



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA**  
**FACULDADE DE ECONOMIA**  
**PROGRAMA DE POS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**  
**MESTRADO EM ECONOMIA**

**DANTE LOWENTHAL LOPES FERREIRA**

**BRASIL E CHINA: IMPACTOS DA CRISE MUNDIAL**  
**E RESPOSTAS DE POLÍTICA ECONÔMICA**

**SALVADOR**

**2014**

**DANTE LOWENTHAL LOPES FERREIRA**

**BRASIL E CHINA: IMPACTOS DA CRISE MUNDIAL  
E RESPOSTAS DE POLÍTICA ECONÔMICA**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em Economia da Faculdade de Economia da Universidade Federal da Bahia como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Economia.

Área de concentração: Economia Regional e Meio Ambiente.

Orientador: Prof. Dr. Antonio Renildo Santana Sousa

**SALVADOR**

**2014**

Ficha catalográfica elaborada por Vânia Magalhães CRB5-960

Ferreira, Dante Lowenthal Lopes

F383 Brasil e China: impactos da crise mundial e respostas de política econômica./

Dante Lowenthal Lopes Ferreira.\_ Salvador, 2014.

102f. : il.; graf.; tab.

Orientador: Antonio Renildo Santana Souza

Dissertação ( Mestrado) - Universidade Federal da Bahia, Faculdade de Economia, 2014.

1.Crise econômica. 2. Política econômica – Brasil. 3. Economia – Brasil. 4. Economia – China. I. Souza, Antonio Renildo Santana. Título. III. Universidade Federal da Bahia.

CDD – 338.9



**Universidade Federal da Bahia**  
Faculdade de Economia  
Programa de Pós-Graduação em Economia  
Mestrado e Doutorado em Economia

---

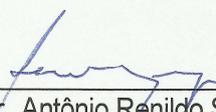
## **TERMO DE APROVAÇÃO**

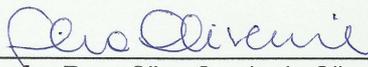
**DANTE LOWENTHAL LOPES FERREIRA**

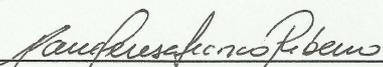
**“BRASIL E CHINA: IMPACTOS DA CRISE MUNDIAL E  
RESPOSTAS DE POLÍTICA ECONÔMICA”**

Aprovada em 15 de setembro de 2014.

Dissertação de Mestrado aprovada como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre em Economia pela seguinte banca examinadora:

  
\_\_\_\_\_  
Prof. Dr. Antônio Renildo Santana Souza  
(Orientador - PPGE/ECO/UFBA)

  
\_\_\_\_\_  
Profa. Dra. Gilca Garcia de Oliveira  
(PPGE/ECO/UFBA)

  
\_\_\_\_\_  
Profa. Dra. Maria Teresa Franco Ribeiro  
(NPGA/EAUFBA)

Este trabalho é dedicado a meus familiares, em especial aos meus pais e avós os quais me proveram condições de trilhar o caminho que me trouxe até este ponto.

## AGRADECIMENTOS

A Deus pelo dom da vida, Ele é testemunha dos momentos mais difíceis que passei, quando cheguei a pensar em desistir de tudo.

Aos meus pais Sérgio e Fabíola, por tudo desde o meu nascimento.

Ao meu avô Sérgio pelo apoio e por acreditar sempre em mim.

Aos meus familiares, em especial minha avó Annamaria, minha avó Onélia, meu avô Cláudio (o “vovô Netão” in memoriam) e meus irmãos e irmãs.

Aos colegas da turma do mestrado Daiana, Ramon, Dênis, Cícero, Jeferson, Verônica, Carolina, Daniel, Gilmara, Felipe, Lucas, Érica, Elizabeth, Vinícius, e em especial Andressa. Além dos alunos especiais, aos alunos das turmas seguinte e anterior e os alunos de graduação com os quais tive contato mais próximo por meio dos grupos de estudo, pela convivência durante este período.

À cidade de Salvador por ter me acolhido e aos amigos que fiz aqui para sempre em especial os amigos Rafael Caribé, Iris, Matheus Peixe, Monique, sei que poderei sempre contar com eles.

Aos membros da paróquia de São Brás, em especial meu padrinho Pe. Romildo e minha madrinha Grasiélia e os jovens do grupo da igreja: em especial Terlândia, Ramayana, Reisane, Mateus Ceuta, Gabriel, Marília, Juninho, Gabrielle, Flávia, Andreia, Mônica, Inho, Binho, Felipe, Adélia, Beatriz, João, Luana e Gabrielzinho, todos juntos foram uma família para mim naquela, que poderia ter sido solitária, adaptação a esta terra tão diferente e distante.

Ao professor Antonio Renildo pelos ensinamentos, conselhos e pela disposição e dedicação durante todo o processo que resultou neste trabalho, a sua orientação não poderia ter sido melhor.

Às professoras Gilca e Maria Teresa por aceitarem compor a minha banca examinadora.

Aos professores e funcionários do departamento de economia da UFBA.

Ao professor Ricardo Caffé pelos conselhos e por sempre dar auxílio quando precisei.

À CAPES pelo financiamento durante meu curso.

A todos que distantes ou próximos, contribuíram mesmo que indiretamente para esta conquista.

"Desde o colapso do socialismo, o capitalismo ficou sem rival. Esta situação anormal desencadeou o seu ganancioso e - acima de tudo - o seu poder suicida. Agora a crença é que tudo - e todos - estão num jogo justo."

Gunther Grass

"Um dos grandes segredos da sabedoria econômica é saber aquilo que não se sabe."

John Kenneth Galbraith

"Há dois momentos na vida de um homem em que não se deve especular: quando não tem os meios e quando os tem."

Mark Twain

“Especuladores podem não causar danos como bolhas em um cenário estável de empreendimentos. Mas, a situação é séria quando o empreendimento se torna a bolha em um turbilhão de especulação. Quando o desenvolvimento do capital de um país torna-se o subproduto das atividades de um cassino, é provável que o trabalho seja mal feito”

John Maynard Keynes

## RESUMO

A crise econômica pela qual o mundo está passando, mesmo tendo tido seu epicentro na economia norte-americana, não demorou muito para ter seus efeitos manifestados em economias de diversos pontos do mundo. Apesar disso, nem todos os países foram afetados da mesma maneira por estes efeitos. Um dos países que se destacou na maneira como lidou com o problema da crise foi a China. Outro bom exemplo é o Brasil, que apesar de não ter tido um desempenho tão impressionante quanto o da China, também passou relativamente bem pela explosão da crise nos anos de 2008, 2009 e 2010 e mostrou-se razoavelmente eficiente nas medidas de combate aos efeitos da crise. O presente trabalho teve como objetivo examinar a maneira como esta crise incidiu sobre estes dois países e as medidas que foram tomadas por suas autoridades para evitar consequências que comprometessem a saúde de suas economias. Para iniciar a discussão, foi feita primeiramente uma análise da crise, suas características e hipóteses para suas origens, utilizando-se as ideias de autores como Marx, Keynes e Minsky, em seguida teve-se início a análise específica dos casos chinês e brasileiro. Verificou-se que a China resistiu bem à crise basicamente por ter feito de forma antecipada medidas de regulamentação do sistema financeiro que evitaram a infestação de endividamentos, viu-se também que este país possui ainda muitos recursos macroeconômicos para evitar o avanço da crise em sua economia. Quanto ao Brasil, observou-se que apesar de o país ter sido menos afetado pela crise do que as nações centrais, ainda assim foi mais afetado do que a China, por exemplo. Além disso, há grande preocupação com o futuro econômico brasileiro, visto que a ascensão chinesa, a despeito de ser um ponto favorável ao Brasil como origem de mais investimentos externos e parcerias comerciais e políticas, pode representar uma ameaça ao setor industrial do país.

Palavras-chave: Crise mundial. Marx. Minsky. Keynes. Política econômica. China. Brasil.

## **ABSTRACT**

The financial crisis which the world is passing is a very interesting phenomenon in the analytically point, despite its epicenter be originated in the U.S. economy some time later its effects soon emerged in economies worldwide. Nevertheless, not all countries have been affected in the same way by the wave of indebtedness. One of the countries that stood in the way that dealt with the problem of the crisis was China. Other good example is Brazil, that despite having not performed as impressive as China also went relatively well by the explosion of the crisis in 2008, 2009 and 2010 and presented an effective performance in measures to combat the effects of the crisis. This article aims to examine how this crisis focused on these two countries and the measures that were taken by their authorities to avoid consequences that could compromise the health of their economies. To start the discussion an analysis of the crisis was primarily done, its characteristics and hypotheses for their origins were observed, using the ideas of authors such as Marx, Keynes and Minsky. Thereafter a specific analysis of the Chinese and Brazilian cases was presented. From this work it was possible to verify that China strongly resisted to the crisis because basically took in advance measures to regulate the financial system that avoided the diffusion of indebtedness, it was also possible to note that this country still has several macroeconomic resources to prevent the advance of the crisis in its economy. As for Brazil, it was observed that although the country has been less affected by the crisis than the highlighted nations, even so it was less affected than china, for example. Furthermore, there is great concern about Brazil's economic future as the Chinese ascent, despite being a favorable point to Brazil as a source of more foreign investment and trade policies and partnerships, may represent a threat to the country's industrial sector.

Key-words: Worldwide crisis. Marx. Minsky. Keynes. Economic politics. China. Brazil.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1- Crescimento dos empréstimos bancários na China, Janeiro de 1999 – Janeiro 2009 (percentual ano a ano).....	30
Figura 2- Comparação das taxas empréstimos por depósitos bancários de diferentes países, 2008.....	31
Figura 3- Comparação da razão endividamento público - PIB de diferentes países, 2008.....	32
Figura 4- Reservas de divisas da China em milhões de dólares, 2007-2009.....	33
Figura 5- Comparação da razão endividamento-renda disponível das famílias em diferentes países, 2007.....	34
Figura 6- Comparação da razão reservas externas - endividamento externo de diferentes países, 2008.....	35
Figura 7- Taxas de câmbio à vista em relação ao dólar, Janeiro de 2008 a Fevereiro de 2009.....	36
Figura 8- Taxa de crescimento do PIB real, Março 1996 a Março de 2010.....	37
Figura 9- Razão entre empréstimos e depósitos em diferentes países da Ásia, 2009.....	38
Figura 10- Crescimento da Oferta Monetária da China. Mudança percentual ano a ano. Dez de 2007 a Mar de 2009.....	39
Figura 11- Crescimento percentual ano a ano dos gastos totais com consumo das famílias China, 2000-2009.....	41
Figura 12- Balança Fiscal da China, em porcentagem do PIB, 1997-2009.....	42
Figura 13 - Razões das exportações, importações e exortações líquidas com o PIB na China, 1990-2008.....	44
Figura 14- Contribuição das exportações líquidas e da demanda doméstica para o crescimento do PIB, 1990-2008.....	45
Figura 15- Crescimento anual do PIB de diversas regiões (percentual), 2005-2010.....	54
Figura 16- Balança comercial chinesa, Janeiro 2008 - Dezembro 2009 (Bilhões de dólares).....	55
Figura 17- Balança Comercial Brasileira nos setores de bens primários e industrializados, 1970-2010 (US\$ Bilhões).....	62

Figura 18- Composição tecnológica da estrutura industrial brasileira 1996-2006.....	62
Figura 19- Variação percentual real do PIB Brasil anua,l, 1984-2012.....	69
Figura 20- Variação percentual do consumo das famílias trimestre a trimestre.....	71
Figura 21- Massa salarial Brasil, R\$ bilhões, Out 2003- Fev 2009.....	71
Figura 22- Crédito Bancário no Brasil.....	72
Figura 23- Contribuição ao Crédito Bancário do Brasil. Set 2008 – Mai 2009.....	72
Figura 24- Crescimento das exportações brasileiras e chinesas para as regiões do continente americano, 2008-2012.....	74
Figura 25: Taxa de Câmbio mês a mês no Brasil, R\$/US\$, 2008-2010.....	82
Figura 26: Taxa de juros Selic mês a mês, em % a.a, 2008-2010.....	83
Figura 27: Dados trimestrais de crescimento da formação bruta de capital fixo, em % a.a., 2008-2010.....	85
Figura 28: Montante de operações de crédito do BNDES, R\$ milhões, meses selecionados no período 2008 a 2010.....	86
Figura 29- Aprovações e desembolsos de crédito BNDES, R\$ bilhões, Jan. 2001 a Jun. 2009.....	87
Figura 30- Aprovações e desembolsos de crédito BNDES no Nordeste, R\$ bilhões, 2004 a 2008.....	87
Figura 31-Parcela das operações de crédito do sistema financeiro nacional, % do PIB, meses selecionados de 2008-2010.....	88

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Razão Empréstimos Inadimplentes/Total de Empréstimos, China, 2000 – 2012.....	38
Tabela 2- Renda per capita chinesa em dólares, 1997-2008.....	40
Tabela 3- Distribuição Setorial do Pacote de Estímulos Fiscais Chinês.....	47
Tabela 4- Ajustamentos dos descontos de impostos feitos pelo governo chinês em resposta à crise.....	53
Tabela 5- Déficit Fiscal do Governo Central da China, 2001-2010.....	56
Tabela 6- Comércio da China com alguns países do sul e leste da Ásia, 2009.....	58
Tabela 7- Comércio da China com alguns países da Ásia Central, Janeiro a Junho de 2009.....	58
Tabela 8- Percentual do investimento externo no Brasil entre os diferentes setores.....	63
Tabela 9- Passivo Externo Bruto Total do Brasil. 2005-2008.....	65
Tabela 10- Variação percentual do PIB de países selecionados.....	68
Tabela 11- Investimento nacional em infraestrutura (R\$ bilhões).....	71
Tabela 12- Exportações brasileiras e chinesas em Milhões de dólares.....	74

## LISTA DE SIGLAS

ASEAN	Associação de Nações do Sudeste Asiático
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRICS	Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul
CEDES	Conselho Estadual de Desenvolvimento Econômico e Social
CEPAL	Comissão Econômica para a América Latina e Caribe
C&T	Ciência e Tecnologia
DPGE	Depósito a Prazo com Garantia Especial
ESCAP	Economical and Social Commission for Asia and the Pacific
EUA	Estados Unidos da América
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FED	Federal Reserve
FMI	Fundo Monetário Internacional
G7	Grupo dos sete
G20	Grupo dos vinte
IDE	Investimento Direto Externo
IOF	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPi	Imposto para Produtos Industrializados
IEDI	Instituto de Estudos para o desenvolvimento Industrial
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul

NBS	National Bureal of Statistics of China
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PCCh	Partido Comunista Chinês
PIB	Produto Interno Bruto
PT	Partido dos Trabalhadores
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
UNICEF	United Nations Children's Fund
US	United States

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	14
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO	14
1.2	JUSTIFICATIVA	15
1.3	METODOLOGIA	16
1.4	REFERENCIAL TEÓRICO	16
1.5	FORMULAÇÃO DO PROBLEMA	16
1.6	HIPÓTESES	16
1.7	OBJETIVOS	17
1.7.1	Geral	17
1.7.2	Específicos	17
<b>2</b>	<b>DISCUSSÃO SOBRE DE TEORIAS ACERCA DA CRISE</b>	18
<b>3</b>	<b>A CHINA FRENTE AO CENÁRIO DE CRISE</b>	28
3.1	SITUAÇÃO DA CHINA NO PERÍODO DA CRISE E CONSEQUÊNCIAS DESTA PARA A ECONOMIA DO PAÍS	28
3.1.1	Situação da China antes da crise: Motivos para a maior resistência da China, em comparação com outros países aos efeitos da crise	28
3.1.2	Consequências da crise na China.	33
3.2.1	Medidas de política Fiscal e Monetária	46
3.2.2	Outras medidas de incentivos	50
3.2.3	Medidas de estímulo às exportações	51
<b>4</b>	<b>BRASIL: CONSEQUÊNCIAS DA CRISE E MEDIDAS TOMADAS EMRESPOSTA</b>	61
4.1	CARACTERÍSTICAS ESTRUTURAIS DO BRASIL E CONSEQUÊNCIAS DA CRISE EM SUA ECONOMIA	61
4.1.1	Estrutura da economia brasileiro no período que antecedeu a crise mundial	61
4.2	CONSEQUÊNCIAS DA CRISE PARA O BRASIL	64
4.2.1	Efeitos do cenário internacional no Brasil	64
4.2.2	Efeitos negativos da crise para a economia brasileira	66
4.2.3	Aspectos positivos da situação do Brasil frente à situação de crise mundial	67
4.2.4	Perspectivas para o futuro	73
4.3	MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÔMICA REALIZADAS PELO BRASIL EM RESPOSTA À CRISE	76
<b>5</b>	<b>EFEITO CHINA NA SITUAÇÃO BRASILEIRA NA CRISE MUNDIAL</b>	90
<b>6</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	92
	<b>REFERÊNCIAS</b>	95

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

O presente trabalho teve como objetivo analisar quais os fatores que determinaram o desempenho apresentado pelas economias chinesa e brasileira frente à crise mundial. Primeiramente, foi feita uma breve discussão das diferentes teorias acerca de crises. Apesar de terem havido muitos autores que abordaram o tema, em vista do escopo do presente trabalho foram apresentadas de forma breve apenas as ideias de Keynes, Minsky, Marx e de alguns autores marxistas. Em seguida, foi feita uma análise da situação econômica da China, assim como das políticas econômicas conduzidas pelo governo chinês para combater os efeitos da crise. O mesmo foi feito em relação ao Brasil. Após isso, descreve-se a trajetória das relações destes países no bloco BRICS, durante o período, por último seguem as considerações que concluem o trabalho.

O estudo da economia possui, como se sabe, muitas peculiaridades em relação às demais áreas do conhecimento humano, uma das principais destas características particulares e uma das que mais desperta o interesse daqueles que optam por este caminho certamente é a mutabilidade que possui o objeto de análise desta ciência, ou seja, a sociedade e o sistema econômico. Quando Adam Smith, o dito pai da ciência econômica, pregou o desvinculo da economia com o estado e ressaltou a importância do individualismo utilitarista, este autor fez isto no final do século XVIII, época em que o absolutismo predominava, e que o mercantilismo era o sistema econômico vigente e justificava os despotismos dos monarcas absolutistas. Dessa forma a ideia do economista iluminista escocês pareceu adequada e ideal (BUCHHOLZ, 2000, p. 19-20).

Tal liberalismo econômico, porém, posteriormente mostrou-se incapaz de explicar e muito menos trazer soluções para um novo problema: as crises, especialmente a crise de 1929. Neste momento verificou-se que a eficiência teórica do liberalismo clássico foi apenas temporária e talvez ilusória. A crise de 1929 chegou de forma avassaladora deixando os teóricos do liberalismo perplexos e impotentes para qualquer reação. Quase oitenta anos depois, o mundo se vê envolvido em outra crise e novamente o pensamento ortodoxo se vê com dificuldades de explicar o processo por trás disso.

As soluções keynesianas para a crise de 29 proporcionaram uma homogeneidade no pensamento econômico mundial no período entre o pós-guerra e o início dos anos 1970,

quando acabou encontrando uma “reação” por parte do *mainstream* ortodoxo. Este “levante” - encabeçado por Milton Friedman e seus “Chicago Boys”, economistas de forte orientação liberal, com ideias que já vinham de Hayek, que se fortaleceram teoricamente com a situação de forte inflação que estava ocorrendo na época - usaram o argumento de que políticas de cunho heterodoxo, neste caso Keynesiano, teriam efeitos inflacionários e por isso deveriam ser evitadas. Desta forma, estava novamente em foco a concepção de economia de livre mercado, desta vez renovada com a teoria das expectativas racionais. Segundo esta doutrina econômica, o próprio mercado se ajusta encaminhando-se para as taxas de desemprego natural e de crescimento do PIB via mera variação dos preços. Não era de se espantar que uma condução da economia desta maneira fosse enveredar os mercados para a pura e simples especulação, o que culminou na crise de 2007. Um corpo teórico que prega a plena confiança nas variações de preços acabaria por encaminhar o sistema para um ambiente em que a importância das variações de preços é máxima, ou seja, o mercado financeiro (SAWAYA, 2009 p. 54-55).

A crise afetou grande parte da economia mundial. Seus efeitos tenebrosos incidiram sobre as várias nações do mundo em graus diferentes de intensidade. Enquanto países como os EUA e as nações europeias tiveram graves pioras em seus quadros macroeconômicos, outros países assimilaram razoavelmente bem a situação. A maioria dos países que conseguiram tal façanha compõe o grupo chamado de “países emergentes”, grupo este que possui como maior destaque o Brasil e a China. Este último país possui uma das mais espantosas trajetórias econômicas da atual conjuntura mundial, sendo a segunda maior economia do mundo com altas taxas de crescimento há muitos anos consecutivos e, apesar de ter experimentado uma leve redução na velocidade de seu crescimento durante o auge da crise, demonstra uma clara tendência à retomada aos níveis de crescimento relativamente ainda muito elevados (LEITE, 2010, p. 2-3).

## 1. 2 JUSTIFICATIVA

Como dito acima, Brasil e China se destacaram entre os diversos países no que se refere à reação aos efeitos da crise mundial. Neste contexto, um estudo minucioso da economia destes dois países durante o período da crise mostra-se como uma iniciativa relevante que pode gerar contribuições para a análise da situação econômica mundial. Assim como para o debate acerca das soluções para os problemas vigentes. Além disso, é de se destacar as semelhanças que apresentam os dois países: ambos possuem grande população, grande

extensão territorial, serem países emergentes economicamente e fazerem parte do grupo denominado BRICS por mostrarem grande impacto na economia mundial.

### 1.3 METODOLOGIA

A metodologia a ser usada foi o método analítico-descritivo, para isso foi feita uma revisão bibliográfica sobre o tema e também a análise de dados sobre os diversos agregados econômicos de ambos os países em questão, os dados usados foram dados secundários adquiridos em diversas fontes nacionais e internacionais de confiança.

### 1.4 REFERENCIAL TEÓRICO

Para dar robustez teórica ao trabalho foi feita uma discussão teórica sobre o fenômeno da crise mundial, realizou-se uma revisão de literatura usando autores que já discorreram teorias acerca de crises econômicas como Marx, Keynes, Minsky e alguns autores marxistas contemporâneos.

### 1.5 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA

Quais foram as consequências da crise mundial sobre a situação econômica do Brasil e da China? Como e por que ocorreram esses impactos? Quais foram as medidas tomadas por cada um destes países para combater e evitar os efeitos mais danosos deste fenômeno? Quais são as semelhanças e diferenças entre o Brasil e a China em face da crise?

### 1.6 HIPÓTESES

- As condições econômicas gerais, anteriores, prévias do Brasil e da China em relação ao momento de eclosão da crise econômica mundial representaram algumas vantagens em termos de resistência relativa desses países aos impactos da ruína global.
- As consequências da crise mundial incidiram mais brandamente sobre alguns países do mundo, em especial sobre o Brasil e a China.
- Para evitar que as consequências da crise se espalhassem em maior magnitude em suas economias, ambos os países realizaram medidas de política econômica não necessariamente iguais entre si.

## 1. 7 OBJETIVOS

### 1. 7. 1 Geral

Analisar as economias do Brasil e da China no contexto da crise econômica global.

