posição muito particular. Ao não estarem mais presos a paridade em relação ao ouro, os EUA poderiam alterar a paridade da sua moeda com as demais utilizando sua taxa de juros. Por emitirem a moeda central do sistema capitalista, os EUA não enfrentam restrição para o financiamento do seu balanço de pagamentos.

Para complicar ainda mais o cenário internacional, no ano de 1973 ocorre o primeiro choque do petróleo, o que se traduziu em um aumento de 70% nos preços do Petróleo. Em 1979, quando ocorre a revolução iraniana, o preço do petróleo sofre um novo choque, com alta de 300%. Os dois choques do petróleo terminaram por sepultar o regime energético barato que garantia a expansão da economia mundial no pós segunda guerra (Catermol e Carvalho, 2009:229).

Ainda durante os anos 1970, no período de crise da hegemonia norte-americana, os EUA identificam na China uma forma de reafirmar sua posição no sistema econômico mundial. A China com sua mão-de-obra barata seria uma alternativa para a redução dos custos de produção e seu gigantesco mercado consumidor se apresentava como um potencial mercado para os produtos norte-americanos. Naquele contexto de guerra fria a aliança com a China, que havia rompido relações com a URSS, poderia ajudar a conter o avanço da influencia soviética no leste asiático (Catermol e Carvalho, 2009:229-230).

Em 1980, os EUA concedem a China o tratamento de nação mais favorecida e a classificação de nação em desenvolvimento. Isto significou na prática a abertura do mercado norte americano aos produtos chineses. Este acesso privilegiado ao mercado norte americano atraiu empresas multinacionais para território chinês aproveitando neste primeiro momento a mão de obra barata para posteriormente exportar para os EUA.

Em 1985 os EUA resolvem reverter seu déficit comercial com o Japão impondo uma valorização do Iene em relação ao dólar. Este evento ficou conhecido como o Acordo do Plaza. A desvalorização do Iene afetou drasticamente a economia japonesa e forçou um rearranjo produtivo em toda Ásia. Os capitais japoneses foram deslocados para a China, o Japão

concentrou sua produção nos segmentos da cadeia de maior valor agregado e transferiu para a China as etapas de montagem dos produtos e de exportação. Desta forma os capitais e as exportações japonesas se deslocaram para a própria Ásia, em especial para a China e este último passou a concentrar as exportações asiáticas para os EUA. Nas palavras de Medeiros (2009):

“A abertura do mercado americano e ocidental para a China revelou-se um fator econômico extraordinariamente poderoso quando no Acordo do Plaza em 1985, o iene e, posteriormente as moedas dos tigres asiáticos valorizaram-se fortemente em relação ao dólar” (Medeiros, 2009:12).

A partir de então a relação China e EUA se aprofunda passando a gerar uma nova dinâmica que sustentou a expansão econômica durante os anos 2000 e que foi colocada em cheque pela crise de 2008.

Os EUA são o demandante final da economia mundial, privilégio concedido por serem detentores da moeda internacional. A China oferta manufaturas baratas e acumula elevados superávits em conta corrente. Dada a política chinesa de manter o câmbio fixo, este excesso de dólares é utilizado para financiar a dívida pública americana. Os autores Dooley, Landau e Garber (2004) consideraram que esta relação entre a economia norte-americana e a economia chinesa moldaram o sistema financeiro mundial durante a década de 2000, estabelecendo o que seria uma nova versão do acordo de Bretton Woods. O resto do mundo se beneficia na medida em que a China é uma grande importadora, desde máquinas e equipamentos de etapas da cadeia de produção que ela ainda não domina até commodities. Por outro lado, os EUA mantêm níveis de taxa de juros muito baixas favorecendo a liquidez mundial.

A crise de 2008 expôs, todavia, a dificuldade de manutenção deste tipo de dinâmica internacional. A crise da economia americana expõe esta

dificuldade na medida em que o consumidor norte-americano super endividado atingiu o seu limite. Além disso, a política de liquidez abundante e barata praticada pelo Banco Central dos EUA acabou gerando uma inflação de ativos, que contaminou todo o sistema financeiro norte americano e europeu. O que levou, sob sérios riscos de uma recessão pior do que a ocorrida em 1929, os governos dos países centrais a absorverem os créditos podres dos bancos.

O socorro dado ao sistema financeiro ocasionou uma crise fiscal em alguns países europeus e nos EUA. Os casos de Irlanda e Espanha são emblemáticos na medida em que antes do socorro ao setor financeiro os dois países obtinham superávit fiscal e após o socorro incorrem em déficits elevados e dificuldades para rolar sua dívida. Os EUA têm sérias dificuldades em se recuperar da crise de 2008, depois de pacotes fiscais de estímulo a economia não consegue retomar, os níveis de desemprego permanecem elevados. O governo norte americano tem dificuldades de conseguir junto ao congresso norte americano aprovar a ampliação dos limites de endividamento público em um momento em que a economia não dá sinais de que saiu da crise.

O presente cenário internacional antecipa uma mudança de rumo já esperada pelas autoridades chinesas, na qual as economias centrais devem permanecer neste imbróglio por um período considerável de tempo. A China diante das necessidades impostas a ela não pode, contudo, interromper sua trajetória de crescimento. No curto prazo o risco de crise foi afastado por um amplo programa de governo com investimentos em infra-estrutura. Apesar de a China ainda necessitar de criação e expansão de infra-estrutura, o desenvolvimento ainda está muito concentrado na costa leste em detrimento do interior do país, a tendência anterior de um peso muito grande dado aos investimentos permanece. O desafio chinês é expandir o consumo interno através da criação de um sistema de seguridade social e de aumento dos salários reais.