### 1. 7. 2 Específicos

- Fazer uma análise minuciosa das consequências da crise mundial sobre o âmbito econômico brasileiro e chinês.
- Estudar as medidas realizadas pelas autoridades econômicas e políticas brasileiras e chinesas, frente ao problema da crise mundial.
- Fazer uma comparação entre os dois países dentro dos marcos da crise econômica mundial.

## 2 DISCUSSÃO DE TEORIAS ACERCA DA CRISE

A crise econômica que se iniciou em 2007 foi uma surpresa para a grande maioria dos analistas e teóricos econômicos. Entretanto, muitas são as análises que já existiam antes desta crise e visavam dar explicações aos mecanismos que incorreram no acontecimento de tal fenômeno, mas que eram deixadas em segundo plano pelos economistas. Nesta seção serão apresentadas de forma bastante breve, e comparadas entre si, as ideias principais de algumas das correntes e pensadores da economia que desenvolveram teorias que tratam do assunto.

Como afirmam Gontijo e Oliveira (2009, p. 4-5), o pensamento dominante acerca das crises afirma que estas são geradas a partir de “choques externos” que ocorrem graças à existência de informações assimétricas<sup>1</sup> conectadas à seleção adversa e ao risco moral<sup>2</sup>. O problema por trás disto, segundo tal teoria, seria o comportamento por parte dos funcionários das instituições financeiras que, agindo em benefício próprio, compromete a racionalidade maximizadora das mesmas.

Filgueiras e Oliveira (2013, p. 77-78) apontam o porquê da teoria liberal vigente, basicamente dominada pelos pensamentos neoclássico, novo clássico e novo keynesiano, falhar ao desconsiderar em seu corpo teórico a possibilidade de crises. Para estes autores, os três axiomas fundamentais que sustentam a teoria da visão ortodoxa, a saber: a ideia de eficiência autorreguladora dos livres mercados, a crença na sempre plena racionalidade nos comportamentos individuais dos agentes e o pressuposto de que estes agentes teriam acesso praticamente irrestrito a todas as informações do momento em questão, fazem com que nas teorias operantes não caiba a possibilidade de crise, a não ser que fatores independentes ao “mercado perfeito”, como comportamentos desonestos e gananciosos por parte de funcionários das agências financeiras, por exemplo, interfiram. Argumentos que claramente mostram-se superficiais e inverídicos.

Apesar de a origem da crise por fatores exógenos ao sistema ser a visão dominante, muitas são as teorias que concebem a crise como originária de fragilidades geradas endogenamente ao sistema. Entre os pensadores que compartilhavam desta ideia estão

---

<sup>1</sup> Informações sobre as condições ou estrutura de uma instituição financeira que leva a percepção incorreta e comportamentos fora do equilíbrio, irracionais.

<sup>2</sup> Incentivo a se envolver em atividades de alto risco financeiro dado pela existência de seguro ou garantia governamental ao agente econômico, o que o faz não se preocupar com as eventuais perdas.

Keynes, Minsky, além de Marx e diversos autores marxistas atuais (LEITE, 2010, p. 3-6). Apesar de diferirem em alguns pontos, todas estas teorias possuem uma coluna dorsal teórica em comum que se caracteriza por algumas questões como: a visão da dinâmica do capital como algo anárquico e instável, a não aceitação da lei de Say, a impossibilidade de dissociar Estado e mercado e a concepção de moeda como não macroeconomicamente neutra (a curto ou longo prazo) (FILGUEIRAS; OLIVEIRA, 2013, p. 79).

Entre as críticas à teoria dos choques externos, estão argumentos como o de que as hipóteses de seleção adversa iriam de encontro aos pilares da teoria ortodoxa (como a plena racionalidade das agentes). Nesse mesmo sentido, a teoria do risco moral confundiu o seguro oferecido às instituições financeiras pelos bancos centrais e instituições oficiais com o seguro ao investidor oferecido por instituições privadas, essas últimas também sujeitas às ondas de falência generalizada (GONTIJO; OLIVEIRA, 2009, p. 5).

Romo (1997, p. 874) dá uma explicação sobre o risco sistêmico, o processo que é a base para as teorias heterodoxas, em especial a Minskyana, das crises. Para o autor, os riscos microeconômicos podem se tornar macroeconômicos ou sistêmicos se um crash da bolsa afeta a economia como um todo. Segundo ele, o risco sistêmico pode ser definido como “a possibilidade de que apareçam situações econômicas em que as respostas racionais dos agentes individuais, aos riscos que percebem, longe de conduzir a uma melhor distribuição dos riscos por diversificação, aumentam a insegurança geral”. Nestas condições, seguindo a linha de pensamento do autor, se assiste a fenômenos de contágio ou propagação generalizados que levam todo o sistema econômico à catástrofe. O contágio advém assim, de diversos fatores que caracterizam o novo modelo de mercado financeiro mundial com inovações: a interligação entre as praças assegurada por procedimentos de cotação automática ao estilo da NASDAQ que permitem cotar de maneira automática milhares de ações em Londres e Nova York, além de múltiplas formas de transmissão eletrônica da informação em escala mundial.

O autor cita o exemplo do crash de 1987, no qual se calcularam coeficientes de contágio entre as praças e se constatou que o valor dos coeficientes era maior à medida que se aumentava a volatilidade, o que significa que um movimento brusco para cima ou para baixo em uma praça importante causa uma onda de choque que corre o risco de se transmitir rapidamente.

Além disso, Romo (1997, p. 874-876) aponta que o fato de que cada bolsa recebe não só informações acerca de si próprias, mas também as informações comuns a todos os mercados, somado à coincidência parcial dos horários de abertura das grandes bolsas (Londres, Paris, Nova York, por exemplo) e a proximidade de algumas delas, faz com que, às vezes, os agentes de uma praça possam considerar os preços de abertura ou fechamento de uma outra bolsa, mais importante que suas próprias cotações de equilíbrio, o que modificará suas próprias orientações.

Para ele, a interconexão dos mercados avança cada vez mais. A interdependência dos mercados monetários e financeiros mediante as taxas de juros se soma àquela referente às cotações das ações e das obrigações. Além destes canais clássicos, Romo (1997) lembra de outras interligações como os vínculos entre os mercados financeiros e de câmbio, entre os financeiros e os de instrumentos de prazos, entre os de câmbio e os de opções, etc. Esta integração vertical entre os mercados, para o autor, favorece os processos de propagação entre compartilhamentos de mercado global, o que propicia o crescimento do risco sistêmico cuja dinâmica teria origem nas incertezas quanto ao ajuste de certos preços – taxas de câmbio, taxas de juros, preços de ativos- e gera tipos particulares de comportamentos que nem sempre seguem os princípios da racionalidade postulado pelos economistas. Esta incerteza, para ele, gera comportamentos psicológicos que se convertem em vetores de instabilidade crescente e podem incorrer em uma crise generalizada.

O autor destaca três destes comportamentos: o imitativo, a cegueira frente ao desastre e a desconfiança generalizada. O comportamento imitativo é melhor entendido, segundo Romo, tomando-se como base a definição da expressão em francês *spécularité*: “A integração dos comportamentos de agentes competitivos que formam antecipações sobre as antecipações dos outros. Agentes igualmente racionais serão conduzidos a formar antecipações, cujo limite é o preço de mercado que se denomina *spécularité*”. Ou seja, o termo denomina um “efeito espelho” subjacente à cotação em um mercado financeiro. Os operadores tentam prever o valor fundamental de um título sem a opinião premeditada dos participantes, se trata então de dar preços antecipadamente às conjunturas dos outros participantes, que por sua vez fazem o mesmo com os primeiros.

Desta maneira, segue o autor, imitar os outros constitui-se para os agentes uma forma de se proteger dos riscos. De um lado permite estar próximo da opinião dos participantes que determinam as cotações do mercado e de outro há a ilusão de se estar seguindo àqueles

melhor informados. Assim, há com isso uma polarização de opiniões, o que leva a bolhas especulativas que podem estourar dando origem a crises monetárias.

A segunda atitude psicológica relevante para se estudar o risco sistêmico, segundo Romo (1997), é a cegueira frente ao desastre. Esta tese expressa o comportamento dos credores concorrentes que eleva o endividamento em todo o mercado, processo este que pode reforçar a especulação desestabilizadora. Pode ser também um fator autônomo de risco sistêmico em economias fortemente intermediadas, onde os mercados financeiros desempenham papéis secundários. Além disso, a tese da cegueira ao desastre destaca que um grande período de crescimento do crédito ocorre cada vez mais facilmente, considerando que as informações exigidas aos devedores são cada vez menos relevantes nos processos de empréstimos. O aumento da enxurrada de empréstimos segue e as posições de fragilidade crescente se acumulam sem que os participantes percebam. Assim, a vulnerabilidade para crises financeiras é o resultado endógeno de comportamentos resultantes de esquecimento dos aprendizados com as crises passadas.

Neste contexto, da mesma forma que a vulnerabilidade do sistema financeiro aos choques de crédito é uma função crescente do tempo decorrido desde a última crise, a capacidade de se lidar com a crise é uma função decrescente desta variável.

O terceiro comportamento psicológico que conduz ao risco sistêmico enumerado por Romo (1997) é a desconfiança generalizada. Dúvidas sobre a capacidade dos bancos para converter os depósitos podem se generalizar e fazer exacerbar a preferência pela liquidez, “o calcanhar de Aquiles de qualquer economia monetária”(p. . A suspeita se estende e se traduz em um movimento contagioso a la Hirschman. Se trata de uma recusa a participar do jogo econômico, de uma retirada do sistema financeiro sem indicar suas intenções futuras. A generalização deste fenômeno é um sistema monetário onde a oferta é rígida, no curto prazo, autodestrutiva e a origem dos pânicos bancários. Sabendo que os bancos honram a convertibilidade dos depósitos sequencialmente, um depois do outro, os depositantes querem chegar primeiro e precipitam-se em retirá-los quando o valor agregado dos depósitos excede o da carteira de ativos liquidáveis pelos bancos. Os primeiros depositantes talvez consigam reaver seus depósitos. Entretanto, o valor da carteira também cai porque os bancos, por sua vez, se precipitam em vender seus ativos. Essa circunstância do sistema bancário em combinação com o comportamento dos agentes, que querem exercer sua preferência pela liquidez e diminuem seus gastos, leva a uma

contração da economia. Tais comportamentos citados por Romo (1997), não se constituem o que possa ser considerado racional pelos teóricos da ciência econômica, em compensação o autor completa, citando Keynes e sua hipótese de incerteza radical, para mostrar que mesmo os comportamentos racionais de agentes bem informados, dotados de toda a informação necessária, fazem seus cálculos separados uns dos outros, com comportamentos que se mostram inadequados em um contexto de incerteza. Ainda assim os comportamentos irracionais observados em tal situação poderiam ser vistos, do ponto de vista individual de cada agente operador, como a melhor adaptação a uma situação de incerteza.

Gontijo e Oliveira (2009, p. 5) complementam a discussão mostrando que qualquer coisa que fizer os depositantes iniciarem uma corrida bancária acarretará uma corrida, o que mostra que a situação é mais complexa do que propõem os teóricos dos “choques externos”, pois advém de muitos elementos que causam choques endógenos e conseqüentemente uma situação de fragilidade que pode incorrer em uma catástrofe ao menor acontecimento.

Para Filgueiras e Oliveira (2013, p. 82), a situação que propiciou as incertezas e conseqüentemente o risco sistêmico descritos por Romo na economia atual, possui uma característica comum a outras crises mundiais que é a liberalização e desregulamentação dos mercados financeiros. Esta flexibilização dada pelas autoridades econômicas aos mercados financeiros, propiciou maior e mais rápida movimentação financeira e vertiginosa valorização. Foram exacerbados ou criados novas instituições e intermediários (por exemplo, diversas formas de fundos de *hedge*, de fundos de pensão, de fundos mútuos de investimentos etc.) nas transações financeiras, que adotaram inovações (como a criação das mais diversas operações em mercados como os futuros e os de opções) e levaram a uma “alavancagem” financeira (obtenção de montante de recursos maior que a quantidade de capital próprio disponível).

Segundo Gontijo e Oliveira (2009, p. 6), Keynes coloca as expectativas incertas e as crises econômicas como parte do ciclo econômico. Na ótica do pensador e de alguns de seus seguidores, a presença de incertezas faz com que o ambiente econômico se torne instável, dada a perda de confiança dos investidores, o que traria uma volatilidade e conseqüente fragilidade sistêmica, elemento inicial de uma crise geral.

A teoria de Minsky acerca dos processos de crises chega como uma forma de complementação à teoria de Keynes. Apesar de se basear largamente em Keynes, Minsky aponta algumas insuficiências em sua teoria da crise. Para este autor, a lacuna principal deixada por Keynes se referiria exatamente ao aspecto financeiro do ciclo econômico, Minsky introduz as finanças no modelo, examinando a evolução dos balanços das empresas. A abordagem minskyana se baseia nas decisões especulativas do capitalismo, ou seja, quanto do montante antecipado de recursos as famílias, firmas ou instituições financeiras reservam para pagar o principal e os juros de suas obrigações. No período que sucede à crise, há um processo de estagnação e depois recuperação com baixo lucro das empresas. O período de estabilidade, mesmo que seja estabilidade da expansão, pode acabar sendo causador de instabilidade. Isto ocorre, pois as formas mais ousadas de investimento passam a dar resultados positivos mais altos, o que leva muitos investidores a seguir os mais aventureiros. Desta forma, passa-se das *finanças hedge* (que se caracterizam por possuírem recursos em caixa suficientes para cobrir as obrigações atuais e futuras dos agentes) para as *finanças especulativas* (que têm como característica possuírem fluxo de caixa inferior aos compromissos financeiros), e em seguida para as *finanças Ponzi* (que possuem fluxo de caixa insuficiente para os compromissos assumidos), com isso a dívida aumenta e a fragilidade financeira cresce gradativamente. Desta forma, a crise financeira pode vir de um evento qualquer aleatório ou não, no ciclo econômico (LEITE, 2010, p. 8-9).

Apesar da sua importância no estudo dos condicionantes da crise, a teoria de Minsky é criticada por não especificar o porquê de as expectativas otimistas serem confirmadas. Além disso, não justifica a afirmação de que os investimentos de comportamento *hedge* seriam suficientes para evitar uma crise. Os críticos de Minsky afirmam que todo investimento financeiro possui caráter especulativo incluindo os *hedge*, logo estes também estariam sujeitos a uma desvalorização geral de ativos financeiros privados (GONTIJO; OLIVEIRA, 2009, p. 7).

Além das críticas citadas, pode-se afirmar também que tanto Keynes como Minsky têm limites em suas análises relativas à parte não financeira da questão, ou seja, consumo e produção. Estes agregados, em tempos de crise apresentam um quadro de superprodução, ou seja, uma situação em que a produção, em sua dinâmica inexorável no capitalismo, supera o consumo durante o *boom* de investimentos. Tal superprodução, associada à

tendência de exacerbação da acumulação de capital, causa o desequilíbrio entre oferta e demanda agregadas, ocasionando acúmulo de estoques (GONTIJO; OLIVEIRA, 2009, p. 7).

Apesar de fazer menções a crises financeiras que não se espalham para o restante da economia, Minsky não deixa claro como pode ocorrer esta não proliferação de uma crise financeira. Keynes por outro lado não tem em sua obra um arcabouço teórico que aborde crises financeiras que não sejam relativas a uma parte da reversão do ciclo econômico (GONTIJO; OLIVEIRA, 2009, p. 7). Mais robusta que as acima citadas, a teoria marxista mostra-se mais efetiva para explicar os desequilíbrios que desembocam nas crises. Para compreender a teoria marxista sobre a bolha especulativa do mercado imobiliário, que fez parte da origem a toda a crise financeira pela qual passamos, é preciso compreender o que Marx queria dizer com o termo capital fictício que, segundo este autor é um dos elementos de muitas crises no sistema capitalista (MARX, 1983).

Prado (2012b, p. 4-5) introduz o conceito original de capital definido pelo próprio Marx destacando o caráter hegeliano da descrição do pensador alemão ao tratar o capital quase como um ente metafísico inerente e fundamental ao sistema capitalista:

As formas autônomas, as formas dinheiro, que o valor das mercadorias assume na circulação simples medeiam apenas o intercâmbio de mercadorias e desaparecem no resultado final do movimento. Na circulação D – M – D, pelo contrário, ambos, mercadoria e dinheiro, funcionam apenas como modos diferentes de existência do próprio valor, o dinheiro como o seu modo geral, a mercadoria como o seu modo particular, por assim dizer camuflado, de existência. Ele passa continuamente de uma forma para outra, sem perder-se nesse movimento, e assim se transforma em sujeito automático. Fixadas as formas particulares de aparição, que o valor que se valoriza assume alternativamente no ciclo de sua vida, então se obtêm as explicações capital é dinheiro, capital é mercadoria. De fato, porém, o valor se torna aqui o sujeito de um processo em que ele, por meio de uma mudança constante das formas de dinheiro e mercadoria, modifica a sua própria grandeza, enquanto mais-valia se repele de si mesmo enquanto valor original, se autovaloriza. Pois o movimento, pelo qual ele adiciona mais-valia, é o seu próprio movimento, sua valorização, portanto autovalorização. Ele recebeu a qualidade oculta de gerar valor porque ele é valor. Ele pare filhotes vivos ou ao menos põe ovos de ouro. (MARX, 1983, p. 130 *apud* PRADO, 2012b, p. 4).

Desta forma, explica Prado, o capital seria então uma substância-sujeito que protagonizaria o sistema capitalista, transvestindo-se em dinheiro, em mercadoria e novamente em dinheiro, dessa forma incorporando valor, e que repete indefinidamente este ciclo. Mas que, apesar disso, não existiria por si só sem a existência de uma sociedade humana ao seu

redor, tendo inclusive as relações entre as classes sociais como um elemento que interfere no seu fluxo automático. Filgueiras e Oliveira (2013, p. 81-82) acrescentam à discussão acerca da circulação do capital, a importância fundamental que tem o Estado capitalista sobre a ampliação e acumulação capitalista. Os autores explicam que, mesmo sendo um fato exógeno ao processo de acumulação, o Estado é essencial para o movimento de acumulação de capital já que sob seus mecanismos de intervenção e regulação, são garantidas as posições e interações entre as classes no processo produtivo. As funções do Estado porém mudam, não só em contextos históricos distintos, mas também quando a situação econômica se altera como, por exemplo, em um cenário de crise quando ele é convocado para promover a desvalorização dos capitais, o que socializa os prejuízos com toda a população, propiciando um retorno à situação favorável e à retomada da expansão da acumulação. Este processo por parte do governo é, segundo os autores, condição para a retomada do movimento de acumulação e consequência desta recuperação pós-crise. O resultado deste endividamento é o capital se tornar credor de toda a sociedade, o que mostra o caráter parasitário do capital em relação às renda futuras da sociedade na forma de apropriação por impostos.

Após a conceituação de capital, elemento fundamental da teoria marxista do sistema capitalista, é necessário apresentar a forma fictícia deste agente fundamental na explicação marxista das crises.

Como afirma Mollo (2011, p. 451-456), o capital fictício é aquele capital que perde relação com a produção real, onde o valor é gerado e ampliado. Enquanto o capital real, no processo de produção por meio da exploração da força de trabalho, gera mais valia que garante sua própria expansão, o capital fictício é analisado como o que ocorre ao se desenvolver o sistema de crédito e perde relação com a produção real. O capital só é capital real quando este gera mais-valia, assim temos que o capital fictício é aquele que não está no setor produtivo e sim que apenas é fruto de empréstimos ou garantias como títulos e ações de bolsa de valores, por exemplo, ou como colocam Filgueiras e Oliveira (2013, p. 80), simples títulos e papéis com valores que são dissociados à produção real de riqueza.

Sawaya (2009), Prado (2012a) e Roberts (2012) apresentam a ideia de que o capital como tal se caracteriza como algo que possui uma constante necessidade de expansão, esta característica do capital seria o motivo da bolha especulativa, pois o capital depois de tanto se expandir no setor produtivo passou a inflar um mercado inteiramente financeiro, fictício.

Apesar de todos os autores marxistas concordarem que a crise é inerente ao sistema capitalista, eles divergem no que tange as causas desta. Assim, Cippola (2012) apresenta quatro teorias diferentes que se destacam nesta explicação. A primeira delas é a visão estagnacionista que foi introduzida pelos teóricos da revista *Monthly Review*, fundada por Paul Sweezy. Para estes autores, a tendência ao subconsumo e, portanto a estagnação advém da queda da participação dos salários como proporção da renda. Isso causaria uma situação de subconsumo, ou seja, oferta maior que demanda. Para os autores desta escola, a emergência dos oligopólios e monopólios seria a causa da tendência a estagnação da economia moderna. Esta estagnação na área produtiva direciona os investimentos dos empresários para a área financeira, o que causa uma financeirização da economia. Esta simbiose entre financeirização e estagnação constitui o ponto focal desta visão da crise.

A segunda teoria marxista que fala da crise é aquela apresentada por professores como Costas Lapavitsas e Paulo dos Santos da *School of Oriental and African Studies*, faculdade da *London University*. Esta linha teórica afirma ocorrer uma expropriação financeira da força de trabalho na forma de absorção crescente dos salários pelas taxas e juros bancários causada pelas reformas liberais dos anos 1980. Dos Santos se refere à diminuição do ritmo de crescimento mundial a partir dos anos 1980, que ocasionou contração do investimento e concentração de renda, o efeito disso foi, segundo o autor, um amortecimento do ritmo de crescimento da demanda. Este ambiente de medíocre acumulação real e duvidoso crescimento fez com que os bancos, uma vez tendo observado diminuição da demanda por financiamento por parte das fábricas, fossem buscar novos clientes para financiar, chegando assim às famílias. Lapavitsas vem alertar, porém, que a relação entre os indivíduos e os bancos é diferente da destes com as empresas, nesta última a relação de forças é igual, enquanto na primeira há uma fragilidade por parte do indivíduo que se vê sujeito a desvantagens pela sua falta de alternativas. Desta forma os bancos foram expandindo seu crédito se apropriando da renda dos trabalhadores, o próximo passo foi começar a vender títulos hipotecários, o financiamento das famílias para compra de casas próprias resultou em uma maré de endividamento que saiu de controle.

A terceira teoria relacionada à crise apresentada por Cippola é a de que a origem desta é a queda da taxa de lucro. Nesta visão, que é a de Andrew Kliman, desde o pós-guerra a taxa de lucro tem caído e nem as reformas neoliberais dos anos 1980 reverteram este quadro. Este declínio da lucratividade resultou em diversas tentativas mal sucedidas de mudança

desta situação por parte dos governos que acabaram ocasionando um endividamento das famílias. Para este autor os anos pós década de 1980 foram de decréscimo do lucro. Todas as tentativas do governo neste período para reverter esta situação impediram, segundo o autor, o processo de destruição do capital descrito por Marx, processo esse que restaura a lucratividade. As tais medidas tomadas pelo governo seriam estímulo ao endividamento por meio de redução das taxas de juros. Nessas circunstâncias, o aumento do preço das casas expressivamente maior que o aumento da renda dos trabalhadores causou a bolha especulativa.

A quarta visão acerca da crise é a de Michael Huson. Contrariamente à visão de Kliman, Huson afirma que apesar de a taxa de lucro ter sido decrescente no período compreendido entre 1960 e 1980, esta retomou trajetória ascendente a partir de então com as reformas neoliberais. Este aumento das taxas de lucro, porém ocorreu basicamente aumentando a exploração do trabalho, isso causou um *gap* entre taxa de lucro e taxa de acumulação, além de reduzir a demanda por conta da diminuição do poder de compra da classe trabalhadora. Essa realidade tornou inviável o aumento de investimentos no setor produtivo, o que levou à financeirização do sistema econômico e com isso surgiu a bolha especulativa.

Em suma, vê-se que apesar de se ter diversas teorias heterodoxas que explicam a crise, e estas divergirem no que tange às características e à origem desta, a maioria concorda num ponto: um dos impulsos para esta crise foi uma expansão desmensurada do investimento em ativos financeiros relativamente aos investimentos em setores produtivos, algo que para os teóricos do *mainstream* parecia normal e correto e que nunca daria errado. Mas para a surpresa deles deu errado e muito. Apesar de a grande bolha ter estourado com consequências graves para a maioria das nações, tais consequências incidiram com força diferente em diferentes economias do mundo. Enquanto nações como os EUA e os países da Europa, experimentaram grave piora em seus indicadores socioeconômicos, alguns outros países não sofreram com a mesma intensidade o impacto da crise mundial, entre eles se destacam a China e, em certa medida, o Brasil.

### **3 A CHINA FRENTE AO CENÁRIO DE CRISE**

#### **3.1 SITUAÇÃO DA CHINA NO PERÍODO DA CRISE E CONSEQUÊNCIAS DESTA PARA A ECONOMIA DO PAÍS**

##### **3.1.1 Situação da China antes da crise: motivos para a maior resistência da China, em comparação com outros países aos efeitos da crise**

Como já dito, a China possui uma das mais impressionantes performances econômicas do mundo atual, um país que até os anos 1980 era praticamente desconsiderado em se tratando de destino para investimentos (SAWAYA, 2009, p. 61), alcançou incrível trajetória de crescimento, tendo sua renda per capita interna sido multiplicada por 22, saindo de 220 dólares em 1980 para 4930 dólares em 2011 (SALAMA, 2013). Tendo contribuído no ano de 2011 para 10% do PIB global, se medido em preços de mercado, e 15% ,se medido em paridade de poder de compra, para 10% do comércio internacional, além de deter 3 trilhões de dólares em reservas internacionais, a China é quase como uma locomotiva do mundo globalizado (CUNHA *et al.*, 2012, p. 211 ).

Como afirmam Leite e Marques (2007, p. 6-7) e Pinto (2005, p. 9-16), a inserção internacional da China caracterizou-se como feita de uma maneira relativamente premeditada pelo seu governo, na forma de um projeto nacional de desenvolvimento. Tal projeto iniciou um processo de estabilização econômica da região, estabilização esta na qual a China ficou como uma força de tração para os demais países. No âmbito interno, o projeto tinha como objetivo diminuir o número de cidadãos chineses vivendo na pobreza e na miséria. Além de aumentar o consumo interno, as políticas idealizadas pelo governo da China sempre visaram o lado real da economia.

Segundo Leite (2010, p. 10) o crescimento chinês dos últimos 20 anos possui três pilares de sustentação: o volume grande de investimentos, a posição no fluxo mundial comercial e seu programa de desenvolvimento conduzido centralmente pelo estado. Polemicamente, Sun (2009, p. 39) afirma em seu artigo que o grande sustentador do crescimento da China, ao contrário do que pensa a maioria das pessoas, não foi o grande volume de exportações e sim a demanda interna.

Para Leite (2010, p. 10), antes mesmo da crise se iniciar nos EUA, o governo chinês realizou uma série de reformas que acabaram tornando a estrutura financeira do país mais

“resistente” a uma crise. Entre estas medidas, está uma “recapitalização” dos grandes bancos nacionais, que consistiu numa regulamentação do sistema financeiro nacional, monitorando tal sistema para que não houvesse nele inovações financeiras que pudessem nele causar situação de fragilidade, como houve nos EUA. Assim, os bancos estavam menos suscetíveis aos efeitos da crise financeira.

Como retrata Sun (2009, p. 24-26), o fato de os setores bancário, doméstico (das famílias), público e externo chineses serem consideravelmente menos alavancados financeiramente do que os mesmos setores em outras economias do mundo, foi decisivo para o país ter escapado praticamente ileso dos efeitos da crise. O autor faz uma minuciosa comparação setor a setor entre a China e o restante do mundo, mostrando os pontos em que a potência oriental mostrava-se robusta estruturalmente para suportar uma situação de crise.

Primeiramente, o autor descreve o setor bancário, argumentando que enquanto os bancos dos demais países eram forçados a expandir cada vez mais a sua alavancagem, os bancos chineses injetavam liquidez na economia, mantendo taxas de empréstimos entre as menores do mundo. O nível de empréstimos no país só foi aumentar em novembro de 2008, quando o Banco Central Chinês removeu as quotas que haviam para a realização de empréstimos flexibilizando as condições para a realização de tal transação. Com esta medida, a quantidade de empréstimos bancários no país passou a crescer, chegando a aumentar 34,4% ano a ano na primeira metade de 2009, tal informação pode ser verificada na Figura 1 a seguir.

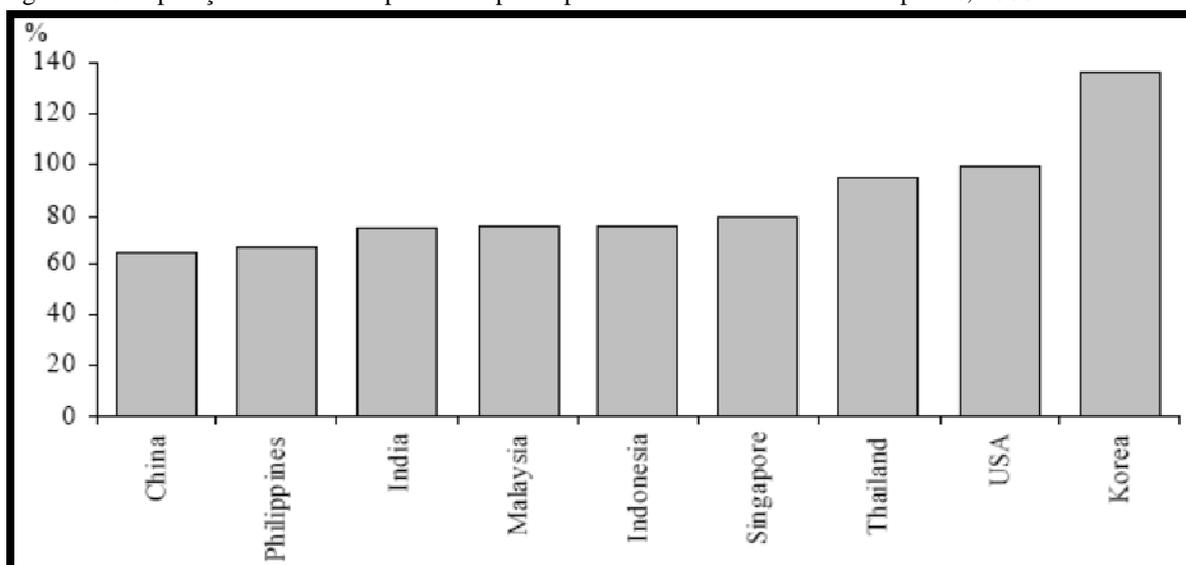
Figura 1- Crescimento dos empréstimos bancários na China, Janeiro de 1999 – Janeiro 2009, (percentual ano a ano)



Fonte: SUN, 2009, p. 26

Sun (2009) destaca fatores importantes do setor bancário, que teriam sido o diferencial que fez com que a China sofresse menores perdas com o começo da crise que os demais países, como os fatos de os bancos chineses: 1) terem limpado seus balanços por meio de capitalização e reestruturação do setor já na década anterior, o que fez com que os bancos já estivessem mais preparados para enfrentar uma onda de inadimplência como a que ocorreu em decorrência da presente crise; 2) terem evitado exposição aos mercados financeiros globais, por conta da restrição que havia com a regulação severa realizada em relação às negociações financeiras externas, iniciativa esta que controlou o aparecimento de inovações financeiras no mercado chinês e evitou a fragilidade sistêmica deste, e 3) terem possuído pequeno grau de alavancagem em decorrência de um controle que era feito visando a não expansão exagerada de empréstimos. Estas medidas fizeram com que a taxa de inadimplência fosse, por exemplo, de apenas 1,8% em junho de 2009. Na Figura 2 é possível observar a baixa taxa de empréstimos em relação aos depósitos do setor bancário chinês em comparação aos de outros países.

Figura 2- Comparação das taxas empréstimos por depósitos bancários de diferentes países, 2008



Fonte: SUN, 2009, p. 27

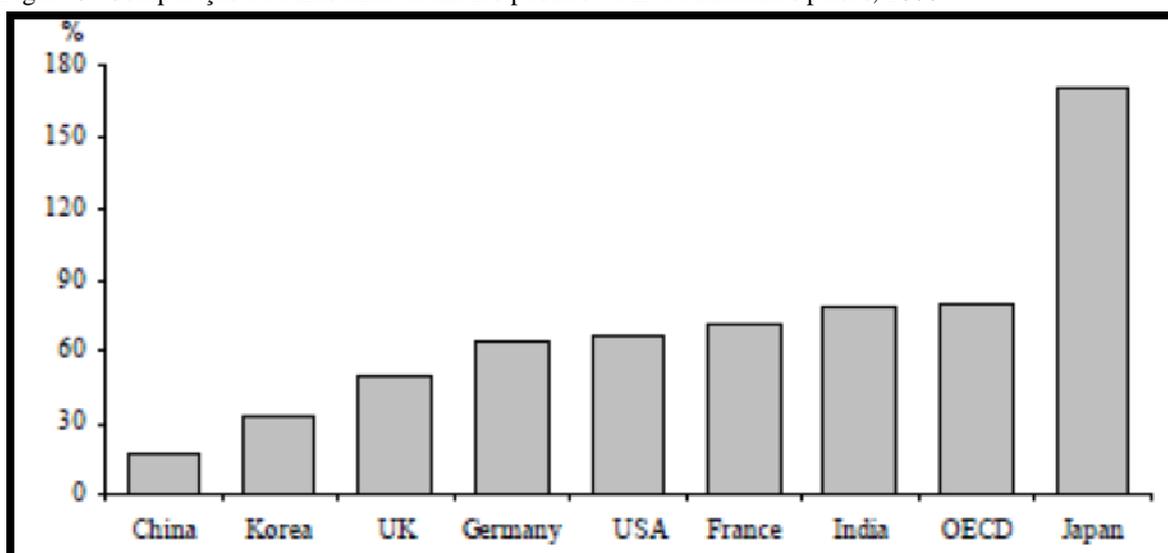
O setor das famílias também se diferenciava daqueles dos demais países. Enquanto nos EUA e nos outros países, o nível de endividamentos já há muito tempo era grande, na China a prática de empréstimos pelas famílias era algo completamente novo. No que tange à poupança, a situação da China configurava-se distinta da de outros países do mundo: a população chinesa em 2007 poupou quase um terço de toda a renda enquanto nos EUA, por exemplo, observou-se a pequena parcela de 0,5%.

Weagley (2010) mostra dados de uma pesquisa realizada com famílias urbanas dos EUA e da China em 2007, quanto à parcela que a dívida média das famílias tem em comparação à renda, tem-se que, enquanto nos EUA estava em 136% da renda familiar, se considerarmos os empréstimos federais esta porcentagem sobe para 266%. Na China esta taxa era de apenas 17% das famílias chinesas. Além disso, enquanto 85% das famílias chinesas pesquisadas possuíam casas, apenas 11% destas carregavam uma hipoteca sobre essa propriedade. Em contrapartida nos EUA, 69% eram proprietários de sua residência, com 70% destes, possuidores de alguma dívida sobre sua propriedade na forma de hipotecas ou empréstimos. Estas estatísticas são resultado de posturas diferentes dos dois países quanto às políticas de habitação, enquanto os empregadores chineses realizaram programas para proporcionar habitação aos seus empregados, combatendo o endividamento, nos EUA a dívida hipotecária acabava sendo incentivada por subsídios. Enquanto 47% das famílias estadunidenses urbanas carregavam dívidas em prestações e 48% saldos no cartão de

crédito, menos de 1 % das famílias chinesas faziam empréstimos para comprar bens de consumo. 12% dos chineses pesquisados possuíam carros e de todos os donos de carro do país apenas 6% fez empréstimo para comprar o carro, o que é equivalente a apenas 0,7% da população do país, enquanto nos EUA entre 73% e 91% dos compradores de carros se envolveram em algum financiamento.

No que diz respeito ao setor público, Sun (2009, p. 27-28) descreve que a China se destacava na época por ser uma das nações com esse segmento mais sadio, enquanto tantos outros países emitiam massivos pacotes fiscais de estímulos ao consumo e possuíam altos déficits públicos, o valor desta variável para a China não passava 0,4% do PIB. A dívida do país em 2008 estava em 20% do PIB, valor muito inferior à média da OCDE, que estava no mesmo período em 80%, como pode ser verificado no gráfico da Figura 3.

Figura 3- Comparação da razão endividamento público - PIB de diferentes países, 2008



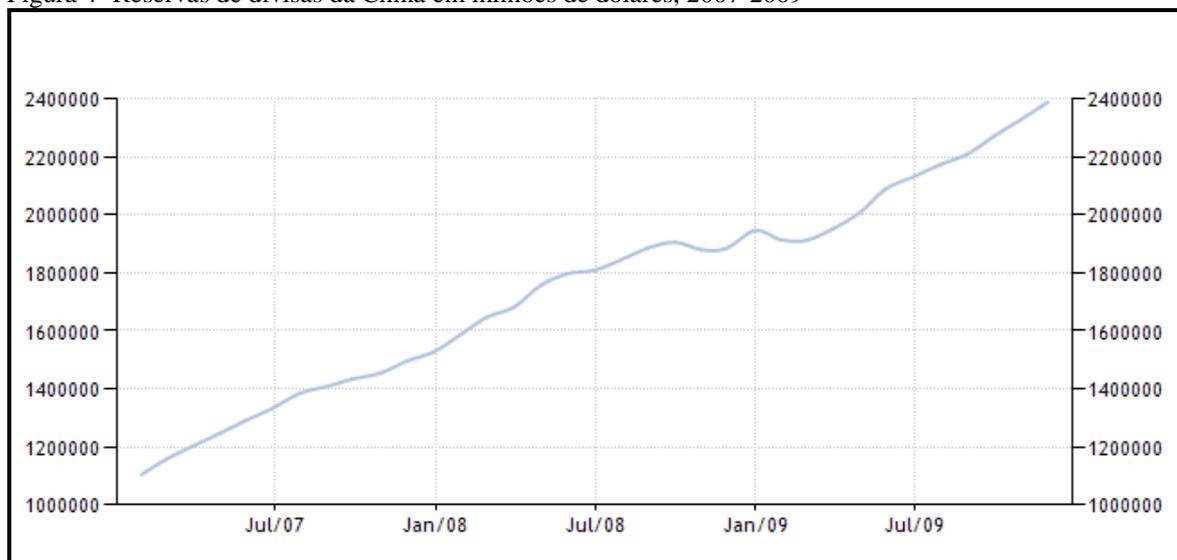
Fonte: SUN, 2009, p. 28

A combinação de alto endividamento, baixa poupança e retração do crédito nos países centrais a partir da crise, fez com que os setores das famílias nos EUA, países da Europa ocidental e Japão cortassem seus gastos, enquanto na China o setor havia muito o que expandir quanto aos dispêndios. Na primeira metade do ano de 2009, o setor de vendas no varejo do país cresceu 15,5% ano a ano (16,9% ajustando-se à inflação), 2,1 pontos percentuais a mais do que o ano anterior, chegando a 12,53 trilhões de yuans. Ao se comparar o crescimento desta variável no mês de dezembro de 2009 com o mesmo mês do ano anterior, o aumento foi de 17,5%. As vendas urbanas do varejo aumentaram 15,5%,

ano a ano, chegando a 8,51 trilhões de yuans, enquanto em municípios das áreas com nível chamado de condado cresceu 15,7%, chegando a 4,02 trilhões de yuans, resultados estes de estímulos governamentais para o aumento do consumo como subsídios e corte de taxas. As vendas de automóveis no ano aumentaram 46,15%, o equivalente a 13,64 milhões de unidades. Aumento este, entre outras coisas, graças à redução de 5% das taxas sobre a venda destes produtos no país, o que colocou a China no posto de um dos maiores mercados automotivos do mundo (ZHIMING; WEI, 2010).

Quanto à situação do setor externo da economia chinesa na época, tem-se informações também que estava muito pouco alavancado. Isso é percebido ao observar o alto volume de reservas externas de divisas, que segundo Seck (2009, p. 1), excedeu 2 trilhões de dólares em 2009. No gráfico da Figura 4 é possível ver o montante destas no período entre 2007 e 2009 relativo à difusão da crise no mundo. Ademais, era baixa a dívida de curto prazo externa do país.

Figura 4- Reservas de divisas da China em milhões de dólares, 2007-2009



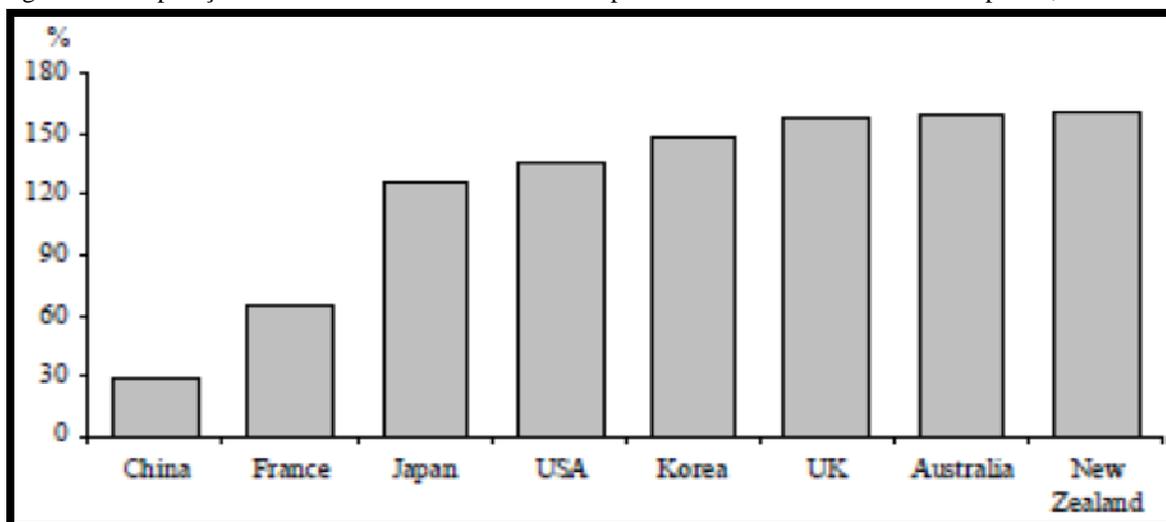
Fonte: PEOPLE'S BANK OF CHINA, 2014

### 3. 1. 2 Consequências da crise na China.

Entre as consequências da boa situação do setor doméstico no país estão os fatos de, em 2008, os depósitos das famílias na China terem alcançado a marca de 70% do PIB, e de o endividamento das famílias ter atingido menos de 30% da renda disponível em 2007 (em

1997 era próximo de zero). Como pode ser observado na Figura 5, tal valor é bastante baixo comparando-se com outros países (SUN, 2009, p. 26-27).

Figura 5- Comparação da razão endividamento-renda disponível das famílias em diferentes países, 2007



Fonte: SUN, 2009, p. 27

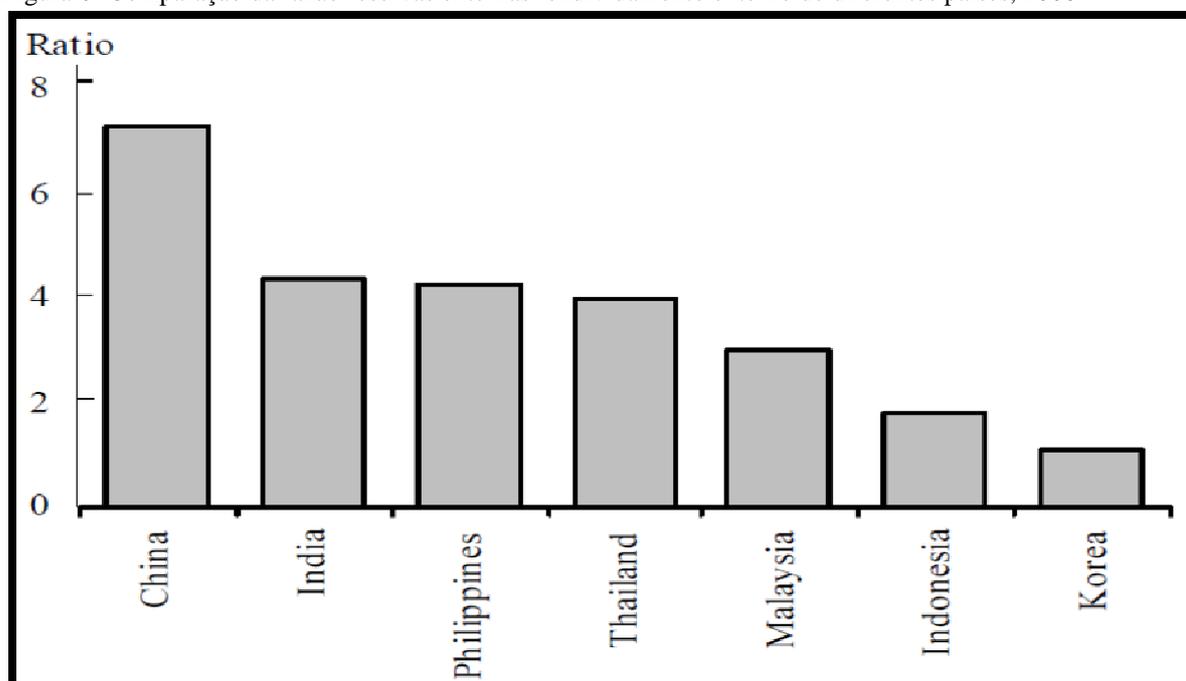
O autor (SUN, 2009, p. 27) argumenta que, em decorrência da crise, o ambiente mundial se tornou deflacionário o que aumentou o poder aquisitivo da população chinesa, fato este que faz com que as famílias deste país venham a aumentar mais ainda seu consumo, enquanto as dos países mais afetados com a crise tenham tido uma contenção forçada em vista da explosão de endividamentos e alavancagem.

Apesar disso, o déficit público do governo chinês tem aumentado, porém por mais que aumente, ainda está longe daquele que pode ser considerado problemático como o das nações da OCDE. Na realidade, este impulsionamento da política fiscal chinesa, pacote de investimentos públicos que levariam o déficit público para 3% do PIB, está entre as medidas bem sucedidas realizadas por este país como forma de escapar aos deletérios efeitos da crise e possui consequências positivas na economia maiores do que as negativas. Além disso, a grande distância entre o percentual da dívida pública em relação ao PIB da China e dos países da OECD mostra que o país oriental possui muito espaço para expandir os seus recursos públicos em combate às ondas de pessimismo mundial que porventura surjam ou ressurjam, o que mostra que os efeitos da crise não atingirão a China tão cedo (SUN, 2009, p. 28).