O 11º plano quinquenal (2005-2010) já apontou uma mudança a ser iniciada na trajetória de crescimento chinês com o desenvolvimento de uma “Sociedade Harmoniosa” baseada em consumo interno e menos em investimentos e exportações. A nova política cambial chinesa pode ser entendida dentro do contexto de uma política auxiliar na construção deste novo padrão de crescimento.

A política cambial se encontra no centro desta estratégia. Como todas as políticas implementadas na China desde as reformas esta transição se mostra de caráter gradual. Até porque muito da economia chinesa ainda depende efetivamente do setor exportador. Além de problemas relacionados à estabilidade de sistema financeiro interno. Durante os anos 2000 grandes bancos chineses foram capitalizados com moeda estrangeira, uma eventual valorização brusca da moeda chinesa poderia trazer problemas para o balanço patrimonial destes bancos (Cunha e Biancarelli, 2005, pag. 16).

O 12º Plano Quinquenal lançado em 2011 e com metas que irão abranger o período 2011-2015, reforçou as tendências do plano anterior com objetivos de construir um novo padrão de crescimento, com taxas mais baixas de expansão do PIB, a meta é de 7,5% na média dos anos que abrangem o plano. Este crescimento estaria baseado na consolidação de um mercado interno forte e para este último objetivo se faz necessário um ajuste na política cambial, com a prática de uma taxa de câmbio mais valorizada em termos reais.

### **3.4- Relação Câmbio Crescimento – Uma análise empírica do caso chinês**

Nesta seção o objetivo é tentar verificar se há uma evidência empírica de que a taxa de câmbio teve ou não alguma influencia sobre a taxa de crescimento do PIB chinês. Conforme discutido no capítulo 1, há uma grande controvérsia acerca das relações entre taxa de câmbio e o crescimento

econômico. O teste empírico aqui realizado não utilizará nenhum dos modelos apresentados no primeiro capítulo, pois eles, em sua maioria, estão associados a alguma corrente teórica. Neste sentido, como este debate teórico é inconclusivo, a melhor opção é fazer a análise empírica sem ter que fazer uma escolha teórica apriorística. O exercício aqui proposto procura estabelecer uma relação entre o crescimento econômico e alguns elementos, que no caso chinês, apresentaram desempenho similar ao do PIB em termos de expansão.

O primeiro passo será tentar replicar o trabalho de Vieira (2006). A escolha deste autor deve ao fato de no trabalho, publicado em uma das revistas acadêmicas mais importantes do país, o autor não parte de nenhuma teoria específica. No trabalho original o autor usou uma amostra com dados entre 1970-2004, as séries utilizadas foram: a taxa de crescimento do PIB, a taxa de câmbio nominal, a taxa de investimento, taxa de crescimento das exportações e o fluxo de investimento externo direto. As séries foram trabalhadas em escala logarítmica. No trabalho original, o autor constrói um vetor auto-regressivo (VAR) e encontra uma relação positiva entre a desvalorização cambial e o crescimento do produto.

O exercício foi refeito considerando as mesmas variáveis, usando escala logarítmica e só alterando o período, o novo período proposto se situa entre os anos de 1980-2009. A escolha deste novo período se justifica na medida em que o início do período de reformas em 1978 provocou uma ruptura para a economia chinesa não sendo possível comparar o período anterior ao das reformas com o estagio de desenvolvimento alcançado pela China após as reformas.

Iniciando os procedimentos de verificação de presença de raiz unitária, os resultados para a taxa de crescimento do produto e a taxa de investimento indicaram que as séries eram estacionárias, todos os resultados estão no

apêndice. Para o PIB isto não representou um problema na medida em que iremos trabalhar com a primeira diferença das demais variáveis. A taxa de investimento foi o mais problemático e por isso optou-se por substituir a taxa de investimento por uma série de formação bruta de capital fixo em valor, porém a preços constantes. Submetendo a nova série a um teste de raiz unitária, o mesmo revelou que a série não era estacionária. A série foi trabalhada em primeira diferença, assim como as demais séries não estacionárias.

Sendo compatível com o trabalho original foi feito um VAR com uma única defasagem. Os resultados encontrados não foram significativos. Os resultados da influência da taxa de câmbio sobre a taxa de crescimento do PIB vieram na mesma direção do trabalho original, ou seja, uma desvalorização tem um impacto benéfico na taxa de crescimento, porém o parâmetro não se mostrou significativo. Com exceção do investimento, todos os parâmetros das demais variáveis não são significativos.

Foi proposto um novo modelo para tentar estimar a relação entre taxa de câmbio e crescimento. Ao invés de considerar a taxa de câmbio nominal será testada a taxa de câmbio real efetiva, as demais variáveis testadas no modelo anterior são mantidas. O resultado da influencia da taxa de câmbio real sobre o crescimento apresenta um sinal diferente do esperado, uma apreciação cambial tem efeitos positivos sobre o crescimento chinês. Este resultado nem é tão estranho quando se analisa a série de câmbio real efetivo, o período entre 1980-1994 foi marcado por uma intensa apreciação cambial e apesar disto, o PIB chinês apresentou um desempenho médio de crescimento elevado. Um problema encontrado foi que, assim como no exercício anterior, o parâmetro não é significativo. Mais uma vez a única variável que se mostrou significativa foi a formação bruta de capital fixo.