Entretanto, segundo Carmo e Percequillo (2012, p. 321), o crescimento da China regrediu a partir da crise mundial passando, de fato, a um valor médio entre 7 e 8%. Trata-se de valor alto em comparação ao restante dos países do mundo, porém baixo para o padrão chinês, que havia se observando antes, valores por volta de 10% ao ano. Autores como Salama (2013) também ressaltam a desaceleração de crescimento experimentada pela China como consequência da crise.

Da eclosão da “crise do subprime” até o início de 2009 houve uma retirada em grande escala de investimentos globais dos mercados emergentes, motivada pela necessidade de liquidez, associada à crença de que a crise financeira iria afetar estes mercados. Apesar de este acontecimento ter ocasionado uma aguda recessão em diversos mercados emergentes, o mesmo não ocorreu com a China, que detinha grande folga em conta corrente (440 bilhões de dólares, o equivalente a cerca de 9,7% de seu PIB) e enorme montante (2,1 trilhões de dólares) de reservas de divisas, o suficiente para cobrir as perdas de investimentos externos por sete vezes, como pode ser verificado ao se observar a Figura 6, mostrou sua sólida posição externa (SUN, 2009, p. 28-29).

Figura 6- Comparação da razão reservas externas- endividamento externo de diferentes países, 2008

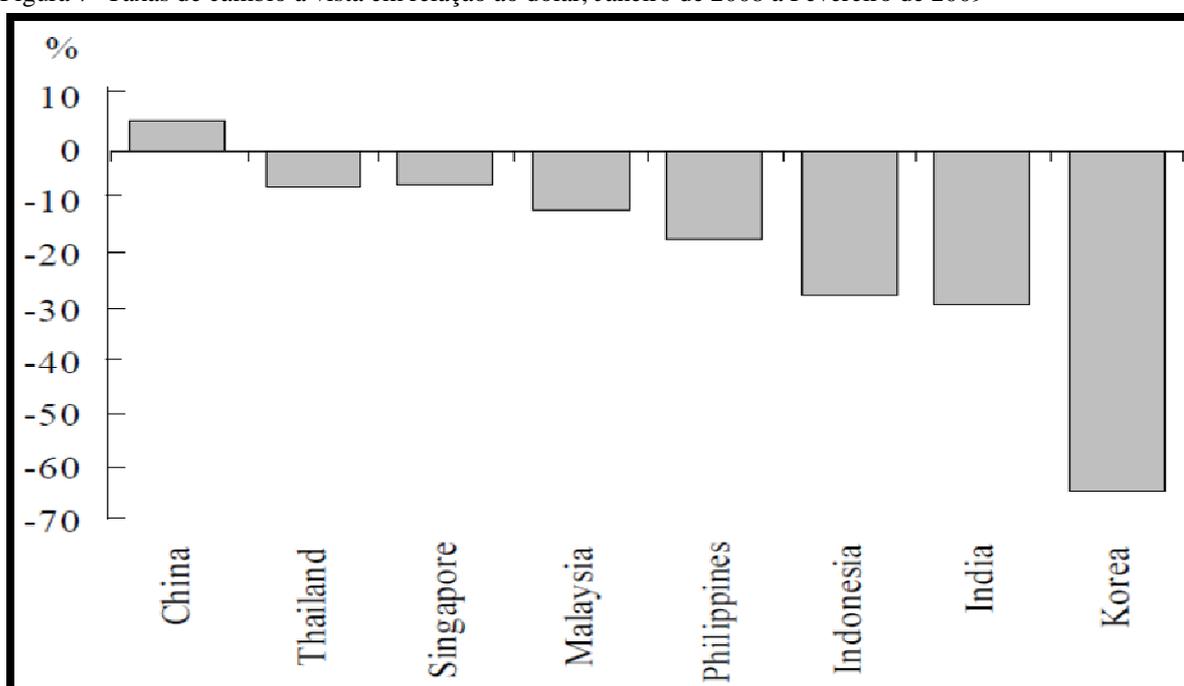


Fonte: SUN, 2009, p. 29

A moeda chinesa valorizou-se frente ao dólar 6,4%, como pode ser isto na Figura 7. A princípio, uma depreciação da moeda poderia parecer melhor por aumentar a

competitividade dos exportadores do país, porém numa análise mais aprofundada vê-se que esta depreciação cambial causaria efeitos ruins que superariam estes bons, como abalar a confiança dos negociantes e consumidores minando o poder de compra das entidades domésticas, o que poderia estimular assim o protecionismo e provocaria fuga dos investimentos diretos externos (IDE's). O resultado disso seria um aumento da parcela da dívida externa na dívida total do país o que poderia levar alguns mutuários à falência e com isso aumentar o risco bancário. Desta forma vê-se que a apreciação cambial foi muito mais vantajosa (SUN, 2009, p. 29-30).

Figura 7- Taxas de câmbio à vista em relação ao dólar, Janeiro de 2008 a Fevereiro de 2009

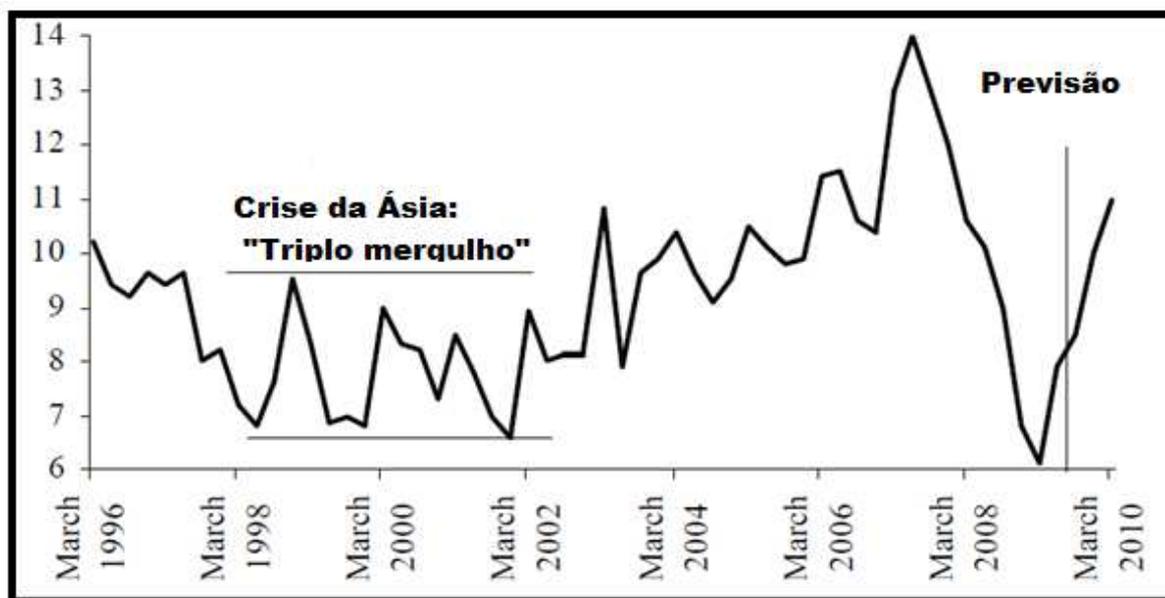


Fonte: SUN, 2009, p. 29

Ao se comparar a situação da China na crise da Ásia (1997/1998) com a da presente crise, o autor afirma que apesar de a economia chinesa estar mais forte hoje, os efeitos da atual crise foram levemente maiores, mesmo o país tendo passado pelo que foi chamado de “triple dip” (triplo mergulho) pelos analistas, no período imediatamente posterior à crise dos anos 1990, o que pode ser visto na Figura 8. Esta maior queda no crescimento se deu pelo fato de esta crise ter sido mais grave e abrangente que a outra, por a China hoje estar mais aberta do que na época e também pela moeda chinesa estar hoje mais valorizada do que dez anos antes. Entretanto, o autor destaca que mesmo com um cenário externo mais difícil de lidar do que na outra crise, o país hoje está com um ambiente econômico interno

muito mais desenvolvido para enfrentar o desafiador momento da economia mundial (SUN, 2009, p. 30).

Figura 8- Taxa de crescimento do PIB real, Março 1996 a Março de 2010



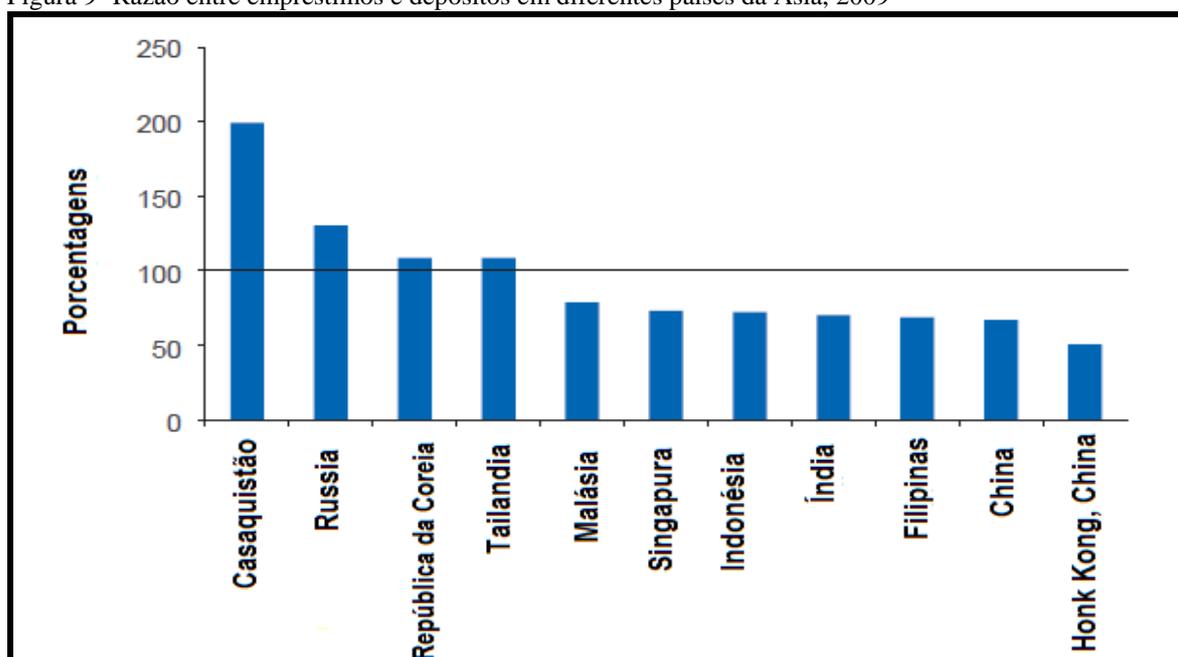
Fonte: SUN, 2009, p. 30

Um ponto crítico na atual conjuntura de crise em relação à crise dos anos 1990 para a China diz respeito ao seu setor exportador. Em vista do caos econômico em seus principais parceiros comerciais e da apreciação da moeda que deixou os exportadores chineses menos competitivos, um resultado previsível seria de fato uma redução drástica da demanda internacional pelos produtos chineses. O país experimentou no primeiro trimestre de 2009 uma redução de 20,1% nas suas exportações em relação ao ano anterior, saindo de 304 bilhões para 243 bilhões, maior queda desde 1962 (MA; ASSCHE, 2009, p. 1)

Com exceção do setor exportador, os demais setores da China se revelaram em ótimas condições na época da eclosão da crise, o que faz Sun (2009, p. 31-32) acreditar firmemente que o “triplo mergulho” não se repetirá. O sistema bancário do país mostrou-se muito mais forte e não endividado, graças à recapitalização e à reestruturação iniciadas com as reformas bancárias realizadas no país, em 1998, e aceleradas com o acesso da China à Organização Mundial do Comércio, em 2001, e com o estabelecimento da Comissão Reguladora Bancária da China em 2003. Estas medidas reduziram bastante a taxa de empréstimos inadimplentes e a razão de empréstimos por depósitos caíram consideravelmente no período. Segundo dados do Banco Mundial (2014), a razão entre

empréstimos inadimplentes e total de empréstimos caiu de 22,4 %, em 2000, e 29,8% em 2001, para 1,6 %, em 2009, seguindo a redução até 0,9%, em 2012 como pode ser visto na Tabela 1. A relação dívidas-depósitos caiu de 90% em 1998 (SUN, 2009, p. 31-32) para 66% em 2008 (ESCAP, 2010, p. 19), como pode ser visto na Figura 9. Segundo dados do Banco Mundial (2014), a diferença entre as taxas de empréstimos e depósitos caiu de 3,6% em 1999 para 3,1% em 2009.

Figura 9- Razão entre empréstimos e depósitos em diferentes países da Ásia, 2009



Fonte: ESCAP- ECONOMIC AND SOCIAL COMMISSION FOR ASIA AND THE PACIFIC, 2010, p. 19

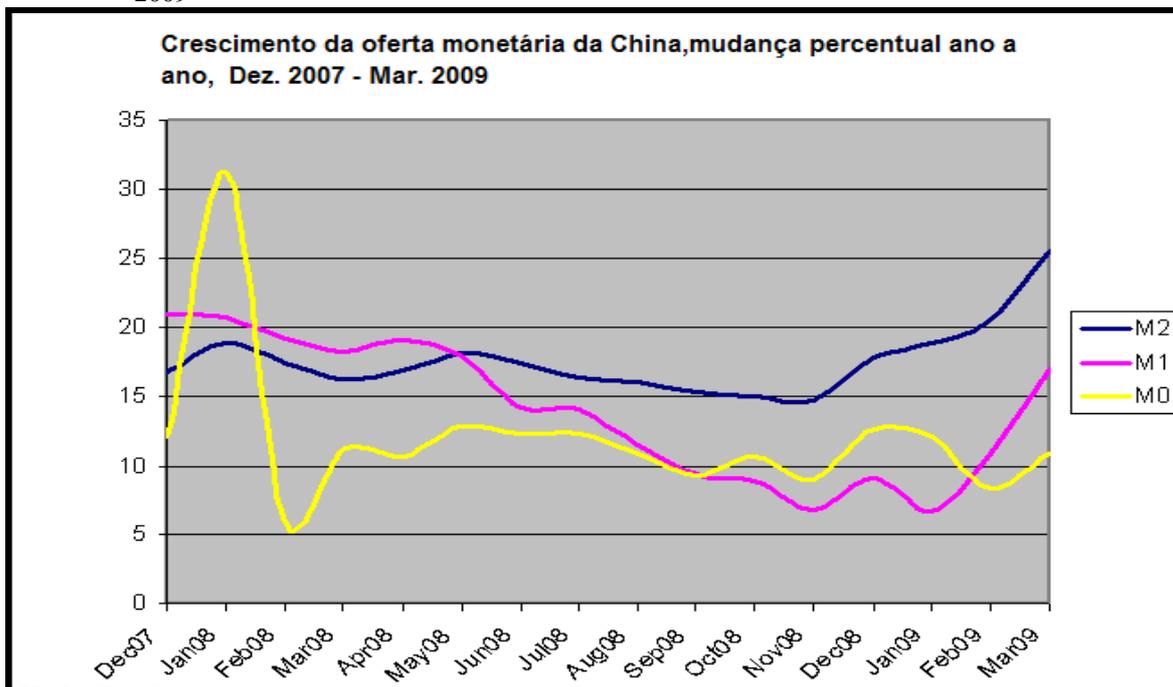
Tabela 1- Razão Empréstimos Inadimplentes/Total de Empréstimos, China, 2000 – 2012

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
China	22,4	29,8	26,0	20,4	13,20	8,60	7,10	6,20	2,40	1,60	1,10	1,00	0,90

Fonte: THE WORLD BANK, 2014

A robustez do sistema bancário chinês era tamanha que este pôde fazer exatamente o contrário do que faziam em outros países: aumentar a injeção de liquidez. O crescimento dos empréstimos bancários saiu de 14,3%, em 2008, para 34,4%, em 2009 (SUN, 2009, p. 32), o que aumentou as taxas de crescimento da oferta monetária que haviam desacelerado como pode ser visto na Figura 10, e foi decisivo para o desempenho da economia (DECARBONNEL, 2009).

Figura 10- Crescimento da Oferta Monetária da China. Mudança percentual ano a ano. Dez. 2007 – Mar. 2009



Fonte: DECARBONNEL, 2009

Para Sun (2009, p. 33), as corporações chinesas podem ser vistas com o mesmo grau de otimismo que o setor bancário. Estas, com destaque especial às grandes estatais, que tiveram uma melhoria nas suas governanças corporativas com as reformas que foram realizadas visando não só isso como também estimular o setor privado do país, possuem muito mais força nesta crise que na anterior.

As famílias também estão em situação melhor nesta crise do que na outra. De 1997 a 2008, a renda per capita na China triplicou: de 774,5 dólares em 1997 para 3749,27 dólares em 2008, como pode ser visto na Tabela 2 (THE WORLD BANK, 2014). Os depósitos bancários das famílias saíram de 59% do PIB, em 1997, para 73% do PIB, em 2008. Os depósitos aumentaram de 5 trilhões de yuans para 25 trilhões de yuans, a poupança e o consumo também cresceram, no mesmo período.

Apesar de, com a crise, o PIB ter registrado consideráveis decréscimos das taxas de crescimento, tendo em 2009 apresentado uma taxa de crescimento inferior a 6,1%, algo baixo para o padrão que se havia observando (SUN, 2009, p. 34), as taxas de crescimento do consumo continuaram altas, 9,1% em 2009, como pode ser visto na Figura 11 somente não foi maior do que o de 2007 (THE WORLD BANK, 2014). Uma *proxy* do crescimento do consumo das famílias é o crescimento real das vendas em varejo, este elevou-se a 16 -

18% anual em 2009, número alto em comparação à sua média histórica dos últimos 15 anos de 11,5% (XINHUA, 2010).

**Tabela 2- Renda per capita chinesa em dólares, 1997-2008**

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
774,5	820,9	864,7	949,2	1.041,6	1.135,4	1.273,6	1.490,38	1.731,13	2.069,34	2.651,26	3.413,59

Fonte: THE WORLD BANK, 2014

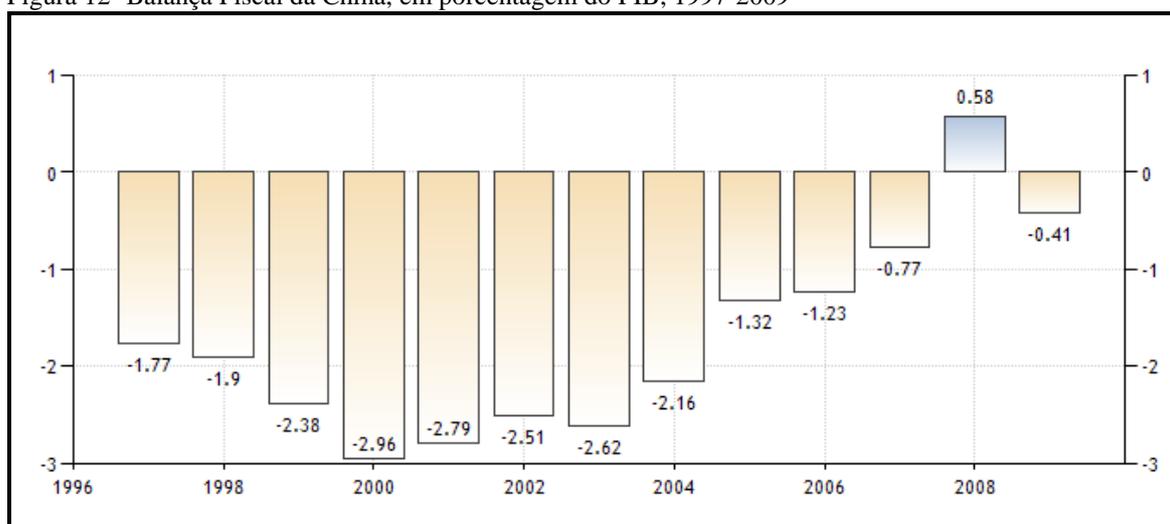
**Figura 11- Crescimento percentual ano a ano dos gastos totais com consumo das famílias China, 2000- 2009**



Fonte: THE WORLD BANK, 2014

O governo também está numa situação melhor: enquanto em 1997 e 1998 havia maiores déficits na balança fiscal (1,77% e 1,9% respectivamente), em 2008 a balança fiscal estava em superávit de 0,58% e em 2009 apesar de estar em déficit, este era menor do que na década anterior, sendo de apenas 0,41% (CHINA, 2014). Tais informações podem ser observadas no gráfico da Figura 12.

Figura 12- Balança Fiscal da China, em porcentagem do PIB, 1997-2009



Fonte: CHINA, 2014

A eficiência dos mecanismos de política fiscal também está maior em comparação à época em que houve a crise da Ásia, o que dá às autoridades maior desenvoltura para realizar medidas econômicas de pacotes de gasto público em projetos de investimento como infraestrutura, com incentivos à criação de empregos, encorajamento ao consumo das famílias, saúde, educação, moradia, pensões, seguridade social, entre outros, de caráter de melhora do bem-estar social. Além da política fiscal, as ferramentas de política monetária do governo chinês também estão mais eficiente,s os mecanismos de transmissão dos bancos, de negociação com as firmas, recursos financeiros mais sofisticados estão presentes, maior independência é dada aos bancos hoje, etc e fazem com que as autoridades do país possam controlar a oferta de dinheiro com muito mais eficácia do que dez anos antes (SUN, 2009, p. 35-36).

Corner (2009, p. 29-30) possui uma opinião diferente da de Sun no que diz respeito à importância das exportações no PIB da China. Assim, o autor argumenta, em sua publicação da UNICEF, que depois do investimento, que equivaleria a mais de 40% do PIB, a segunda variável com maior parcela neste seriam as exportações líquidas com 30%, seguidas do consumo privado e do consumo do governo. Leite (2010, p.11), afirma que a importância do setor exportador para a China reside mais na geração de empregos do que na renda total em si, isso porque as indústrias exportadoras são muitas vezes intensivas em mão de obra. Além disso, Corner (2009, p. 30) afirma que apesar de o país na época da crise apresentar uma forte economia em condições de combater os efeitos desta, por ter um baixo déficit fiscal e uma das menores dívidas em relação ao PIB dentre as grande

economias do mundo, como já visto nesta seção, o impacto negativo da crise sobre as exportações teve consequências graves para algumas parcelas da população.

Para Prates (2010, p. 53), o contágio dos efeitos da crise vindo das economias desenvolvidas para as economias emergentes se deu pelas seguintes vias: 1) pela conta corrente, via combinação entre queda dos preços das *commodities*, diminuição da demanda por parte das economias maduras e aumento dos lucros dos bancos e das empresas; e 2) pela conta financeira, via combinação de perda de investimentos diretos, do volume de investimentos de portfólio, contração dos empréstimos bancários e contração das linhas de crédito. A autora nega, desta forma, a teoria que Goldstein e Xie (2009, p. 1) chamam de desacoplamento das economias emergentes para com as economias maduras, tese esta que os autores também refutam.