Para tentar contornar o problema da taxa de câmbio foi utilizada uma *dummy* marcando o período em que a China passa a adotar um regime de câmbio fixo, entre os anos de 1994-2005. A *dummy* não se mostrou significativa e nem a sua presença tornou a variável taxa de câmbio significativa.

Dois problemas dificultam a estimação da relação entre a taxa de câmbio e o crescimento econômico no caso chinês. O mais direto é o tamanho da amostra. Não temos disponibilidade de séries longas para o PIB trimestral da China, o que encurta o tamanho da base de dados. Em segundo lugar temos que a série de taxa de câmbio apresenta muitas distorções. Como foi apresentado na primeira seção, desde o início do período de reformas a política cambial passou por diversas fases, com várias taxas de câmbio vigorando durante cada uma dessas fases. Os dados obtidos referem-se à taxa de câmbio oficial para o segmento comercial, não temos informação sobre as taxas que vigoravam nos *swaps centers* entre o período 1984-1994, por exemplo. É possível que a taxa de câmbio que está sendo considerada não seja a relevante para a tomada de decisão das empresas, a questão das diferentes taxas de câmbio se mostra mais crítico no período entre os anos 1980-1994, sobretudo com a possibilidade de arbitragem nos *swaps centers*. Assim, não foi possível verificar empiricamente qual a relevância da variável taxa de câmbio para o crescimento econômico chinês.

### **3.5 – A Competitividade Chinesa para Além do Câmbio**

A competitividade chinesa vai muito além de uma possível vantagem cambial. A análise empírica da relação entre a taxa de câmbio e o crescimento econômico não permite concluir que há ou não uma relação entre estas variáveis. Assim, na impossibilidade de verificar empiricamente esta relação,

cabe fazer uma análise para avaliar se há outros fatores que explicam a competitividade chinesa.

O que se observa na economia chinesa é um grande esforço por parte do governo para que a competitividade não venha somente da taxa de câmbio. A evolução do conteúdo tecnológico da pauta de exportação é prova disto. Existe na China um grande esforço inovador para que as empresas chinesas se coloquem na dianteira do processo tecnológico. Neste contexto, a vantagem cambial parece ter um peso menor na determinação da competitividade chinesa. Esta seção pretende sumarizar o esforço feito para o avanço tecnológico chinês, que representou saltos na produtividade chinesa e na competitividade externa para além da taxa de câmbio.

### **3.5.1 – A Capacidade Tecnológica chinesa**

A China desde o início do período de reformas fez um inegável avanço no campo tecnológico. Este é um elemento importante por detrás do desempenho econômico obtido ao longo dos últimos anos. O avanço na composição da pauta de exportações chinesa não seria possível sem a melhora na capacitação tecnológica do país.

A globalização e as novas tecnologias da informação permitem que a compra e a contratação dos recursos externos às firmas sejam feitas em âmbito global. Diante desta janela de oportunidade as firmas chinesas estão avançando no campo tecnológico. As firmas chinesas se aproveitaram da tendência global de fragmentação da produção para inserir-se na cadeia de produção de firmas multinacionais e com isso absorver tecnologias e técnicas gerenciais. Muitas empresas têm se utilizado destas tecnologias para desenvolver produtos próprios (Zonenschain, 2006:101).

As firmas chinesas usaram uma estratégia em dois estágios para o desenvolvimento tecnológico. Em um primeiro momento as empresas chinesas eram meras montadoras, acessando com isso tecnologia estrangeira e adaptando as condições locais. Quando ganham escala, as firmas chinesas fazem fusões e alianças tecnológicas com empresas multinacionais como forma de compensar as limitadas capacitações tecnológicas e ausência de marca própria (Liu, 2005:14 *apud* Bastian, 2008).