Apesar disso, segundo dados da NBS- National Bureau of Statistics of China (2009), as parcelas das diferentes variáveis nos 10% em média de crescimento do PIB chinês entre 1990 e 2008 teriam sido, 0,9% por ano para as exportações líquidas, 4,1% por ano para o investimento interno, 3,7% para o consumo das famílias e 1,3% para os gastos do governo o que indicaria certa independência da China em relação ao setor externo ao menos no que diz respeito ao crescimento do PIB.

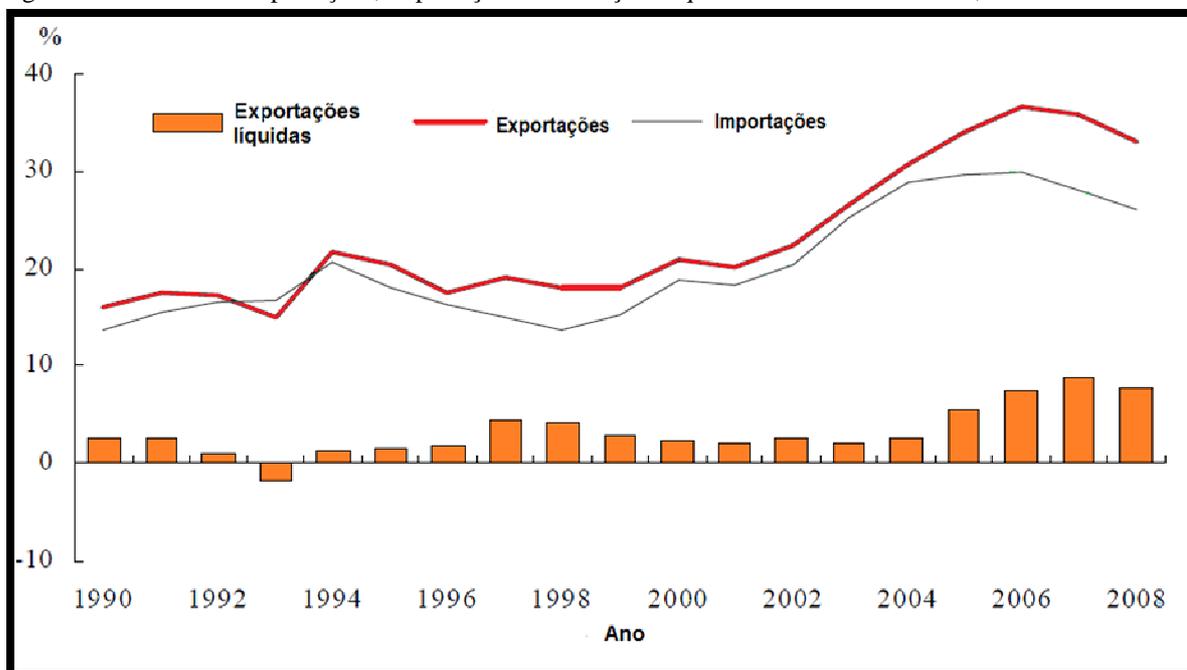
Leite (2010, p. 13-15) refuta a tese de Sun de que a China seria independente das exportações e por isso a significativa queda destas em consequência da crise não teria afetado o país com intensidade. Para ele, a China depende sim das exportações, juntamente da demanda interna, para poder passar pela crise. Para o autor, a China não sofreu como os outros países os efeitos desestabilizadores da crise, não só pelos fatores estruturais já citados e pelas antecipadas medidas que visavam manter o foco da economia no setor real, mas também pela segurança que isto e que os vários anos de saúde econômica que o país apresentara passavam aos investidores, o que teria impedido qualquer sinal de fragilidade no setor financeiro.

Akyüz (2011, p. 2-3) também destaca a dependência chinesa pelos mercados estrangeiros. O autor aponta que mesmo com grande volume de importações, cerca de um terço do crescimento da China pós-crise se deveu às exportações, ao se considerar os efeitos do setor exportador na ampliação do consumo e do investimento internos essa parcela chega à metade. A causa desta enorme contribuição das exportações reside no fato destas terem

crescido aproximadamente 25% ao ano neste período. Entretanto, este crescimento das exportações não poderá ser sustentado pelo país, situação que se faz preocupante ante a situação de subconsumo que, segundo o autor, há na China e que, para ele, deverá ser um dos focos do planejamento estratégico do país para os próximos anos.

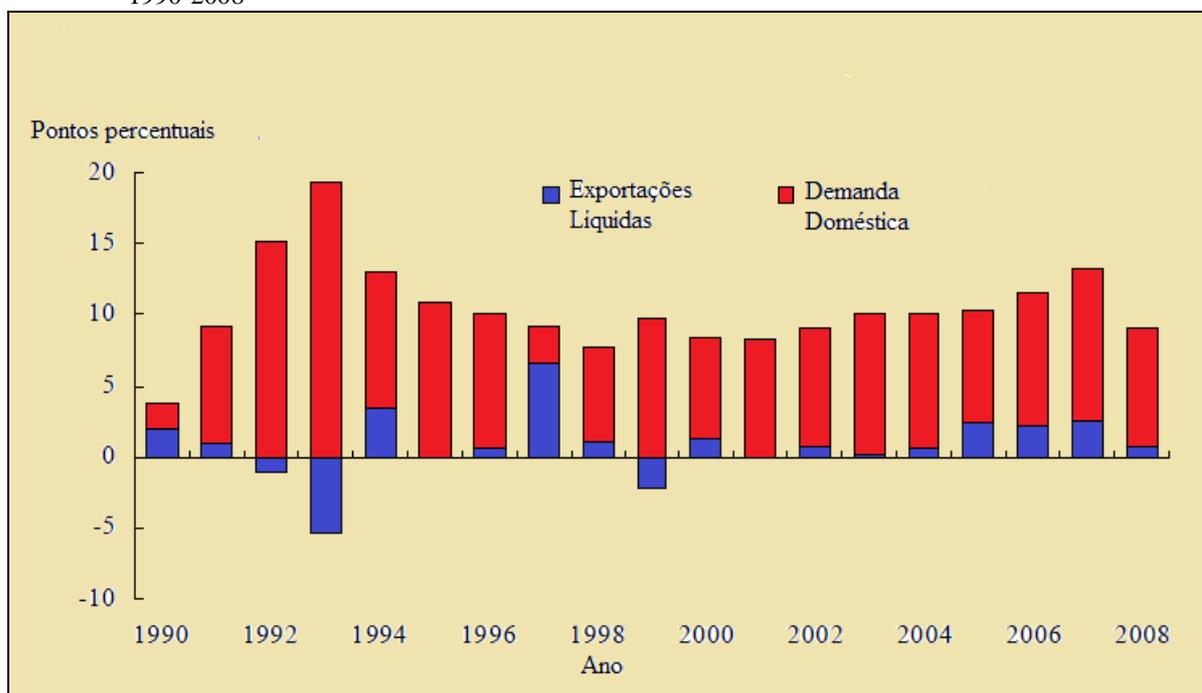
Assim, tem-se que a respeito das consequências da crise sobre a China, graças à robustez nos seus diversos setores, o país pouco sofreu com os efeitos nocivos da crise, com exceção do setor de comércio externo, o qual experimentou considerável decréscimo. Ao se observar o tamanho do montante de exportações em relação ao PIB, 33% em 2008, número maior do que os 16% que se observava em 1990, pode parecer, segundo Sun (2009, p. 36-39), que esta variável possui importância fundamental na situação macroeconômica chinesa. Entretanto ao se observar o também alto crescimento do montante de importações, de 13,8% em 1990 para 26,2% em 2008 e os menores valores das exportações líquidas, 2,2% em 1990 e 7,9% em 2008 (tais informações podem ser verificadas na FIGURA 13), percebe-se que ao se fazer o cálculo das exportações líquidas (exportações menos importações), variável que de fato entra no cálculo do PIB, vê-se que tal montante é bem menos expressivo, como pode ser visto na Figura 14. No período de 1990 a 2008, o crescimento do PIB do país foi de 10% em média, dos quais apenas 0,9 % em média foi representado pelas exportações líquidas. Mesmo que as exportações líquidas influenciem de forma indireta agregados como o investimento público e privado, além do consumo das famílias e do governo, variáveis que são a locomotiva do crescimento do PIB da China, Sun acredita que a desaceleração observada no crescimento do PIB nos anos de 2008 e 2009 não se deveu às exportações líquidas. O autor argumenta que, em decorrência de as exportações chinesas serem compostas principalmente de produtos finais e as importações serem compostas de matérias primas que seriam insumos para a fabricação destes produtos finais, enquanto as exportações se contraem, a demanda do setor manufatureiro por matérias primas externas faz o mesmo caminho, desta forma as exportações líquidas se mantêm praticamente inalteradas pelo fato de as exportações, apesar de representarem grande volume na economia real chinesa, pouco representarem na proporção PIB/exportações líquidas.

Figura 13- Razões das exportações, importações e exortações líquidas com o PIB na China, 1990-2008



Fonte: SUN, 2009, p. 37

Figura 14- Contribuição das exportações líquidas e da demanda doméstica para o crescimento do PIB, 1990-2008



Fonte: SUN, 2009, p. 38

Portanto, por uma série de motivos estruturais, a China resistiu bem à primeira investida dos efeitos da crise mundial. Apesar disso, como se viu, o país sofreu alguns impactos como o recuo de 17,8% do crescimento da produção industrial, no ano de 2008 e 3,8%, em 2009 (NBS, 2009). Deste modo, para evitar que estes se tornassem algo mais sério, as autoridades chinesas tomaram providências para combater os impactos da crise. Este será o tema da próxima seção.

### 3.2 AS MEDIDAS TOMADAS PELO GOVERNO CHINÊS FRENTE À CRISE

Ao tomarem conhecimento da ocorrência da crise nos EUA e depois em outros países, os economistas chineses ficaram preocupados com a possibilidade de a crise comprometer suas exportações, visto que a demanda de muitos países pelos produtos chineses diminuiria. Tal preocupação se dava pela importância que as exportações teriam na geração de emprego do país, caracterizado por ser composto pelo grande volume de mão-de-obra não qualificada na produção de suas mercadorias (LEITE, 2010, p. 10-11).

Como ressaltam Goldestein e Xie (2009 *apud* LEITE 2010, p. 9-10), o conjunto de medidas tomadas pelo país em face da crise está majoritariamente ligado ao fato de esta ter sido originada no mercado subprime dos EUA e às características que este processo apresentou. As medidas visaram evitar ao máximo que tal fenômeno se propagasse para a economia chinesa. Esta seção tratará destas medidas.

#### **3. 2. 1 Medidas de política Fiscal e monetária**

Segundo o próprio Partido Comunista Chinês (PCCh) (2012, p. 3), em seminário realizado em associação ao Partido dos Trabalhadores (PT), em uma relação de partidos entre China e Brasil, para confrontar os impactos da crise, os dirigentes da China decidiram por uma ação rápida, de grande força na forma de medidas de caráter mais específico e colocadas em prática de maneira imediata, tendo como prioridade dar prosseguimento ao crescimento de forma estável mas ainda rápida na forma de ajuste das políticas macroeconômicas. Os membros do partido descrevem tal plano afirmando que a postura na política fiscal foi ativa enquanto na monetária foi moderadamente frouxa, prestando enormes esforços para sustentar não só o crescimento e a estabilidade econômicos mas também o padrão de vida da população.

Segundo Zhang (2009, p. 2), para combater os efeitos da crise, o governo chinês realizou uma série de medidas macroeconômicas complementadas por algumas políticas industriais.

Para evitar que o efeito multiplicador da crise afetasse o desempenho econômico do país e impedisse que o poder de compra da população se deteriorasse, o governo injetou 4 trilhões de yuans na economia. Além disso, reduziu uma série de tarifas básicas sobre produtos, visando assim manter a tendência de aumento das inovações tecnológicas.

Tais esforços visavam também a criação de empregos, além de melhorias sociais e estímulo ao consumo (SUN, 2009, p.35).

O principal elemento desta série de políticas macroeconômicas foi o pacote de estímulo de 4 trilhões de yuans para os anos de 2009 e 2010, que teve suas prioridades hierarquizadas com suas maiores parcelas destinadas aos investimentos em transportes (1500 bilhões de yuans, equivalente a 37,5% do pacote), auxílio à reconstrução de regiões devastadas por terremotos, em especial o condado de Wenchuan na província de Sichuan (1000 bilhões que equivalem a cerca de 25% do pacote) e recursos destinados à infraestrutura de moradia urbana (400 bilhões de yuans equivalente a 10% do pacote) e rural (370 bilhões equivalente 9,3% do pacote); inovação e tecnologia (370 bilhões) e 210 bilhões foram destinados aos projetos ambientais (ZHANG, 2009, p.2-3). Segundo Schüller; Schüler-Zhou (2009, p.169-170), convertido em dólares, este pacote teve o valor de US\$ 486 bilhões, o equivalente a 13,3% do PIB nominal chinês em 2008, grosso modo, pode-se dizer que os gastos com infraestrutura de uma maneira geral referem-se à mais de 70% do pacote. A Tabela 3 traz os detalhes deste pacote fiscal chinês.

Tabela 3- Distribuição Setorial do Pacote de Estímulos Fiscais Chinês

Setor	RMB (yuan)	US\$	Parcela no pacote	Percentual do PIB chinês de 2008
	Bilhões		%	
<b>Transporte e infraestrutura</b>	1500	220	37,5	5,0
<b>Reconstrução das áreas devastadas por terremotos</b>	1000	146	25,0	3,3
<b>Construção de moradias urbanas</b>	400	59	10,0	1,3
<b>Infraestrutura rural</b>	370	54	9,3	1,2
<b>Inovação e tecnologia</b>	370	54	9,3	1,2
<b>Proteção ambiental</b>	210	31	5,3	0,7
<b>Saúde e educação</b>	150	22	3,8	0,5
<b>Total</b>	4000	586	100,0	13,3

Fonte: YANG; HUIZENGA, 2011, p. 134

Yang e Huizenga (2011, p.133-134) em seu texto, parte de um relatório realizado pela Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), que analisa as consequências da crise e medidas tomadas de resposta aos efeitos desta em alguns países em desenvolvimento. Descrevem que, dentre os planos envolvidos neste pacote estavam alguns projetos ambiciosos, entre eles a construção de 50 novos aeroportos e restauração de outros 90 existentes, projeto este com gasto governamental de 400 bilhões de yuans, 600 bilhões foram destinados à melhoria de estradas de ferro e 1 bilhão para as rodovias, vias marítimas e sistemas de trânsito. Além deste grande pacote de estímulos nacional, houve inúmeros planos vindos dos governos regionais que somaram 18 trilhões de yuans, o equivalente a 2,64 bilhões de dólares. Apesar de ser o maior financiador do pacote, o governo central chinês foi responsável por apenas cerca de 25% dos recursos, a

segunda maior fonte foram os créditos bancários, os governos regionais emitiram 200 bilhões de yuans em títulos governamentais para financiar seus pacotes, o restante dos recursos vieram dos empréstimos dos bancos comerciais.

Em abril de 2009, o governo chinês lançou outro plano, desta vez visando a melhoria dos serviços de saúde no país. 124 bilhões de dólares foram gastos para se criar um sistema público único de saúde, levando serviços básicos de saúde para as regiões rurais mais afastadas, melhorando os hospitais locais e investindo no treinamento dos médicos destas localidades (YANG; HUIZENGA, 2011, p.135).

Os gastos públicos do pacote fiscal também foram direcionados a projetos de desenvolvimento regional. Promoveu-se ativamente a região leste acelerando a transformação econômica e a modernização setorial do local, aumentou-se o apoio à região central para aperfeiçoar a estrutura, travou-se uma grande estratégia de desenvolvimento da região oeste e de revitalização das bases industriais antigas da região nordeste, para desta forma promover um desenvolvimento econômico proporcional entre as regiões (PCCH, 2012, p. 3-4).

Cunha e outros (2012, p. 214) destacam a mudança no plano de desenvolvimento chinês no seu 12º Plano Quinquenal de Desenvolvimento Econômico e Social em 2011 em relação aos anteriores. Desta vez se decidiu priorizar o mercado interno e conseqüentemente a distribuição de renda e redução da propensão a poupar das famílias, além da sustentabilidade ambiental e energética, e melhoria dos padrões tecnológicos do setor produtivo.

Como pode ser visto no relatório do PCCh (2012) para o seminário já descrito (como o PT, no Brasil), a ampliação dos gastos públicos visava, a princípio, a expansão do consumo interno, para compensar a drástica redução da demanda externa pelos produtos chineses, aumentando também a parcela do consumo interno no crescimento econômico. Neste contexto se destaca a parcela rural da população que se caracteriza como um potencial pouco explorado de expansão de consumo. Segundo PCCH (2012), 1,18 trilhão de yuan foram investidos pelo governo, destinados a grandes programas de assistência popular, que visaram reduzir as disparidades causadas pelo rápido crescimento recente do país, e também a construções que proporcionariam a melhora da infraestrutura visando o desenvolvimento de longo prazo. Tal esforço pretendeu induzir e orientar os investimentos

também dos setores privados na área industrial nacional, buscando constante reestruturação e aprimoramento do parque fabril. Empreitada que, segundo o relatório, já estava na pauta do governo antes da crise, visto que este planejava uma nova onda de modernização, otimização da produtividade e reajustamento industriais para o país, com o intuito de promover a continuidade do desenvolvimento econômico com o esforço conjunto público e privado. Dentre as iniciativas de aprimoramento das indústrias, estava o Programa Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico de Longo e Médio Prazo, que segundo o relatório espelhou-se no fato de que, em crises anteriores, aqueles que apresentaram maiores avanços tecnológicos terem sido mais bem sucedidos economicamente. Tal programa envolve investimento alto em ensino, pesquisa em C&T e desenvolvimento estrutural das indústrias, alcançando altos níveis tecnológicos de materiais, equipamentos e técnicas, que aumentariam a eficiência produtiva.

Segundo o relatório, as indústrias chave para este projeto seriam dez, sendo citadas a siderúrgica, automotiva e a de fabricação de equipamentos, além de indústrias estratégicas emergentes. O relatório segue mostrando outros setores beneficiados com o projeto, como o agrícola, e o das pequenas e médias empresas para melhorar o ambiente financeiro e evitar que estas se afetassem com a onda de fragilidade da crise.

Além dos destinos citados, o investimento também foi direcionado à conservação de energia, na diminuição de emissões de gases prejudiciais ao meio ambiente, proteção ambiental, combate à poluição nas áreas mais críticas, entre outras medidas de caráter ecológico de enfrentamento das mudanças climáticas (PCCH, 2012, p. 3-4). Estes recursos turbinaram o processo que Müller-Kraener (2009, p.8) chama de “Green New Deal” chinês, a autora cita os principais usos do pacote destinado a questões ambientais: reconstrução de estruturas de geração de energia e transportes visando uma forma mais amigável ao meio ambiente, construção de “carros verdes” e adaptação gradual dos existentes, investimento em melhora na eficiência energética chinesa que ainda é bastante aquém da encontrada em muitos países, e projetos de adaptação climática e proteção das áreas florestais.

Tais esforços ambientais, segundo Hilton (2011, p. 6-10) tiveram um destaque especial, tendo um papel importante no 12º Plano Quinquenal (2011–2015), onde se estipularam metas que terminaram sendo alcançadas, como pôde ser visto no relatório do Ministério do Meio Ambiente da China na primeira sessão do 12º Congresso Popular Nacional (2013).

Para Pan (2011, p.1-3), o motivo para a campanha chinesa rumo a uma matriz energética mais limpa e renovável vai além das decisões de redução global de emissões propostas em assembleias internacionais. Segundo o autor a necessidade de tais mudanças está fortemente ligada a preocupações internas do país. A questão envolve mais o questionamento de como sustentar o dinâmico progresso do país do que as mudanças climáticas em si. Nan (2010, p.1-4) afirma que a crise serviu para a China como uma oportunidade de repensar seu modelo de desenvolvimento. Para ele, o país é uma das economias que melhor soube usar esta situação, investindo em novos tipos emergentes de indústrias como as geradoras de energia limpa, as de carros elétricos, as indústrias de biotecnologia e aquelas dedicadas ao desenvolvimento de novos materiais menos danosos ao meio ambiente, e com isso expandindo a demanda interna. Para o autor este é o momento em que o país, que teve um desenvolvimento nos últimos 60 anos equivalente a 200 anos ou mais dos países ocidentais, utilizar inovações tecnológicas, opinião otimista compartilhada também com Jiantang (2012, p. 1-6), que descreve com entusiasmo tais inovações em seu artigo.

Houve reformas em diferentes esferas-chave na China como o sistema de preços, o sistema de finanças públicas, o sistema financeiro e as empresas estatais, muitos investimentos em seguridade social também foram feitos (PCCH, 2012, p. 4-5).

No âmbito da política monetária, os objetivos foram os mesmos da política fiscal. Toda a política monetária foi conduzida visando manter o bom desempenho econômico, contudo para evitar que a injeção de liquidez provocasse inflação, em cinco oportunidades as autoridades tiveram de aumentar a taxa de juros. A política fiscal consistiu no pacote de incentivos às áreas de transporte, infraestrutura do setor rural, projetos de energia limpa, habitação, pesquisa & desenvolvimento e saúde. Quanto aos incentivos de crédito, foi realizada uma redução nas taxas cobradas nos empréstimos bancários aos empresários e foram abolidas as restrições aos bancos de realizarem tais atividades (LEITE, 2010, p. 12).

### **3. 2. 2 Outras medidas de incentivos à economia**

Além deste pacote, o governo chinês lançou planos de revitalização da competitividade de setores industriais considerados chaves para o desenvolvimento econômico: logística, automobilístico, aço, construção naval, maquinário, tecidos e roupas, materiais não ferrosos, indústria leve, eletrônicos, ciência da informação, petroquímico. Tais setores são

considerados pilares pelas autoridades e tiveram estímulos como corte de taxas, incentivos, desenvolvimento das marcas nacionais, promoção de investimentos externos, subsídios, compras pelo governo dos produtos destas indústrias e fundos especiais voltados ao incentivo do desenvolvimento tecnológico (YANG; HUIZENGA, 2011, p. 134-135).

O governo também conduziu uma política com o intuito estrito de expandir o consumo nas áreas remotas rurais para auxiliar as indústrias orientadas em exportação do país que estavam com sérios problemas em consequência da crise. Para isso foram criados programas como o Programa de Subsídios para a Ampliação Doméstica em Áreas Rurais que já existia nas províncias de Sichuan, Henan, Shandong e na cidade de Qingdao, desde 2007, e foi expandido para todo o país. De fevereiro de 2009 a 2011, cerca de 19 milhões de moradores de áreas rurais estavam elegíveis para receber 13% de desconto nas compras de eletrodomésticos de algumas marcas. Em março de 2009, este programa foi expandido para auxílios também na compra de automóveis sendo 10% de desconto o subsídio neste caso. Os gastos planejados para tais programas foram estimados em 5,43 bilhões em quatro anos (CHINA, 2009), tal plano foi ampliado novamente no início de 2010 passando a englobar materiais e outros produtos de construção para proporcionar a expansão da indústria de construção civil rural (YANG; HUIZENGA, 2011, p. 135).

### **3. 2. 3 Medidas de estímulo às exportações**

Uma medida que vinha sendo realizada pelo governo chinês desde 1994 para estimular as exportações do país era a política de desconto de impostos. Os valores dos descontos variaram muito desde sua implantação, porém a partir de 2005 o governo chinês proporcionou seguidas reduções nos descontos. Dentre os motivos para tais reduções estavam os conflitos comerciais com os principais parceiros do país e o alargamento do superávit comercial chinês. Com a eclosão da crise mundial, a revisão dos cortes nestes descontos mostrou-se uma poderosa ferramenta de política econômica para a China, entre 2008 e 2009 muitas foram as vezes que o governo aumentou os descontos, o maior dentre os descontos alcançou 17%, o total abonado pelo governo na forma de tais descontos somou 648,7 bilhões de yuans, o equivalente a quase 100 bilhões de dólares (YANG; HUIZENGA, 2011, p. 135). Os detalhes dos aumentos nos descontos pelo governo podem ser vistos na Tabela 4.

Além dos cortes de tributos sobre alguns produtos, o governo chinês, para estimular as exportações também: 1) cortou as taxas de premio de seguros, o que fez com que o crédito de seguro das exportações chegasse a 90 bilhões de dólares em 2009, mais que o dobro do ano anterior, 2) proporcionou o aumento dos empréstimos para o setor exportador por meio de um sistema de garantia ao financiamento das exportações e 3) para reduzir os riscos da comercialização exterior criou um programa piloto que permitiu a 365 empresas em cinco cidades (Xangai, Guangzhou, Shenzhen, Zhuhai e Dongguan) negociar em yuan tanto exportações quanto importações (YANG; HUIZENGA, 2011, p. 137).

Outra medida tomada pela China para estimular suas exportações combatendo o declínio da demanda vinda das economias centrais foi a diversificação de parceiros comerciais. A China assinou tratados de livre comércio com diversos países em desenvolvimento, aumentando as exportações chinesas para estes destinos. Entre os países em desenvolvimento envolvidos no processo estão: Peru, Chile, Colômbia, os componentes da Associação de Nações do Sudeste Asiático (ASEAN), Costa Rica, os membros do conselho de Cooperação do Golfo, Paquistão, África do Sul e Coreia do Sul (YANG; HUIZENGA, 2011, p.137).

Tabela 4 - Ajustamentos dos descontos de impostos feitos pelo governo chinês em resposta à crise

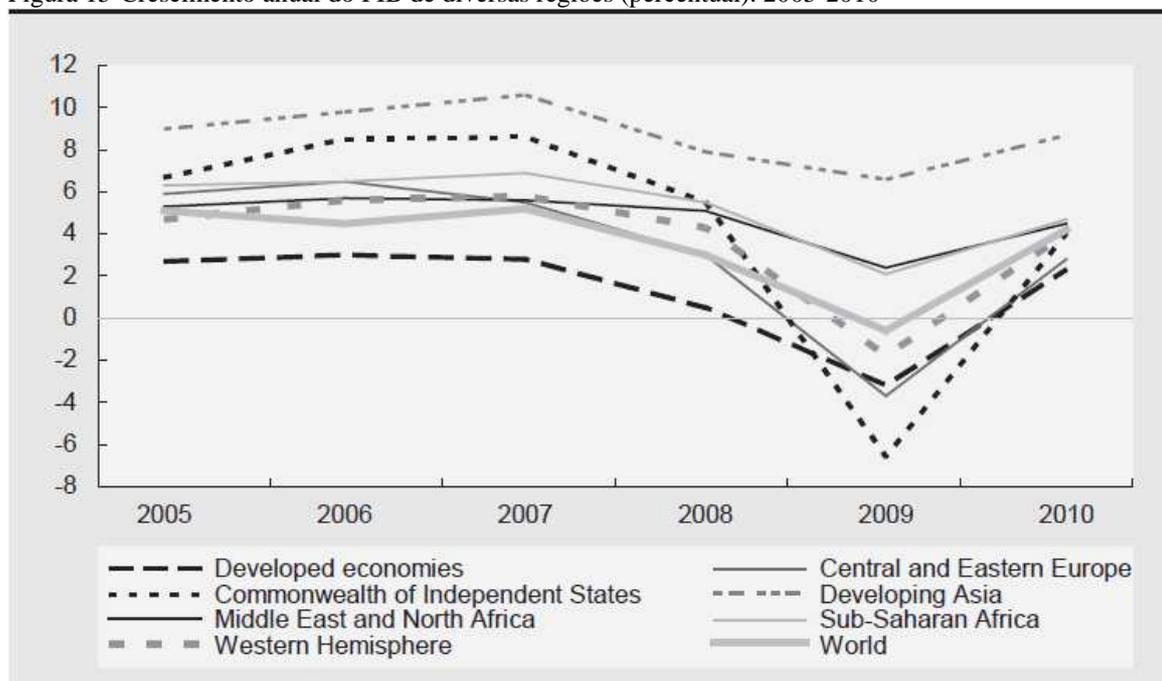
<b>Data da mudança</b>	<b>Indústria</b>	<b>Modificação do desconto em %</b>
<b>1 de agosto de 2008</b>	Têxtil e vestuário	De 11 para 13
<b>1 de novembro de 2008</b>	Têxtil e vestuário	De 13 para 14
	Brinquedos	De 13 para 14
	Produtos de alta tecnologia (ex. drogas contra HIV/AIDS)	De 9 para 13
<b>12 de dezembro de 2008</b>	Produtos de borracha	De 5 para 9
	Óculos	De 5 para 11
	Produtos de alimentícios marinhos congelados	De 5 para 13
	Bolsas, sapatos, luminárias, relógios, cama	De 11 para 13
	Produtos de metal	De 9 para 11
	Motores, bicicletas, aparelhos domésticos.	De 9, 11 e 13 para 11, 13 e 14 respectivamente
<b>1 de janeiro de 2009</b>	Produtos de aviação e robôs industriais	13 e 14, respectivamente para 17 ambos
	Máquinas de costura, produtos de motociclismo.	De 11 e 13, respectivamente para 14 ambos.
<b>2 de fevereiro de 2009</b>	Têxteis e vestuário	De 13 para 15
<b>1 de abril de 2009</b>	Aparelhos de televisão em cores	De 14 para 17
	Têxteis e vestuário	De 15 para 16
	Produtos de metal	De 11 para 13
	Partes de automóveis	De 9 para 11
	Fechaduras	De 7 para 9
<b>1 de junho de 2009</b>	Alimentos enlatados, sucos.	De 13 para 15
	Derivados de milho, álcool	De 0 para 5
	Produtos de aço (incluindo tesouras)	De 5 para 9
	Bolsas, sapatos, luminárias, relógios, cama	De 13 para 15
	Produtos de plástico, óculos, produtos de cerâmica e porcelana.	De 11 a 13

### 3. 3 RESULTADOS DAS MEDIDAS E DESEMPENHO DA CHINA NO PERÍODO PÓS-ECLOSÃO DA CRISE

Todas estas medidas trouxeram resultados positivos para a China, como é mostrado pelo PCCh (2012, p. 6). Foi controlada a tendência de desaceleração do crescimento do PIB que havia se observado no período de eclosão da crise. Como pode ser visto na Figura 15, a Ásia emergente, mesmo com a crise, manteve-se como a região com maior crescimento no mundo.

O crescimento do PIB chinês foi de 9% em 2008 e 8,7% em 2009, um patamar alto em comparação aos demais países neste conturbado período e o mais alto dentre as maiores economias do mundo (YANG; HUIZENGA, 2011, p. 137). Como pode ser visto em reportagem da agência Reuters de notícias (2013a), nos anos seguintes, a China conseguiu retomar o mesmo nível de crescimento que possuía antes da crise. Em reportagem da Rádio China Internacional (2013), além do desempenho da taxa de crescimento também é destacada a pretensão otimista do governo de criar 9 milhões de novos postos de trabalho, meta esta que já estaria 80% cumprida segundo o ex-economista geral do Departamento Nacional de Estatísticas da China, Yao Jingyuan.

Figura 15-Crescimento anual do PIB de diversas regiões (percentual). 2005-2010

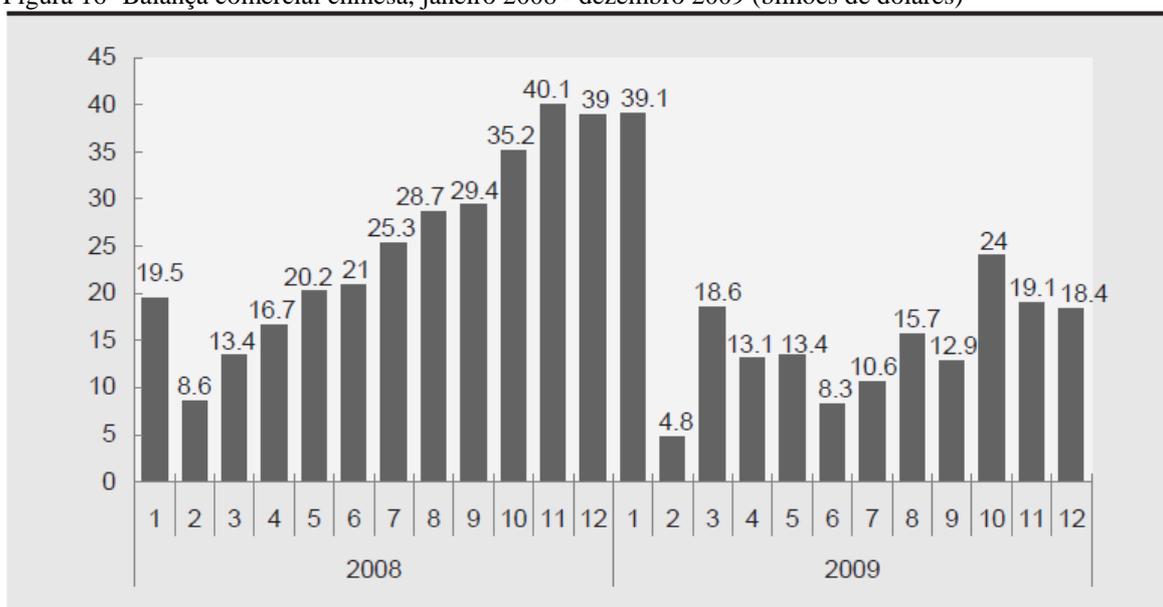


Fonte: DULIEN e outros, 2010, p. 2

Em contrapartida à animadora tendência das taxas de crescimento, segundo PCCh (2012, p. 6-11) o mesmo não se podia afirmar dos volumes de importação e exportação que, em 2009, caíram em relação ao ano anterior. Mesmo assim, o desenvolvimento industrial é mostrado por números: o setor primário cresceu 4,2%, o setor secundário 9,5%, e o setor terciário 8,9%.

Apesar das quedas nas taxas de exportação decorrentes da crise, que culminaram em março de 2009 no valor mais baixo em 36 meses, a China conseguiu se recuperar de tal situação revertendo a tendência de decréscimo. Graças a uma recuperação dos preços de *commodities* como os derivados de petróleo, as importações chinesas também cresceram na ordem de 59,9%. A importação de óleo cru alcançou a marca recorde mensal de 21,26 milhões de toneladas em dezembro de 2009, no mesmo mês as importações de minério de ferro cresceram 80% em relação ao mesmo período do ano anterior, chegando a 62,61 toneladas. Este crescimento nas importações contribuiu para a diminuição do superávit comercial da China entre os meses de novembro e dezembro de 2009, que caiu de US\$19,1 bilhões para US\$18 bilhões. Como pode ser visto no gráfico da Figura 16, este superávit comercial ainda é baixo em relação ao que foi no ano anterior.

Figura 16- Balança comercial chinesa, janeiro 2008 - dezembro 2009 (bilhões de dólares)



Fonte: YANG; HUIZENGA, 2011, p. 138

Para testar as reformas estruturais que foram realizadas, além de visar um desenvolvimento em especial do setor de serviços e, em consequência disso, um aumento do consumo interno estimulado pelo setor privado, o governo inaugurou uma zona de livre comércio em Xangai com livre convertibilidade do yuan e taxas de juros sujeitas ao mercado (FRANCE PRESSE, 2013).

Após a recuperação econômica em maio de 2009, a receita fiscal nacional anual alcançou mais de 6,84 trilhões de yuan, com um aumento de 11,7% sobre o ano anterior (PCCH, 2012, p. 6). Apesar disso, o déficit fiscal do país alcançou sua maior alta da história, chegando a 1050 bilhões de yuans, o equivalente a 2,8% do PIB (YANG; HUIZENGA, 2011, p. 138-139), como pode ser visto na Tabela 5.

A dívida do governo foi de 5327,2 bilhões de yuans em 2008 e 6023,8 bilhões de yuans em 2009. A relação dívida nacional/PIB do país foi de 17% em 2008 e 18% em 2009, valores baixos ao se comparar com a mesma taxa referente a outros países como Índia (59,6%), Estados Unidos (61,5%), França (65, 2%), Alemanha (76,4%), Itália (104,3%) e Japão (198,6%) (YANG; HUIZENGA, 2011, p.138).

**Tabela 5- Déficit Fiscal do Governo Central da China, 2001-2010**

	<b>Déficit Fiscal (Bilhões de yuans)</b>	<b>Déficit Fiscal/PIB (Porcentagem do PIB que o Déficit representa)</b>
<b>2001</b>	259,8	2,7
<b>2002</b>	309,6	2,6
<b>2003</b>	319,8	2,4
<b>2004</b>	319,2	2,0
<b>2005</b>	300,0	1,6
<b>2006</b>	274,9	1,3
<b>2007</b>	200,0	0,8
<b>2008</b>	180,0	0,6
<b>2009</b>	950,0	2,8
<b>2010</b>	1050,0	2,8

Fonte: YANG; HUIZENGA, 2011, p. 139

Segundo o PCCh (2012), o crescimento continuou nos anos seguintes e até o comércio externo se recuperou. Em 2010 e 2011, a economia chinesa cresceu 10,4% e 9,2% respectivamente, o volume de importação e exportação cresceu 34,7% e 22,5% respectivamente, e a receita fiscal cresceu 21,3% e 24,8% respectivamente (PCCH, 2012, p. 6).

Como resultado das políticas de aumento e diversificação de exportações, as negociações do país com diversos mercados emergentes se expandiram em especial dentro da própria Ásia para áreas antes pouco exploradas pelo país como Oriente Médio, Ásia Central e Sudeste asiático. As exportações para os países do sudeste asiático aumentaram com destaque para o Vietnã, para onde as exportações chinesas aumentaram 7,8%, Birmânia, para onde as exportações chinesas aumentaram 14,3%, Laos, o qual teve um aumento de 79% do comércio total que possuía com a China e Brunei, que teve um aumento de 93,5% no comércio total com a China, como pode ser visto na Tabela 6. Na Ásia central, o destaque do aumento dos vínculos comerciais com a China ficou com Turcomenistão, para onde as exportações chinesas aumentaram 76,5% e o comércio em geral aumentou em 77,9%, Quirquístão, para onde as exportações chinesas aumentaram 29,8%, e o comércio em geral aumentou em 67,7%, Afeganistão, para onde as exportações chinesas aumentaram em 40,6% e o comércio em geral aumentou em 39%, Uzbequistão, para onde as exportações chinesas aumentaram em 70,5% e o comércio em geral com a China aumentou em 49,4%, e Tajiquistão, para onde as exportações chinesas aumentaram em 30,4% e comércio com a China aumentou em 4,2%, como pode ser visto na Tabela 7. Apesar de as variações percentuais serem grandes apenas pelo fato de o fluxo de comércio que havia entre a China e os países citados ter sido antes muito pequeno, os dados são interessantes para se observar que houve a expansão das exportações chinesas mesmo no período de crise econômica internacional (YANG; HUIZENGA, 2011, p.138-140).

Tabela 6- Comércio da China com alguns países do sul e leste da Ásia, 2009

País	Comércio total		Exportações		Importações.	
	Valor (US\$ 100 milhões)	Variação percentual	Valor (US\$ 100 milhões)	Variação percentual	Valor (US\$ 100 milhões)	Variação percentual
<b>Coreia do Norte</b>	26,81	-4,0	18,88	-7,1	7,93	4,3
<b>Mongólia</b>	23,97	-1,7	10,58	16,7	13,39	-12,6
<b>Brunei</b>	4,23	93,5	1,4	8,4	2,82	217,5
<b>Birmânia</b>	29,7	10,7	22,61	14,3	6,46	-0,2
<b>Laos</b>	7,44	79,0	3,77	40,5	3,67	149,2
<b>Vietnã</b>	210,48	8,1	163,01	7,8	47,47	9,3
<b>Nepal</b>	4,41	8,7	4,09	9,0	0,05	-11,6

Fonte: CHINA, 2009, p. 140

Tabela 7 - Comércio da China com alguns países da Ásia Central, Janeiro a Junho de 2009

País	Valor (US\$10.000)			Variação Percentual		
	Exp.+Imp.	Exp.	Imp.	Exp.+Imp.	Exp.	Imp.
<b>Uzbequistão</b>	106.294	85.566	20.728	49,4	70,5	-1,0
<b>Turcomenistão</b>	67.578	65.742	1.835	77,9	76,5	149,1
<b>Quirquistão</b>	47.399	35.525	11.874	67,7	29,8	1243,5
<b>Tajiquistão</b>	4.199	3.880	320	4,2	30,4	-69,7
<b>Afeganistão</b>	21.500	21.300	100	39,0	40,6	-48,9

Fonte: CHINA, 2009, p. 139

Apesar de todo o otimismo, uma reportagem da France Presse (2013) afirmou que o crescimento da China em 2012 teria sido de apenas 7,7%, o mais baixo em 13 anos. Com isso os órgãos do poder executivo chinês fizeram medidas como a instauração de uma já citada zona de livre comércio onde não haverá restrições ao investimento estrangeiro e o controle estatal será diminuído em 18 setores de serviços, incluindo nas finanças,

navegação e cultura. Tais mudanças têm como objetivo mudar o quadro de desaceleração do crescimento e constituir uma experiência para reformas de maior porte no país como um todo. A Agência de Notícias Reuters (2013b) cogitava que se a China não alcançasse ao menos 7% de crescimento em 2013, prejudicaria a meta de renda per capita planejada pelo Partido Comunista Chinês para 2020, o que poderia abrir espaço para alguns analistas afirmarem que o país teria perdido sua força de crescimento. Passado o ano de 2013, foi possível observar em reportagem da agência de notícias BBC NEWS (2014) que o crescimento alcançado pela China no ano foi de 7,7%, ultrapassando assim um pouco as expectativas feitas anteriormente pelos analistas, que mesmo assim afirmaram que aparentemente a economia chinesa mostra evidências de que eventualmente estaria alcançando uma trajetória de estabilização do seu nível de produto.

Além das medidas citadas, vale lembrar que a própria estrutura da economia chinesa (com grande volume de investimentos públicos e privados, imenso potencial de crescimento a ser explorado e presença de abundantes recursos naturais em seu território) foi fator determinante de sua robustez diante dos problemas econômicos internacionais. Entretanto, o país também possui seus desequilíbrios: uma considerável parcela da população ainda com baixo poder de consumo, além de uma parcela, embora pequena, que enfrenta o desemprego. O país também enfrenta um problema em relação às questões ambientais (LEITE, 2010, p. 13-14). Enquanto o Japão, os Estados Unidos e a União Europeia não se recuperarem, a parcela dependente em exportações do parque industrial chinês sofrerá com a falta da demanda por parte destes países que continuam sendo os principais parceiros econômicos da China (YANG; HUIZENGA, 2011, p.141). Apesar disso, os fatores positivos superam as características negativas, o que faz com que as projeções e análises em sua grande maioria tenham um teor otimista quanto ao destino econômico deste país, como ressaltam autores como Kang (2007), Zheng Bijian, (2006, 2005), Wu Jiglian (2006, 2005) e Angang Hu (2010 *apud* Cunha e outros 2012, p.213).

Em suma, tanto os efeitos da crise quanto as medidas tomadas pelo governo em resposta a este problema na China se diferenciaram das demais potências por terem se ambientado na esfera econômica real ao invés da financeira. A parte mais afetada da China pela crise foi uma parte do setor manufatureiro por causa do decréscimo das exportações. As medidas realizadas pela China com o intuito de diversificar as exportações, reverter o movimento de declínio que esta variável tomava e estimular o consumo interno, alcançaram seu objetivo

(YANG; HUIZENGA, 2011, p. 141-142). Espera-se que venha a haver uma retomada ao ritmo de forte crescimento para os próximos anos

Alguns pesquisadores, entretanto, apontam desafios que a China deverá enfrentar após o processo de combate aos efeitos imediatos da crise. Para estes autores a China é excessivamente dependente do setor exportador e precisa rever esta condição realizando mais investimentos na indústria interna e apreciando levemente o Yuan. Também afirma-se que o país deve se esforçar para aumentar a parcela de produtos de alta tecnologia nas exportações do país em detrimento das *commodities*, além de aumentar a parcela do pacote de estímulos destinada à educação & cultura e inovação & tecnologia, e as importações de bens ligados a estes ramos. Entre os desafios que o país deverá enfrentar, segundo essa linha de pensamento, estão: o aumento do protecionismo de muitas nações em relação aos produtos da China, o aumento do consumo interno no país não ser grande o suficiente para compensar as perdas nas exportações líquidas e um eventual excesso de capacidade instalada não utilizada, fruto das políticas de expansão do investimento. Entretanto, o que se observa da China é a continuidade de um processo de crescimento sustentável (YANG; HUIZENGA, 2011, p.142-144 ).

Em complementação, Cunha e outros (2012, p. 213-215) ressaltam que a crise mundial que assistimos colocou as potencias mundiais, em especial os EUA, em declínio, o que criou um ambiente favorável à ascensão chinesa como potencia global. O resultado disso seria uma mudança benéfica para o mundo, pois o tiraria da atual situação de polarização, conduzindo-o para uma multipolarização, ou não polarização, o que faz com que a China apesar de experimentar perdas com a frágil situação das economias centrais (responsáveis por 70% do seu comércio internacional), mesmo que não intencionalmente, possa se beneficiar de tal adversidade no que concerne à configuração geopolítica internacional.