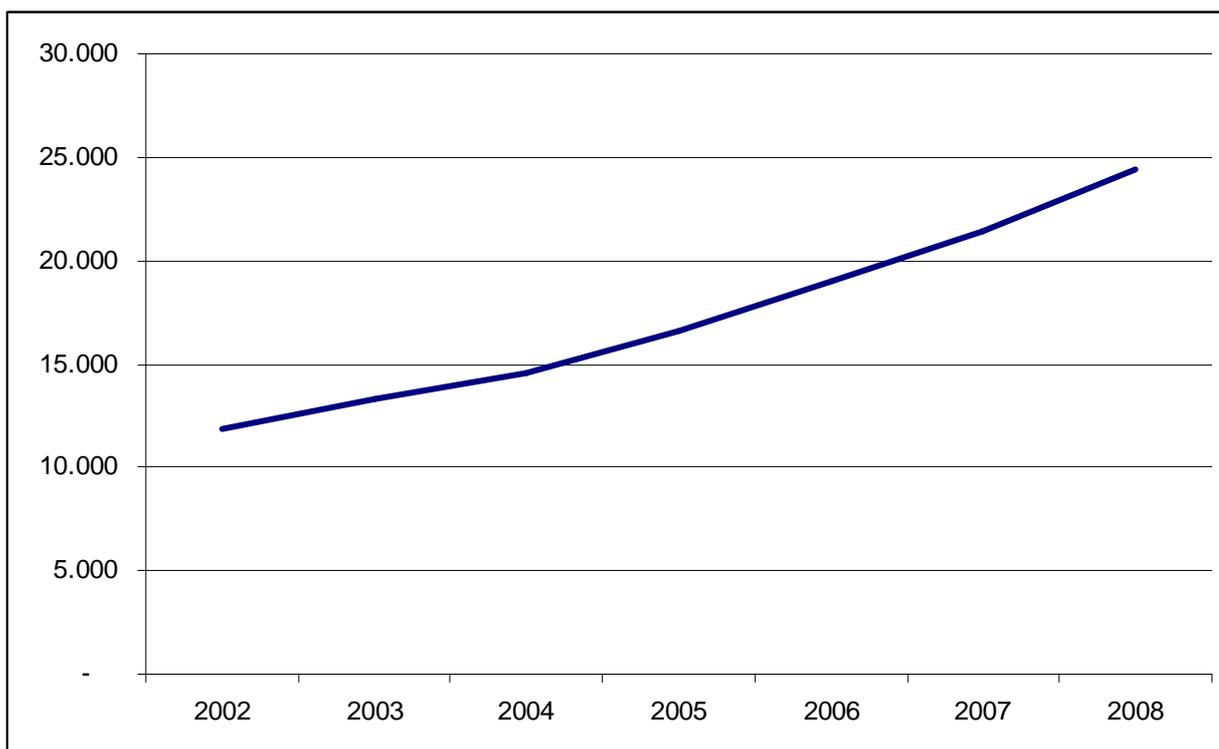
A apropriação desta tecnologia, oriunda das empresas multinacionais, ocorre porque a China fez todo um esforço interno para capacitar as empresas locais a absorverem esta tecnologia e em alguns casos até superá-la. A literatura aponta alguns elementos internos que permitiram o avanço chinês nos segmentos de mais alta tecnologia. Zeng e Williamson (2007) listam algumas vantagens que a China dispunha e que ajudam a explicar o seu desempenho tecnológico nos últimos anos. Estes elementos seriam o acesso a mão de obra qualificada e barata; apoio do Estado e acesso a propriedade intelectual de baixo custo; baixa pressão dos acionistas sobre os resultados das firmas; incentivo à inovação e a tomada de riscos (Zeng & Williamson, 2007:55). Cada um destes elementos será analisado com mais detalhes nas próximas subseções.

### **3.5.1-a) – Acesso a mão de obra barata e qualificada**

O enorme contingente de mão de obra qualificada e barata é um grande fator atrator de indústrias para a China. Porém, a China tem conseguido aumentar a qualificação da sua mão de obra rapidamente. Como exemplo, a China em 2005 graduou em suas universidades 3,4 milhões de estudantes, um número três vezes maior do que os formandos do ano de 2000. A China no ano de 2005 superou os EUA em número de estudantes na universidade (Zeng e Williamson, 2007:28). Mesmo depois de três décadas de crescimento

acelerado, a China consegue manter seus salários baixos em uma comparação internacional.

Gráfico 14 – Evolução no Salário Real na China – Rmb A preços de 2008



Fonte: US Bureau of Labor Statistics e FMI

A China tem sido capaz de propiciar o aumento dos salários reais (ver gráfico 14) e ainda assim manter sua mão de obra barata em termos mundiais graças ao crescimento da produtividade. Segundo dados do *US Bureau of Labor Statistics*, os salários na China são mais baixos que os praticados no México e nas Filipinas. O custo do trabalho na China equivale a 5% do custo do mesmo trabalhador nos EUA e Japão e 3% do custo de um trabalhador europeu.

Considerando que aproximadamente metade da população chinesa vive no campo, a simples migração campo-cidade seria capaz de garantir nos próximos anos ganhos de produtividade para a economia chinesa. Levando em conta ainda os esforços do governo no sentido de ampliar a formação de mão-de-obra com curso superior nas áreas de ciências, engenharia e gestão. Além da criação de cursos de mestrado, doutorado e pós-doutorado nestas áreas (Zonenschain, 2006:105), pode-se esperar que a China consiga ampliar os ganhos de produtividade e ainda assim manter sua vantagem comparativa em termos de custo de mão de obra nos próximos anos.

### **3.5.1-b) Apoio do Estado e Acesso a Propriedade Intelectual a baixo custo**

A transição de uma economia planificada para uma economia de mercado tem gerado uma transferência de ativos e de conhecimentos do Estado para as empresas chinesas. Isto significa que o Estado coloca à disposição de firmas chinesas o aparato tecnológico existente nos centros de tecnologia da China, como a Academia Chinesa de Ciências (ACC), oferecendo suporte para o desenvolvimento de novas firmas, uma vez estas firmas estando maduras e lucrativas estas passam para o controle da iniciativa privada.

A China criou um ambiente legal que favoreceu a união entre centros de pesquisas e universidades e as empresas, através da permissão para que os institutos de pesquisa pudessem vender ou licenciar as tecnologias desenvolvidas e a fazer contratos de consultoria para as organizações (Zonenschain, 2006:102). Isto fez com que os institutos de pesquisa focassem na solução de problemas concretos das atividades de produção favoreceu a difusão dos resultados de pesquisas na área de tecnologia para o restante da economia.

### **3.5.1 c ) – Autonomia Gerencial**

As firmas chinesas, em geral, garantem boa dose de autonomia para seus gerentes, o que garante a tomada de decisões rápidas sem a consulta a acionistas. Outro ponto de diferenciação característico das firmas chinesas é que os gerentes permanecerem um longo tempo em seus cargos. A combinação de autonomia na tomada de decisão e a estabilidade na função permitem que as firmas trabalhem com metas de longo prazo. Nos casos de adoção de novas tecnologias, por exemplo, a ausência de pressões de curto prazo feita por acionistas, permite que muitas empresas saiam na frente de seus concorrentes na adoção destas tecnologias. As firmas chinesas são menos avessas ao risco do que suas concorrentes.

### **3.5.1- d) A estratégia de redução de custos e a conquista de novos mercados**

O apoio do Estado ao desenvolvimento tecnológico chinês é inegável e faz parte de uma estratégia de dar acesso à população chinesa, que ainda possui um nível de renda per capita muito baixa, a bens de consumo. As estratégias chinesas são de buscar tecnologias agregadoras de valor e com redução de custos, o contrário do objetivo tradicionalmente perseguido pelas firmas, que almejam com a inovação adicionar valor aos produtos e com isto cobrar um valor adicional pela inovação.

Produtos de última tecnologia em geral são vendidos primeiramente para segmentos específicos do mercado, com elevado poder de compra e a preços bastante altos. Gradualmente estes produtos são oferecidos a uma parcela maior de consumidores a um preço acessível a eles. Esta estratégia visa capturar o máximo do excedente do consumidor e amortizar os gastos com P&D para o desenvolvimento do produto. Esta é a forma que tradicionalmente as empresas inovadoras usam para o lançamento de novos produtos. Neste contexto, as firmas chinesas adotam outra estratégia, oferecendo produtos tecnologicamente avançados a preços reduzidos (Zeng & Williamson, 2006:59).

A estratégia chinesa é possível porque o custo de se fazer P&D na China é muito inferior ao resto do mundo. O custo de um engenheiro chinês é quatro vezes menor que o custo de um engenheiro norte-americano, com o mesmo grau de qualificação. Outro elemento que a China aposta para oferecer tecnologia a baixo custo é apostar em tecnologias alternativas o que pode significar o uso de tecnologias já bastante difundidas para novas aplicações ou apostar em tecnologias emergentes.

Além do baixo custo, as firmas chinesas inovam ao conseguirem oferecer uma gama maior de produtos e ainda assim manterem os custos baixos. Isto é possível graças a combinação de linhas de produção automatizadas com o uso de mão-de-obra oferecendo assim flexibilidade na produção de bens. O baixo custo da mão-de-obra chinesa garante que a incorporação dela na produção de determinados bens não gere aumentos de custos.

Todo este arsenal chinês capaz de oferecer bens de conteúdo tecnológico a baixo custo ajudou na conquista do mercado interno. Mesmo com a presença de grandes multinacionais na China, as empresas locais dominam os mercados. O passo seguinte das empresas chinesas foi começar a expandir sua atuação para além do território chinês e as primeiras regiões a serem conquistadas foram os mercados dos países emergentes.

A referida estratégia tem se mostrado ainda mais bem sucedida na medida em que o crescimento econômico dos últimos anos, crescimento em média 4,2% entre 2000-2010, tem gerado uma classe média emergente nos países em desenvolvimento que se encontra ávida por consumir bens de consumo duráveis. A China ao oferecer estes bens a preços bastante

acessíveis conquista cada vez mais mercados. Hoje a China figura como maior parceiro comercial dos maiores países da América Latina e África.

As firmas chinesas têm conseguido enfrentar as firmas concorrentes já estabelecidas no mercado internacional com uma estratégia de primeiro atingir os mercados tradicionalmente negligenciados pelas grandes corporações. Com suas vantagens de produção a custo muito baixo as firmas chinesas conseguiram rápida penetração em mercados não considerados prioritários para as firmas multinacionais. As firmas já estabelecidas sofrem pressão constante de seus acionistas para focarem seus recursos onde a lucratividade é maior. Em função de suas características, as firmas chinesas fazem com que este tipo de pressão seja infinitamente menor.

Os mercados como da África, América Latina e Sudeste Asiático são pequenos, de baixo poder aquisitivo e com muitos problemas de infra-estrutura e por isso não são muito atrativos para as grandes empresas multinacionais americanas, européias e japonesas. Já as firmas chinesas cresceram em um ambiente similar ao encontrados nestas regiões e sabem como proceder nestas situações, facilitando a conquista destes mercados.

Outro elemento que facilita a atuação chinesa nestes mercados é a maior autonomia gerencial que as firmas chinesas possuem. A separação entre a propriedade e a gestão e as menores pressões feita pelos acionistas faz com que as empresas chinesas consigam tomar decisões com muito mais rapidez e tenham uma postura muito mais propensa ao risco.

A combinação destes elementos de natureza tecnológica e de cultura das firmas chinesas tem possibilitado a conquista de mercados emergentes. O que vem garantindo o aumento da produção, economias de escala e maior

aperfeiçoamento de técnicas gerenciais, o que contribui para que as firmas chinesas conquistem mercados maiores e mais disputados. Este círculo virtuoso está por trás do desempenho exportador e complementa a análise do caso chinês quando os efeitos da taxa de câmbio para o crescimento não são muito claros.