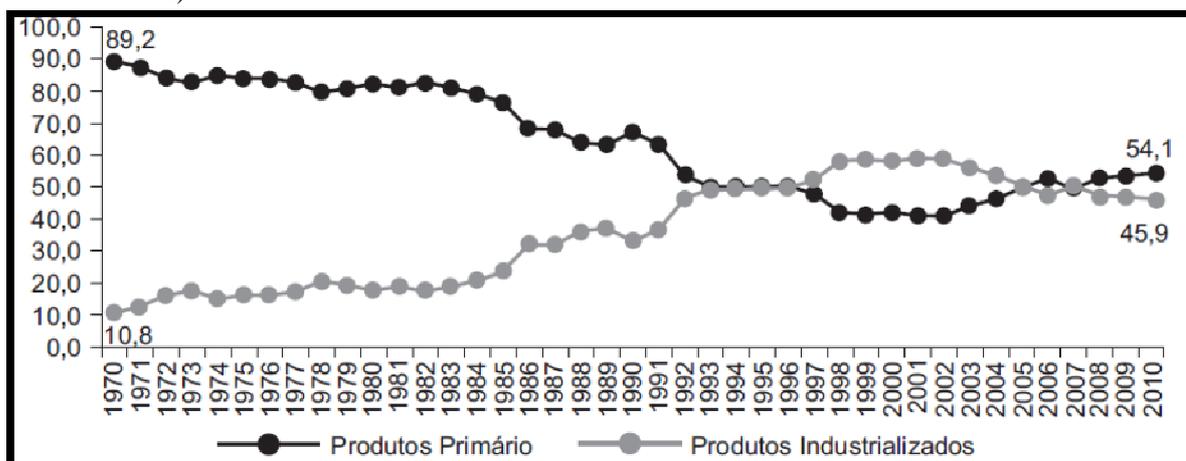
## **4 BRASIL: CONSEQUÊNCIAS DA CRISE E MEDIDAS TOMADAS EM RESPOSTA**

### **4.1 CARACTERÍSTICAS ESTRUTURAIS DO BRASIL E CONSEQUÊNCIAS DA CRISE EM SUA ECONOMIA**

#### **4.1.1 Estrutura da economia brasileira no período que antecedeu à crise mundial**

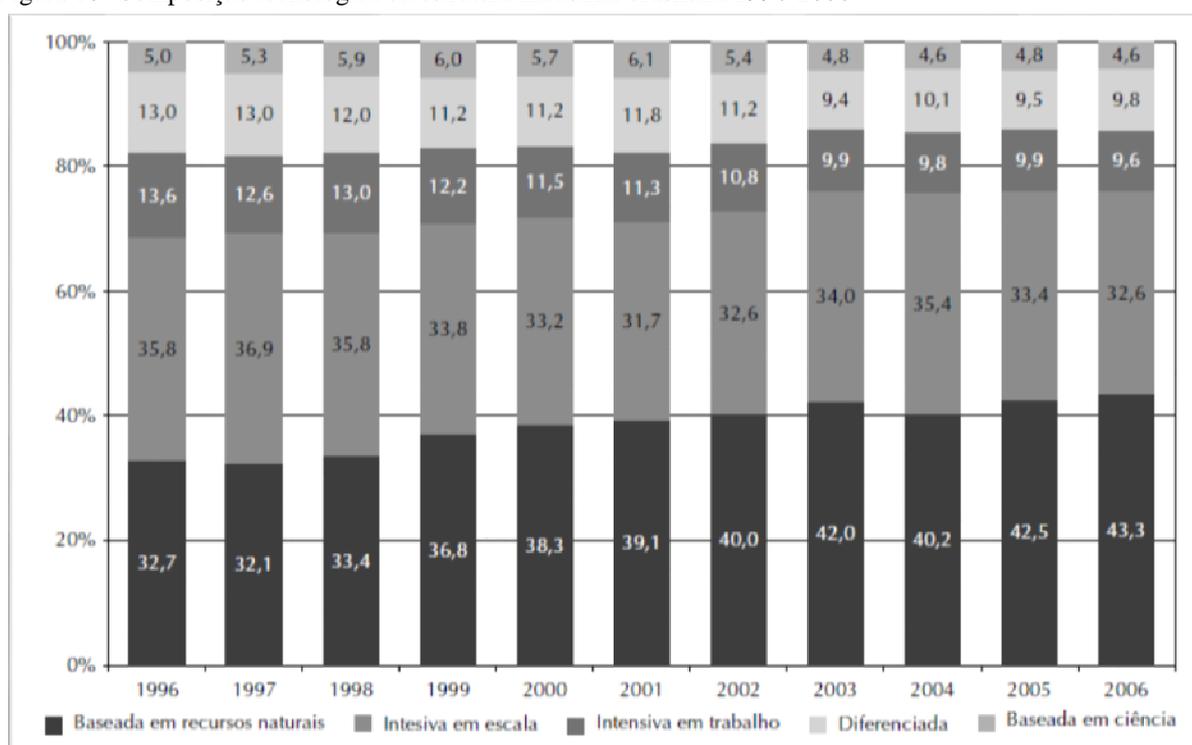
O Brasil se diferencia da maioria das economias latino-americanas com exceção do México por possuir uma gama de produção mais diversificada, enquanto países como Peru, Chile, Venezuela, Colômbia e até Argentina possuem sua estrutura produtiva baseada, em maior grau, em *commodities*. O Brasil conseguiu certo nível de industrialização mesmo que ainda pequeno em relação às economias mais maduras. Em 1980 o país detinha entre os países em desenvolvimento o maior setor manufatureiro, contribuindo com 2,6% do valor adicionado internacionalmente, estava na oitava posição dentre todas as nações. Apesar disso, com o rápido crescimento de economias como a Índia, a Coreia do Sul e a China, em 2010 o país passou ao décimo lugar mundial com 1,7% da produção mundial, enquanto a China passou de 1,7% em 1980 para 10% em 2010, valor maior do que o total de toda a América Latina que naquele ano foi responsável por cerca de 7%. Apesar de vigorar, junto ao México, como economia com setor produtivo com mais indústrias na América Latina, no período entre 2008 e 2011, o Brasil provou um aumento do déficit externo da indústria manufatureira em contrapartida de grandes superávits no setor primário, como pode ser visto no gráfico da Figura 17, refletindo a influência da ascensão asiática (CUNHA et al., 2012 p. 225). Discute-se hoje sobre a ameaça de reprimarização da estrutura produtiva brasileira. Para Carneiro (2009, p. 23-26) um dos fatores que influenciaram para esta perda de posição no agregado industrial internacional foi a opção feita pelas diversas economias latino americanas por privilegiar o financeiro em vez do produtivo. Assim, ressalta o autor, o grosso do grande volume de investimentos estrangeiros recebidos foi direcionado a setores de bens e serviços não comercializáveis como os setores de telecomunicações e intermediação de finanças cujo volume de capital direcionado aumentou consideravelmente após os processos de abertura comercial e privatizações pelos quais passou o país durante os anos 1990, como se pode ver na Tabela 8. Dentro do setor manufatureiro, o que prevalece no Brasil são as manufaturas de baixa e média tecnologia, como pode ser visto na Figura 18.

Figura 17- Balança Comercial Brasileira nos setores de bens primários e industrializados, 1970-2010 (US\$ Bilhões)



Fonte: CUNHAe outros, 2012, p. 225

Figura 18- Composição tecnológica da estrutura industrial brasileira 1996-2006



Fonte: CARNEIRO, 2009, p. 25

**Tabela 8- Percentual do investimento externo no Brasil entre os diferentes setores**

	1995 (%) do total	2000 (%) do total	2005 (%) do total
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	2,2%	2,3%	4,7%
Indústria	66,9%	33,7%	35,9%
Serviços	30,9%	64,0%	59,4%
Eletricidade, gás e água quente	0,0%	6,9%	6,8%
Comércio por atacado e intermediários do comércio	5,1%	5,7%	4,4%
Comércio varejista e reparação de objetos pessoais e domésticos	1,6%	3,8%	4,4%
Correio e telecomunicações	1,0%	18,2%	17,6%
Intermediação financeira, exclusive seguros e previdência privada	3,9%	10,4%	8,1%
Seguros e previdência privada	0,4%	0,5%	1,2%
Atividades auxiliares da intermediação financeira	0,9%	1,4%	1,2%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: CARNEIRO, 2009, p. 24

Outra característica estrutural da economia brasileira apontada pelo autor é a da grande presença do Estado, que, mesmo após o processo de privatização, continua proprietário das empresas em ramos como o de energia representado pelas grandes estatais Petrobrás no petróleo e Eletrobrás na parte de energia elétrica. Além de possuir cerca de um terço de todo o capital do ramo bancário, principalmente de financiamentos de longo prazo, onde o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social representa quase a totalidade do setor. Apesar de grande setor público, o país experimenta um problema comum a diversas economias latino-americanas, que é a falta de investimento de infraestrutura nos serviços públicos. Este quadro foi agravado com o processo de privatização e só veio a apresentar melhora a partir de 2004.

Dadas as peculiaridades da economia brasileira, pode-se iniciar a análise das consequências da crise global sobre a economia do país.

## 4. 2 CONSEQUÊNCIAS DA CRISE PARA O BRASIL

### 4. 2. 1 Efeitos do cenário internacional no Brasil

Para compreender as consequências da crise sobre a economia brasileira tem-se que primeiro analisar a posição do país na atual conjuntura econômica. Segundo Carneiro

(2009, p. 26-29), esta é composta sumariamente de três elos dinâmicos hierarquizados de comércio: o primeiro seria, aquele representado pelas transações realizadas entre as duas mais importantes economias da atualidade, Estados Unidos e China; o segundo elo dinâmico se referiria às relações de comércio dentro da própria Ásia; e o terceiro se refere aos negócios entre a Ásia e regiões fornecedoras de matéria prima como a América Latina e algumas nações africanas. Com o baque da crise nas economias mais maduras e redução da demanda por importação, a China deslocou seu foco comercial do primeiro eixo para os outros dois, o que representa por si só um fator positivo para a economia brasileira. Apesar disso, o autor completa ressaltando que o desaquecimento das economias maduras teria como efeito majoritário sobre o Brasil a diminuição expressiva de financiamento externo advindo de países como os EUA e nações europeias industrializadas, redução esta que, segundo o autor seria apenas atenuada pelo crescimento asiático.

Este processo é exatamente contrário ao que se observou no período anterior (2003-2008), o que evidencia o caráter cíclico da conjuntura econômica mundial, época esta em que a queda acentuada do prêmio de risco, associada com a multiplicação por quatro dos preços das *commodities* no período, estimulou a demanda externa para bens da América Latina. Apesar de ter obtido ganhos na relação de trocas com os países desenvolvidos, ganhos esses inferiores aos da América Latina como um todo, que teve como destaque os países exportadores de minerais e petróleo, o Brasil se beneficiou consideravelmente do crescimento de tal região aumentando acentuadamente suas exportações para seus vizinhos latino-americanos. Além disso não se pode esquecer a importância fundamental que já vinha tendo a Ásia no crescimento mundial e como importante importador de *comodities* latino americanas. O financiamento externo mudou de investimento externo direto entre 2003 e 2006 para investimentos de caráter especulativo a partir de 2007. O Brasil se destaca de muitos dos demais países da América Latina, pois, enquanto a maioria dos países desta região possui uma pauta de setores produtivos composta por poucos produtos em sua maioria produtos primários e agropecuários, o país tem, assim como o México, a presença, mesmo que modesta, de manufaturados em sua gama de produtos para a exportação. Além disso, possui um grande mercado consumidor interno, mercado este que viu sua demanda aumentar no período em questão, ganhando importância em detrimento da demanda externa. Esta expansão da demanda doméstica foi alavancada principalmente pelo aumento real do salário mínimo no país, mas também foi influenciada pelo aumento

do crédito às famílias que houve no período saindo de 5% para 10% do PIB e pelo aumento do emprego. As exportações cresceram, apesar do cenário de valorização da moeda brasileira. O investimento também cresceu no período, chegando a 20% ao ano nos trimestres finais de 2008, tendo a princípio vínculo a projetos exportadores, mas que depois espalhou-se pelos diferentes setores produtivos (CARNEIRO, 2009 p. 26-29). Carmo e Percequillo (2012, p. 305-306) ressaltam o aumento do peso político do Brasil nos últimos anos, evidenciamento este em grande parcela resultante da derrocada das economias maduras em consequência da crise.

**Tabela 9- Passivo Externo Bruto Total do Brasil. 2005-2008**

	US\$ milhões			
	2005	2006	2007	2008*
<b>Total</b>	499.286	623.300	939.071	1.060.019
<b>Investimento estrangeiro direto</b>	195.562	236.186	328.455	381.184
<b>Investimento em carteira</b>	232.627	303.583	509.648	565.018
<b>Derivativos</b>	219	445	1.771	2.510
<b>Outros investimentos</b>	70.859	83.087	99.197	111.307

\*Dados de junho de 2008

Fonte: CARNEIRO, 2009, p. 28

Para Acuna (2011, p. 1-2), a aceleração do crescimento e conseqüente redução das taxas de desemprego na América Latina no período pós-crise colocou a região em um dilema, pois apesar de tais indicadores serem algo positivo, relatórios da CEPAL, FMI e Organização Mundial do Trabalho indicam que o aumento dos preços da energia e dos alimentos modifica a situação econômica e a atitude de manter altas taxas de crescimento, sem fortalecer as políticas macroeconômicas pode ser arriscado. O autor sugere uma revisão do modelo vigente não só no âmbito da América Latina, mas também em todo globo em vista de promoção de uma redução das desigualdades e diminuição das emissões de poluentes, mudanças estas que significam um difícil desafio. Como afirmou Beluzzo (2011, p.1-2), o Brasil não foi afetado como os EUA pela crise pelo fato de o primeiro possuir um sistema imobiliário e hábitos de investimento neste setor distintos do segundo. Ao contrário do país da América do Norte, no Brasil não havia o hábito de se usar como garantia de pagamento um bem imóvel que não necessariamente gera produção. Para Carvalho (2009, p.26-30), apesar de o Brasil conseguir manter a balança comercial superavitária e ter suas finanças públicas e sistema financeiro pouco abalados, houve impacto da crise sobre o país. Este

impacto se manifestou, segundo o autor, na forma de redução do investimento e decisões de produção das empresas, originadas de queda na produção, emprego, financiamento externo e crédito interno.

#### **4. 2. 2 Efeitos negativos da crise para a economia brasileira**

Coggiola (2010 p. 83-85) aponta as consequências negativas da crise sobre o Brasil. O autor critica a teoria de descolamento dos países emergentes dando exemplos como o da Rússia, que apresentou uma queda na bolsa na ordem de 19% em um único dia e teve seus pregões interrompidos quatro vezes na mesma semana tentando evitar a fuga de capitais. Para ele, a bolha da crise no Brasil já se criava no país desde 2007, alimentada pelos bancos nacionais, que se endividaram internacionalmente em busca de maior liquidez, além da subida na Bolsa. Com a crise, as ações das empresas caíram repentinamente em poucos dias, em um episódio que já indicava a contaminação do país pela crise, seguiu-se retração das exportações e uma expansão do crédito, além de perdas de valor das empresas nacionais da ordem de 227 milhões de dólares, tais efeitos tomaram toda a América Latina. Mesmo assim, o país ainda fechou o ano de 2008 com resultado positivo de 5,2% de crescimento, pois nesta época a crise iniciada no mercado *subprime* estadunidense não havia se espalhado de forma considerável internacionalmente. Apesar disso já no fim do mesmo ano, a crise se manifestou de fato como mundial, o que afetou os desempenhos dos países da América Latina, no quarto trimestre de 2008. A crise atingiu todos os mercados financeiros e transformou-se em abalo econômico, com forte impacto na economia real, na produção. O mercado subprime foi só o gatilho de uma explosão muito maior, envolvendo a economia mundial. Assim, o Brasil teve uma queda anualizada de -13,6% no último trimestre de 2008 (COGGIOLA, 2010, p. 84). No primeiro trimestre de 2009, a região como um todo registrou queda de 3% no PIB. De todos os países, o mais severamente afetado foi o México, que obteve um decréscimo de 9,31% no período (COGGIOLA, 2010, p. 83). No primeiro trimestre de 2009, o país registrou uma impressionante queda de -21,5% (COGGIOLA, 2010, p. 84).

Houve também, segundo o autor (COGGIOLA, 2010, p. 85), perda de derivativos no Brasil na ordem de US\$ 25 bilhões. O autor segue afirmando que as demissões no país bateram recordes alcançando a casa de centenas de milhares e na América Latina como um todo alcançaram 1 milhão de vagas no primeiro trimestre de 2009, registrando também déficits fiscais e até uma queda absoluta nas arrecadações. Como diz o autor, entre os

países da América Latina, os mais afetados foram os emergentes em decorrência da dependência financeira do subcontinente e de mecanismos de transmissão da crise mundial: redução da demanda internacional e dos preços dos produtos primários, e fuga de capitais de investimento externo. Segundo o autor, o governo Lula injetou grandes subsídios ao capital industrial, somando mais de 300 bilhões de “renúncia fiscal”, (COGGIOLA, 2010, p. 85). De Paula (2008, p. 64) ressalta a queda das ações das empresas na bolsa de valores brasileira.

Oreiro e Basilio (2008, p.59-60) descrevem como o câmbio dentro de poucos dias se desvalorizou 30%, indo de R\$1,60 o dólar para R\$2,30, o que teve como consequência o aparecimento de desestabilizações, como prejuízo de diversas empresas nacionais. A considerável exposição do setor produtivo aos derivativos de câmbio causou uma fragilidade financeira neste setor que substituiu receita operacional por receita financeira. Fragilidade despercebida em virtude do excessivo otimismo que permeava o país na época. Para os autores, a crise que se deu dentro do país, apesar de ter tido como gatilho fatores exógenos, se caracterizava por fragilidades internas. Os bancos do país foram tomados por um receio de calote, o que os fez limitar o crédito. Apesar disso, De Paula (2008, p.65) ressalta que a crise do sistema bancário brasileiro está longe da gravidade daquela que assolou o sistema estadunidense, pois esta segunda se classificava como crise de insolvência, ou seja, os bancos não tinham realmente condições de pagar seus contribuintes, enquanto que no caso do Brasil a situação era apenas de receio por parte dos bancos em ter falta de liquidez.

#### **4. 2. 3 Aspectos positivos da situação do Brasil frente à situação de crise mundial**

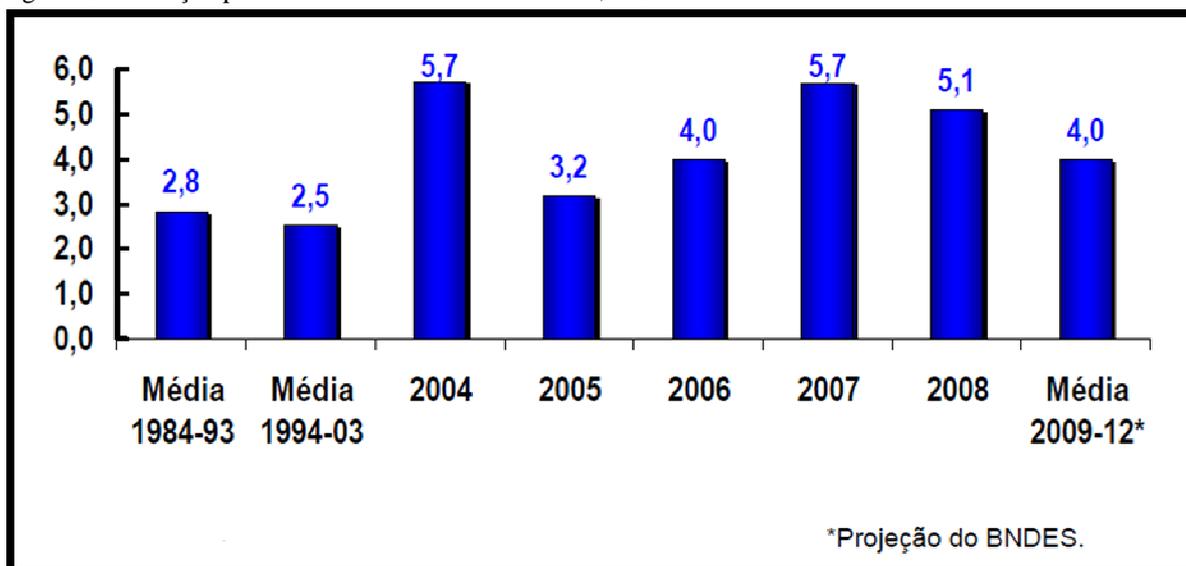
Apesar disso, o presidente do BNDES, Luciano Coutinho, (2009) é enfático em ressaltar em uma apresentação realizada no Conselho Estadual de Desenvolvimento Econômico e Social do Governo do Estado de Pernambuco (CEDES), que o crescimento do Brasil se destaca junto aos países em desenvolvimento seguindo com taxas acima das observadas nos países ricos como (na tabela 10), tendo, mesmo com a crise, alcançado 5,1% de crescimento em 2008, ano do auge da crise, como pode ser visto na Figura 19. Esse desempenho se deu graças a um mercado interno, que viabiliza a expansão da demanda em consumo básico, habitação e duráveis e graças à dinamização do investimento em petróleo e gás, energia elétrica, logística, construção habitacional e agronegócio. Além disso, para o autor, o país possui um setor bancário forte e políticas fiscal e monetária sólidas.