### **3.6- Conclusão Parcial**

O capítulo buscou focar na política cambial chinesa e seus efeitos para o crescimento. Em um primeiro momento, foi feita uma análise da evolução da política cambial entre o período 1978-2010, apresentando as diversas fases e os motivadores para a transição entre os períodos. Em seguida foi apresentado o contexto internacional, que também influenciou a forma como a política cambial foi conduzida na China.

No decorrer do capítulo foi feito um teste empírico para se verificar a validade da relação positiva entre a taxa de câmbio desvalorizada e o crescimento chinês. Os resultados encontrados não foram robustos uma vez que os parâmetros relacionados à taxa de câmbio não se mostraram significativos. Este resultado pode estar relacionado a um problema de tamanho das séries e no caso da taxa de câmbio, a quebras estruturais e confiabilidade dos dados.

Apesar de os testes empíricos não terem sido conclusivos, outro elemento foi desenvolvido como uma alternativa a visão da competitividade advinda da taxa de câmbio desvalorizada. Sumariamente foi apresentada a questão tecnológica na China e como o país tem conseguido aumentar o conteúdo tecnológico dos produtos e manter preços competitivos. A partir destes dois elementos a China tem conseguido conquistar cada vez maiores

mercados ao redor do mundo. O presente capítulo pretendeu, desta forma, apresentar evidências que apontam que a competitividade chinesa não é fruto da manipulação da taxa de câmbio. Mesmo sem descartar o papel do câmbio para o desenvolvimento chinês apresentaram-se elementos de competitividades surgidos de um esforço de inovação que apontam para a necessidade de relativizar a importância da taxa de câmbio.

## Conclusão

O presente trabalho pretendeu analisar o papel da taxa de câmbio para o desenvolvimento chinês. Para isto o capítulo um foi voltado para uma discussão teórica que buscou identificar os argumentos favoráveis e contrários ao uso da taxa de câmbio como mecanismo capaz de estimular o crescimento econômico. O debate teórico se mostrou inconclusivo em apontar um caminho para os possíveis efeitos do uso de um nível de taxa de câmbio para estimular o crescimento. Em seguida buscou-se referências na literatura empírica. Do mesmo modo que o verificado na discussão teórica, não se chegou a nenhum resultado conclusivo. Um aspecto interessante a respeito tanto dos trabalhos teóricos como os trabalhos empíricos é que não existe vinculação obrigatória entre as linhas teóricas favoráveis ou contrárias ao uso da taxa de câmbio como instrumento de estímulo ao crescimento econômico e as correntes da economia ligadas a ortodoxia ou a heterodoxia. Alguns trabalhos usando um arcabouço teórico heterodoxo chegam a conclusões de que uma desvalorização cambial tem efeitos depressivos sobre o nível de atividade, como foi o trabalho de Krugman e Taylor (1979). Já o trabalho de Rodrik (2008) usando um referencial teórico ligado a teoria ortodoxa conclui que desvalorizações cambiais são benéficas para o crescimento econômico.

O capítulo dois tratou das profundas transformações ocorridas na China desde o início das reformas de 1978. A trajetória da economia chinesa foi dividida em dois períodos, o primeiro data entre os anos de 1978-1993 e marcou a primeira onda de reformas econômicas. As mais importantes reformas deste período foram a reformas do campo e criação das primeiras Zonas Econômicas Especiais. Com estas duas reformas houve um *boom* na produtividade do campo e geração de renda e a segunda reforma iniciou o processo de modernização com o acesso a tecnologia estrangeira. O primeiro

período, em termos macroeconômicos, foi marcada por extrema instabilidade explicitada no comportamento do tipo *stop and go* e surtos inflacionários crescentes. Os desequilíbrios macroeconômicos foram uma forte motivação para a segunda onda de reformas. Este segundo período foi marcado pela abertura do mercado interno para as empresas transnacionais, o que se refletiu em um novo patamar para a recepção de investimento externo direto. Pelo amplo programa de privatização das empresas estatais chinesas, o que representou um choque de produtividade para a economia chinesa. A entrada da China na OMC também representou um marco para o país na medida em que foi acompanhado por uma explosão do comércio exterior chinês. O período da segunda onda de reformas acabou gerando um crescimento muito mais estável e sem pressões inflacionárias. Todo este período de crescimento acelerado e mudança estrutural foi acompanhado de desequilíbrios, dentre eles destacam-se a tendências formação de excesso de capacidade na indústria e a concentração de renda. Configurando dois grandes desafios para a economia chinesa nos próximos anos.

O capítulo três tratou da política cambial chinesa no período 1978-2010. Foi realizada uma investigação empírica a respeito dos impactos da taxa de câmbio sobre o crescimento econômico chinês. Algumas especificações foram testadas para averiguar esta relação e os resultados não foram conclusivos. Os parâmetros associados à taxa de câmbio não se mostraram significativos. Este resultado pode ser decorrente do fato de a série de taxa de câmbio ser curta e apresentar quebras importantes. Em função da pouca evidência empírica, foi feita uma investigação a respeito de causas para o aumento da competitividade chinesa, fatores que não levam em consideração o nível da taxa de câmbio. Na seção competitividade para além do câmbio foram investigados alguns aspectos tecnológicos que sinalizam a competitividade chinesa. A qual abordou aspectos ligados qualificação e custo da mão-de-obra, autonomia gerencial e acesso a tecnologia com o apoio do Estado formam um conjunto de elementos que ajudam a explicar a capacidade chinesa de produzir bens sofisticados tecnologicamente a um custo muito menor, em comparação com suas

concorrentes. A conquista de mercados emergentes, hoje as regiões que mais crescem no mundo, ajuda também a explicar como as firmas chinesas estão se tornando líderes em suas áreas de atuação.

Como balanço de tudo o que foi analisado da experiência chinesa fica claro que resumir o sucesso chinês a apenas a uma estratégia de crescimento das exportações via o uso de uma taxa de câmbio desvalorizado não é o mais adequado. Primeiro porque o país durante a maior parte do período de crescimento acelerado apresentou apreciação da taxa de câmbio real efetiva. Em segundo lugar o país fez um esforço gigantesco em relação a reduzir seu atraso tecnológico e o impacto disto não pode ser desprezado. Assim, diferentemente do que muitas vezes é apresentado como uma solução para os problemas dos países subdesenvolvidos, uma taxa de câmbio desvalorizada não garante que o setor industrial irá se desenvolver. Políticas industriais e tecnológicas são tão ou mais importante que a política cambial.

## **Bibliografia**

Aguirre, A.; Calderon, C. (2005). Real Exchange Rate Misalignment and Economic Performance, Central Bank of Chile, Working Paper nº 315.

Bastian, E. F. (2008). As experiências Chinesa e Irlandesa de Catching Up na década de 90: algumas lições. Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia.

Bastian, E. F. (2011) A Estratégia do Desenvolvimento da China (1978-2001): características gerais e evolução. In: Soihet, E. & Martins, M. (org). Encontros entre economia e história. Editora Multifoco. Rio de Janeiro.

Barbosa Filho, N. (2006). Exchange Rate, Growth and Inflation. Annual Conference on Development and Change ACDC. Campos do Jordão, Brasil.

Bhaduri, A; Marglin, S. (1990). Unemployment and Real Wage: the economic basis for contesting political ideologies. Cambridge Journal of Economic. Vol. 14, nº 4, pp. 375-393.

Carneiro, D. Sales, F. e Wu, T. (2003). Juros, Câmbio e Imperfeições do Canal de Crédito. Texto para Discussão nº480. PUC-Rio.

Catermol, F. e Carvalho, C. (2009). As Relações Econômicas entre China e EUA: Resgate Histórico e Implicações. Revista do BNDES, Volume 16, n. 31, p. 215-252.

Cunha, A. e Biancarelli, A. (2005). O novo regime cambial chinês e a diplomacia do “Yuan Fraco”. Economia Política Internacional: Análise Estratégica, número 7, PP 12-23.

Dollar, D. (1992). Outward-Oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-1985. Economic Development and Cultural Change, vol 40, nº3, pp 523-544.

Dooley, M., Landau, D., Garber, P. (2004). The Revived Bretton Wood System: The Effects of Periphery Intervention and reserve Management on Interest

Rates and Exchange Rates in Center Countries. NBER Working Paper nº10332.

Dornbusch, R. (1980). Open Economy Macroeconomics. Basic Books.

Edwards, S. (1985). Real Exchange Rate, Devaluation and Adjustment. MIT Press.

European Chamber. (2009). Overcapacity in China.

Gala, P. (2008). Real Exchange Rate Levels and Economic Development: Theoretical Analysis and Econometric Evidence. Cambridge Journal of Economic. Vol. 32, nº 4, pp. 273-288.

Gala, P.; Libânio, G. A. (2008). Efeitos da apreciação cambial nos salários, lucros, consumo, investimento, poupança e produtividade: uma perspectiva de curto e longo prazo. In: XXXVI Encontro Nacional de Economia.

Goldstein, M. & Lardy, N. (2009). Evolution of China Exchange Rate Regime in the Reform Era. In: Goldstein, M. & Lardy, N. The Future of China's Exchange Rate Policy.

Green, S., Liu, G. (2005). Exit the Dragon: privatization and State control in China. Blackwell Publishing.

Gylfason, T.; Schmid, M. (1983). Does Devaluation Cause Stagflation? Canadian Journal of Economics, Vol. 16, pp 641-54.

Hofman, B & Kuijs, L. (2007). Rebalancing China's Growth. Conference on China Exchange Rate Policy. Peterson Institute for International Economics.

Huang, H. e Wang, S. (2004). Exchange Rate Regimes: China's experience and choices. China Economic Review 15, pp 336-342.

Jones, C. (2000). Introdução à Teoria do Crescimento Econômico. Editora campus.

Kaldor, N. (1966) Causes of the slow rate of economic growth of the United Kingdom. Cambridge University Press, Cambridge.

Krugman, P.; Taylor, L. (1978). "Contractionary effects of devaluation," *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 8(3), pages 445-456, August.

Krugman, P.; Obsfeld, M. (2001). *Economia Internacional – Teoria e Política*. Edição 5. São Paulo: Pearson Education do Brasil.

Levine, R. Renelt, D. (1992). A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regression. *The American Economic Review*, vol 82, n. 4, pp 942-963.

Levy-Yeyati, E.; Stuzenegger, F. (2007) Fear of Floating in Reverse: Exchange Rate Policy in the 2000s.

Masiero, G. (2006). Origens e Desenvolvimento das Townships and Village Enterprises (TVE) chinesas. *Revista de Economia Política*. vol. 26, nº 3 (103), pp. 425-444 julho-setembro/2006.

Medeiros, C. (1999). Economia e política do desenvolvimento recente da China. *Revista de Economia Política*, vol 19, nº3, julho-setembro/1999.

Medeiros, C. (2008). Notas sobre o Desenvolvimento Econômico Recente da China. Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo.

Morais, I. N. (2011). *Desenvolvimento Econômico, Distribuição de Renda e Pobreza na China Contemporânea*. Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia.

Naughton, B. (2007). *The Chinese Economy: transition and economy growth*. MIT Press.

Nonnenberg, M., Levy, P., De Negri, F., Costa, K. (2008). O crescimento Econômico e a Competitividade Chinesa. IPEA. Texto para Discussão n1333.

Ramzi, A. (2003). The Contractionary Short-Run Effects of Nominal Devaluation in Developing Countries: Some Neglected Nuances. *International Review of Applied Economics*.

Rodrik, D. (2006). What's so special about china's exports? NBER working paper nº 11947.

Rodrik, D. (2008). The Real Exchange Rate and Economic Growth Comments and Discussion. *Brooking Papers on Economic Activity*, pp 365-412.

Roach, S. (2009). A wake-up call for the US and China: Stress Testing a Symbiotic Relationship. Presented before "The US-China Economic and Security Review Commission of the US Congress. Washington, DC.

Serrano, F. (2005). Relações de Poder e a Política Macroeconômica Americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível. In: Fiori, J. (org). *O Poder Americano*. Petrópolis:Vozes.

Tilford, S. (2009). Rebalancing the Chinese Economy. Centre for European Reform Policy Brief. November 2009.

Thirlwall, A.P. (1979). The Balance of Payment Constraint as na Explanation of International Growth Rate Differences. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, nº 128.

Thirlwall, A.P. (1983). "A plain man's guide to Kaldor's growth laws", *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. 5 No.3, pp.345-58.

Wajnberg, T. (2006). Desalinhamento Cambial e Crescimento Econômico: Um Estudo sobre a Relação entre Câmbio, Poupança e Crescimento. *Dissertação de Mestrado – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro*.

Vieira, M. F. (2006). China: Crescimento Econômico de longo-prazo. *Revista de Economia Política*, vol 26, nº3 (103), Julho-Setembro.

Zeng, M. & Williamson, P. (2007). *Dragon at Your Door – How Chinese Costs Innovation Is Disrupting Global Competition*. Harvard Business School Press.

Zonenschain, C, (2006). O Caso Chinês na Perspectiva do "Catch-up" e das Instituições Substitutas. *Tese de Doutorado*. Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro. Instituto de Ciências Humanas e Sociais.

## Apêndice

Variáveis utilizadas – Dados anuais para o período 1980-2009

PIB=Série de PIB a preços constantes (Rmb milhões)

IED= Investimento Externo Direto (US\$ Milhões)

FBCF= Formação Bruta de Capital Fixo a preços constantes (Rmb milhões)

EXPO = Exportações (US\$ Milhões)

CAMNO= Taxa de Câmbio Nominal (Rmb/US\$)

CAMRE= Taxa de Câmbio Real Efetiva – índice 2005=100

Fonte dos dados: World Development Indicators – Banco Mundial

### Testes de Estacionaridade

Testes ADF e Phillips-Perron				
Variável	t - ADF	Lags	t - PP	Bandwidth
log(PIB)	-3.18***	4	-1,82***	6
log(FBCF)	-3.51**	1	-2,35***	4
log(IED)	1.46***	1	-3,20***	6
log(CAMNO)	-2.76**	1	-3.24*	1
log(CAMRE)	-0.45***	4	-2.71**	1
log(EXPO)	-2,90***	1	-2,23***	3

\*,\*\* e \*\*\* indicam significância a 1%, 5% e 10%

Teste ADF implementado incluindo ou não o intercepto e a tendência

Teste PP implementado com Newey-West

bandwidth

### Equações estimadas

#### Especificação Vieira (2006)

$$D(\log(\text{PIB})) = 0,07 + 0,012D(\log(\text{IED}))+0,22D(\log(\text{FBCF}))^{*}+0,02D(\log(\text{EXPO}))+0,02D(\log(\text{CAMNO}))$$
$$D.P = (0,01) \quad (0,011) \quad (0,09) \quad (0,044) \quad (0,03)$$

\*Significativo a 5%

#### Especificação Usando Câmbio Real

$$D(\log(\text{PIB})) = 0,06 +0,012D(\log(\text{IED}))+0,1799D(\log(\text{FBCF}))^{**}+0,006D(\log(\text{EXPO})) - 0,053D(\log(\text{CAMRE}))$$

D.P = (0,0178) (0,010) (0,095) (0,04) (0,033)

\*\*Significativo a 10%

### Especificação Usando Câmbio Real e Dummy

$D(\log(\text{PIB}))$   
 $= 0,06 + 0,014D(\log(\text{IED})) + 0,169D(\log(\text{FBCF})) + 0,002D(\log(\text{EXPO})) + 0,059D(\log(\text{CAMRE})) + 0,002\text{Dummy}$   
(0,02) (0,010) (0,109) (0,04) (0,02) (0,01)