Tabela 10- Variação percentual do PIB de países selecionados

		PIB						
							Previsão do FMI	
		2007	2008	2009	Média 2009	2010	Média 2010	
<b>Desenvolvidos</b>	Alemanha	2,5	1,3	-6,2		-0,6		
	EUA	2,0	1,1	-2,6		0,8		
	França	2,3	-0,7	-3,0		0,4		
	Japão	2,3	-0,7	-6,0	-3,8	1,7	0,6	
	Reino Unido	2,6	0,7	-4,2		0,2		
	Zona do Euro	2,7	0,8	-4,8		-0,3		
<b>Em desenvolvimento</b>	Brasil	5,7	5,1	-1,3		2,5		
	China	13,0	9,0	7,5		8,5		
	Índia	9,3	7,3	5,4	1,5	6,5	4,7	
	México	3,3	1,3	-7,3		3,0		
	Rússia	8,1	5,6	-6,5		1,5		
	MUNDO	5,2	3,1	-1,4		2,5		

Fonte: COUTINHO, 2009

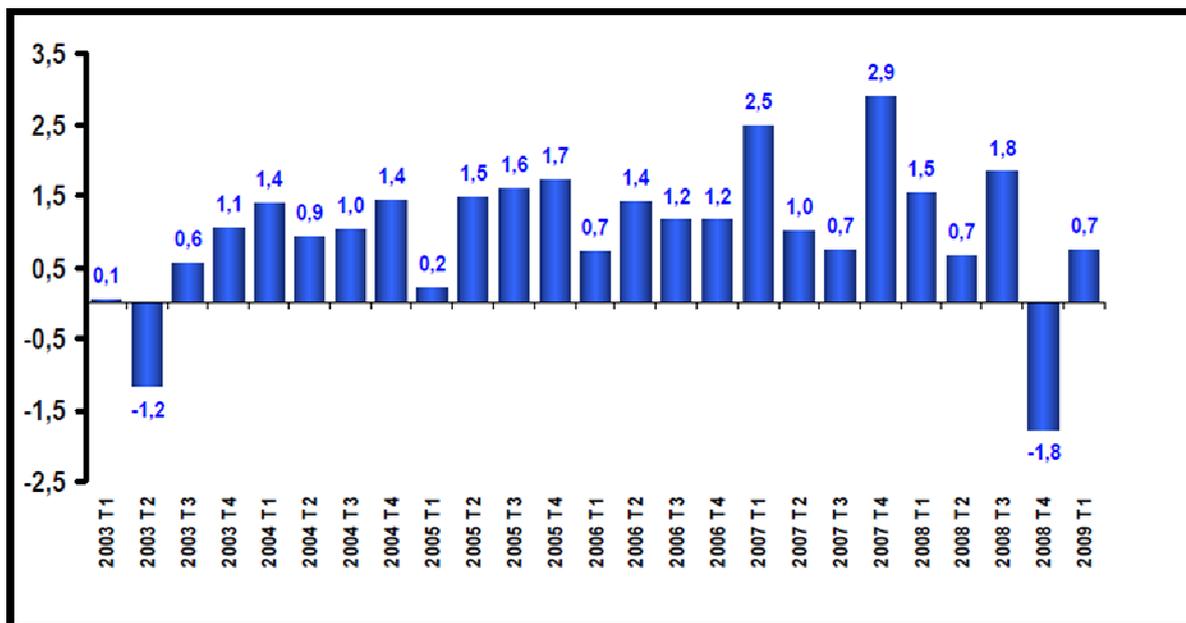
Figura 19- Variação percentual real do PIB Brasil anual, 1984 - 2012



Fonte: COUTINHO, 2009

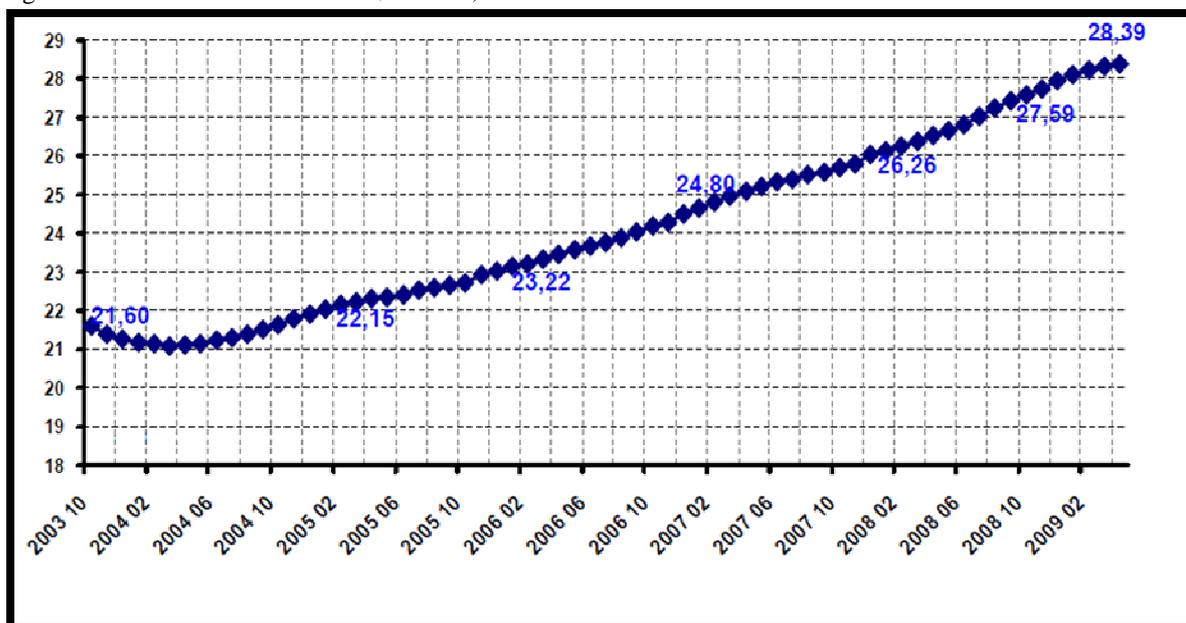
Coutinho segue mostrando que o Brasil conseguiu se recuperar bem do cenário de crise mundial. Para ele, apesar de ter sofrido no momento da crise, já no primeiro trimestre de 2009, o consumo das famílias recuperou o seu crescimento, como é mostrado na Figura 20. Além disso, a massa salarial manteve trajetória crescente, como pode ser visto na Figura 21. O investimento em infraestrutura não ficou prejudicado com o surgimento da crise, como pode se verificar na Tabela 11. O crédito no país foi sustentado após a eclosão da crise, majoritariamente, pelos bancos públicos, como pode ser notado nas Figuras 22 e 23.

Figura 20- Variação percentual do consumo das famílias trimestre a trimestre, 2003-primeiro trimestre de 2009



Fonte: COUTINHO, 2009

Figura 21- Massa salarial Brasil. R\$ bilhões, Out 2003- Fev 2009



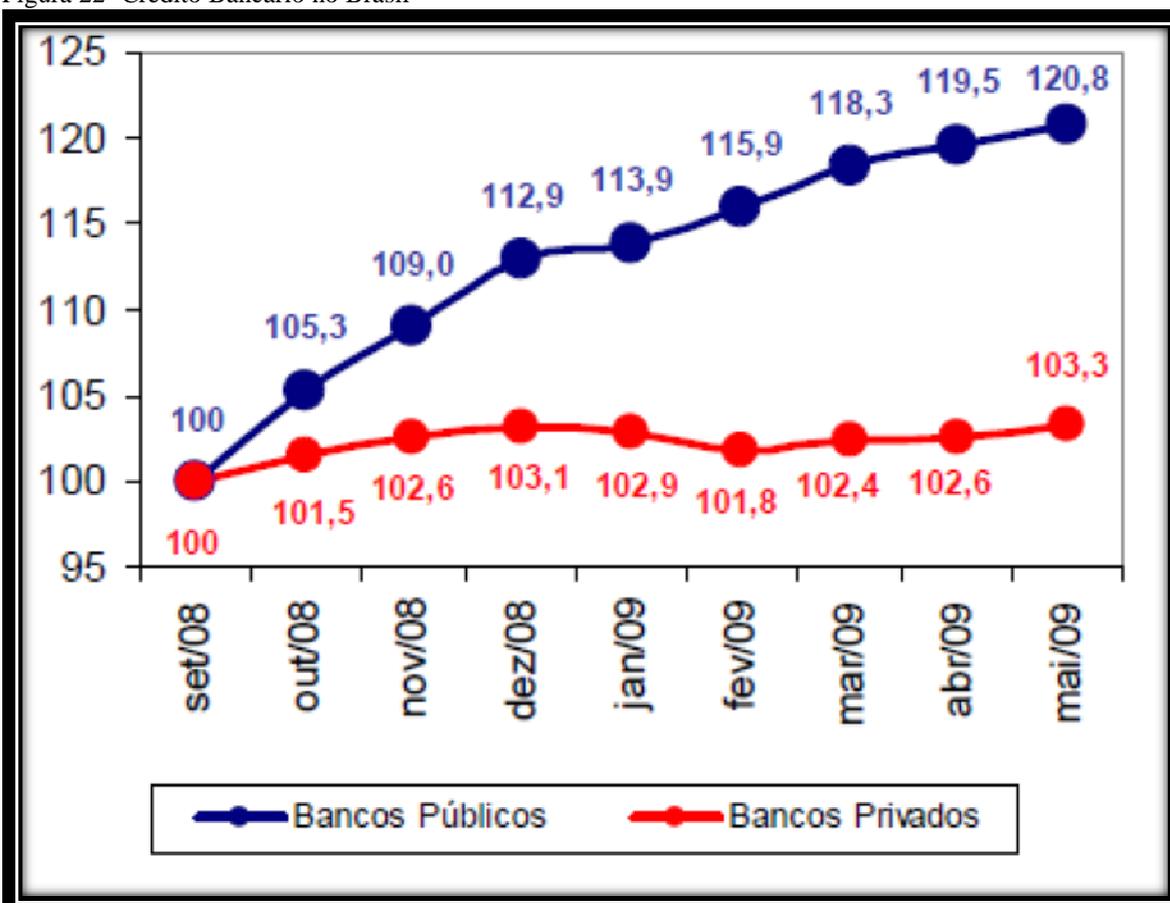
Fonte: COUTINHO, 2009

Tabela 11- Investimento nacional em infraestrutura (R\$ bilhões)

	<b>Previsão</b>			
	<b>2004-2007</b>	<b>2007-2010</b>	<b>2008-2011</b>	<b>2009-2012</b>
<b>Infraestrutura</b>	<b>185,3</b>	<b>198,0</b>	<b>231,7</b>	<b>319,1</b>
<b>Energia Elétrica</b>	55,0	88,2	101,0	141,1
<b>Telecomunicações</b>	58,9	58,8	56,0	77,8
<b>Saneamento</b>	26,0	38,1	48,0	49,4
<b>Transporte Rodoviário</b>	30,1	-	-	26,7
<b>Ferrovias</b>	12,2	11,0	19,9	17,0
<b>Portos</b>	3,0	1,9	6,8	7,2

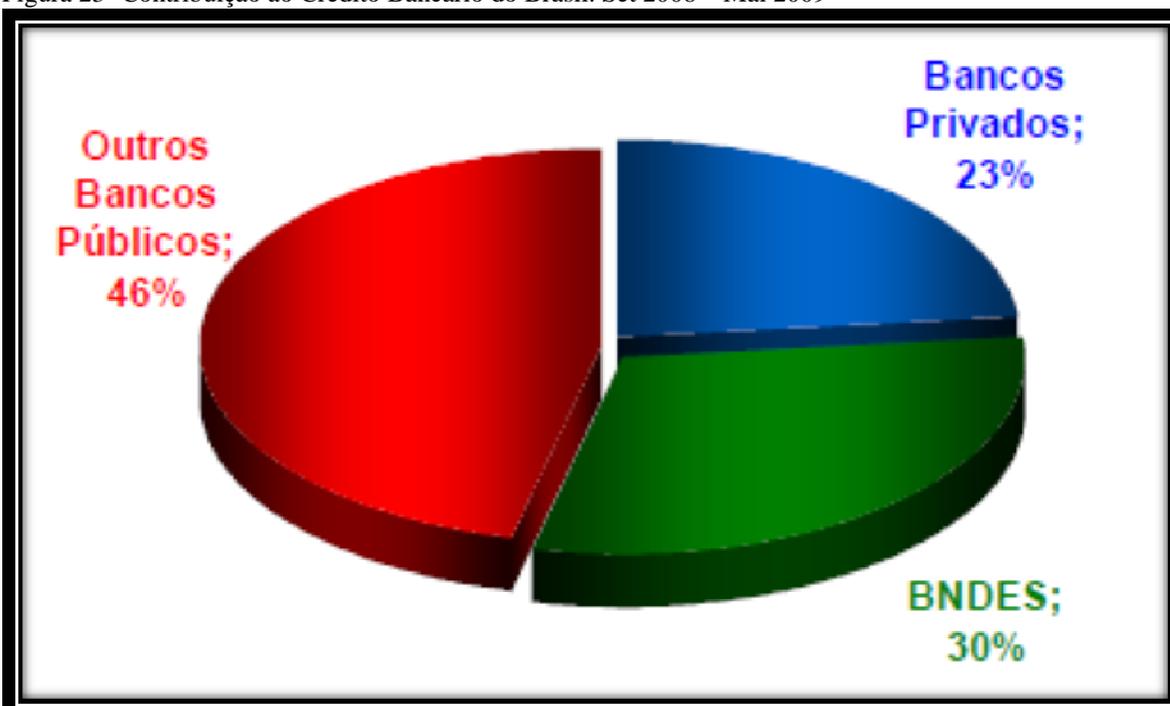
Fonte: COUTINHO, 2009

Figura 22- Crédito Bancário no Brasil



Fonte: COUTINHO, 2009

Figura 23- Contribuição ao Crédito Bancário do Brasil. Set 2008 – Mai 2009



Fonte: COUTINHO, 2009

Para De Vizi (2011), apesar das sucessivas baixas nos índices da BM&FBovespa em 2008, e da retração do PIB, altas taxas de desocupação e desvalorização da moeda em 2009, o Brasil pareceu apresentar sinais de volta à normalidade. Segundo o autor, dos US\$35 trilhões de desvalorização nas bolsas globais, cerca de US\$20 trilhões foram recuperados com a volta das valorizações, a balança comercial brasileira teria fechado com superávit de US\$20,1 bilhões em 2010 e as exportações teriam batido recorde de US\$ 201,9 bilhões. A totalidade dos empregos perdidos no Brasil com a crise teriam, segundo o autor, sido recuperados, tendo inclusive sido abertas novas vagas em 2010, tendo o ano fechado com a criação de novas 2,5 milhões de vagas formais.

#### **4. 2. 4 Perspectivas para o futuro**

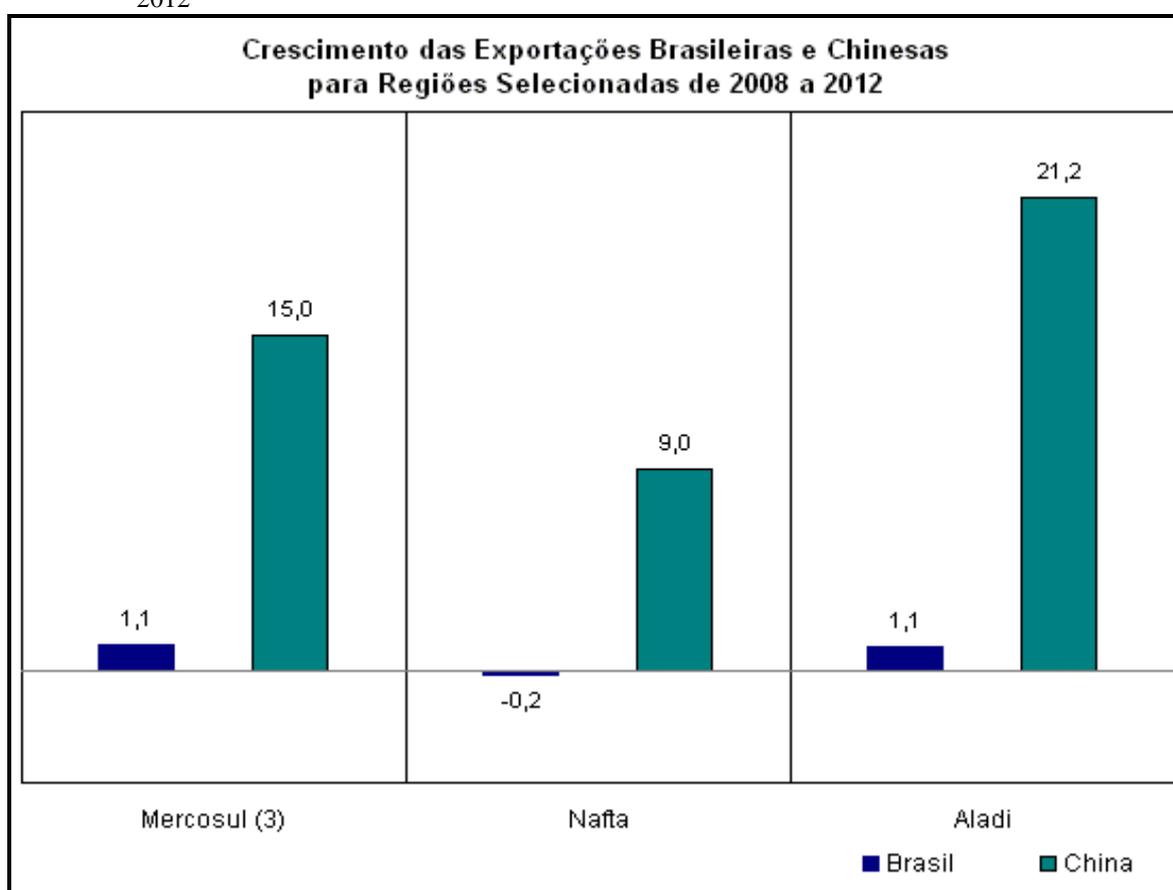
Em contrapartida a estas informações positivas acerca da situação da economia brasileira pós-crise, o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial – IEDI (2013) publicou uma análise sobre o desempenho da balança comercial do Brasil após a crise, em que não demonstra uma perspectiva otimista para o futuro. Para o IEDI, a valorização do dólar, inclusive influenciada pelas políticas do Federal Reserve (FED), o banco central americano, e também a queda nos preços das commodities revelaram certa vulnerabilidade do superávit comercial brasileiro, que se sustenta por conta dos produtos primários em contrapartida a um crescente déficit no setor industrial que, segundo o Instituto vem crescendo desde 2007 por causa principalmente da concorrência da China. O IEDI revela os detalhes da influência dúbia do aumento da presença da China no comércio da América Latina, resultante da crise, na balança comercial brasileira. O texto separa dois elementos chamados pelo Instituto de “efeito complementaridade”, que contribui positivamente para a balança brasileira, e “efeito concorrência”, que contribui negativamente para o saldo comercial brasileiro. Como pode ser visto na Tabela 12 e na Figura 24, o avanço da China é mais acentuado que o do Brasil nas diversas regiões do continente americano, o que revela que a situação comercial brasileira pode piorar no futuro próximo caso esta tendência continue.

Tabela 12 – Exportações brasileiras e chinesas em Milhões de dólares

	Brasil			Var. (%) 2012/2008	China			Var. (%) 2012/2008
	2008	2010	2012		2008	2010	2012	
<b>Regiões selecionadas</b>	68.859	58.430	70.200	1,9	328.755	373.343	485.402	47,6
<b>Mercosul</b>	21.442	22.158	22.424	4,6	25.268	32.678	44.476	74,6
<b>Nafta</b>	32.564	23.490	32.281	-0,9	286.466	320.497	404.655	41,3
<b>Aladi</b>	14.853	12.781	15.495	4,3	16.822	20.569	36.270	115,6
<b>Demais Regiões</b>	109.712	119.098	150.070	36,8	1.085.675	1.179.984	1.535.026	41,4
<b>Total</b>	178.571	177.528	220.269	23,4	1.414.430	1.553.727	2.020.428	42,8

Fonte: IEDI, 2013

Figura 24- Crescimento das exportações brasileiras e chinesas para as regiões do continente americano, 2008-2012



Fonte: IEDI, 2013

Apesar do preocupante quadro do setor comercial nacional, Beluzzo (2014), em um parecer econômico, realizado pela empresa de consultoria Nobel, da qual é sócio fundador, demonstra que a redução do crescimento das vendas reais em varejo foi um pouco compensada, no ano de 2013, pelos modestos números do aumento da produção industrial, o que seria positivo, pois diminuiria uma lacuna existente entre as duas variáveis. O autor afirma que em 2012, tal diferencial, que pode indicar o quanto o mercado interno é

penetrado por produtos importados, apresentava-se elevado e crescendo, tendo as vendas do “varejo restrito” apresentado aumento de 8,4% contra uma redução de 2,6% da produção industrial. Em 2013, enquanto o “varejo restrito”, que não inclui automóveis e material de construção, cresceu 4,3% contra um crescimento de 1,2% na produção industrial. Tal resultado reduz o diferencial entre as vendas de varejo e a produção industrial, apesar de ele continuar existindo.

A redução deste diferencial mostra-se importante indicador positivo da saúde da economia, pois demonstra aumento da competitividade e capacidade produtiva da indústria nacional no abastecimento do mercado doméstico, o que interferiria no desempenho do crescimento do Produto Interno Bruto. Tal indicador seria, segundo ele, uma das razões do baixo crescimento apresentado pelo país no ano de 2011 e em 2012 (BELUZZO, 2014).

Em compensação, Gomes (2012) aponta para os riscos futuros para a economia brasileira, riscos revelados em estatísticas de queda na produção industrial em diversos setores chegando a preocupantes 30,2% no setor automobilístico no ano de 2011. O autor alerta para o risco de com a desaceleração da China, o Brasil enfrentar maiores dificuldades. A saída seria o aumento do investimento vindo do setor público, aumento este que seria possível apenas com um novo perfil de política econômica que conciliasse a atuação do governo, das estatais e a iniciativa privada, dando origem a um investimento autônomo, aquele que independe da situação macroeconômica do país, ao invés do chamado “investimento induzido”, aquele que aumenta ou se retrai a depender do desempenho da atividade econômica nacional. O investimento teria de se elevar - para sanar as necessidades brasileiras - de 25% do PIB ao invés dos 20% que se observou em 2012.

Uma publicação do Ipea (2010, p. 29) atribuiu a passagem pouco conturbada do Brasil pelo cenário de crise não só às modificações positivas internas que ocorreram no país mas também, em até maior parcela, à influência positiva que teve a rápida recuperação chinesa, colocando em cheque assim a continuidade da resistência brasileira, visto que seriam, em parte, fruto de condições externas, que fogem ao controle das autoridades nacionais.

Desta forma viu-se que não há um consenso entre os autores acerca do impacto da crise no Brasil. Apesar de todos concordarem com a existência de impactos da crise mundial sobre o país, há discordâncias sobre a intensidade destas consequências. Enquanto alguns autores mostraram visões mais pessimistas, outros se mostraram bastante otimistas a respeito do

assunto. Apesar de esta pluralidade de diagnósticos e prognósticos acerca da economia brasileira no momento da crise e após ela, é fato que seriam necessárias medidas que combatessem os então presentes resultados da crise no Brasil e evitasse sua proliferação ou agravamento. Assim, na próxima seção serão tratadas as medidas de política econômica realizadas pelas autoridades brasileiras em resposta à crise.

#### 4. 3 MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÔMICA REALIZADAS PELO BRASIL EM RESPOSTA À CRISE

Quanto às medidas tomadas, para Carvalho (2009, p.111-112) o governo brasileiro possuía capacidade de reação à crise. Essa capacidade era oriunda, mesmo que de forma indireta, de condições externas e internas favoráveis. No contexto exterior, as formas com que os Estados Unidos estariam tentando combater a crise por meio de alta emissão de moeda para sustentar o sistema financeiro poderia ter beneficiado o Brasil no contexto de crise internacional. Outro fator internacional, que teria sido favorável à condição do Brasil, seria a China ter trabalhado para manter seu crescimento mesmo no cenário de crise. No contexto interno, essa capacidade foi usada na forma de medidas como redução da taxa de juros e seletivamente dos impostos (e conseqüente redução do superávit fiscal), além de programas de estímulo e apoio à economia.

Para Carmo e Percequillo (2012, p.314-320), o Brasil, junto aos demais BRICS, adotou reformas que visaram a diminuição das vulnerabilidades políticas, sociais e econômicas, além de alcançar uma maior autonomia nas relações internacionais. Estes objetivos foram atingidos pelos BRICS, colocando-os em situação mais próxima à dos países ricos do que antes. No Brasil tal período de reformas se iniciou com o governo Lula. Neste governo houve um esforço para reforçar o eixo dinâmico Sul-Sul de comércio internacional, tendo esta fortificação um papel fundamental de instituir estratégicas alianças políticas, sociais e econômicas, não deixando de lado as relações com os países desenvolvidos. Segundo os autores, a união Brics, em vista das diferentes situações de política externa dos países membros, poderá ser mais benéfica ao Brasil do que aos demais componentes do bloco.

Segundo CEPAL (2010, p.10-17), entre os fatores que proporcionaram o processo de recuperação das exportações e importações regionais na América Latina estão medidas favoráveis ao comércio aplicadas especialmente pelo Brasil e pelo México. Já no âmbito do MERCOSUL, tal bloco estipulou em acordo a eliminação gradual da dupla tarifa até

então cobrada, criação de um fundo para o bloco de auxílio às médias, pequenas e microempresas, além de liberalização do comércio e serviços.

Nozaki (2011, p. 40) divide as medidas anticíclicas que podem ser tomadas por um país em duas categorias. De um lado medidas efetuadas por meio do Banco Central que injeta liquidez no mercado e refinancia as empresas visando a minimização dos impactos da crise. Neste grupo de medidas, se situam as medidas de política cambial e monetária e são chamadas pelo autor de medidas “Big Bank”. A segunda categoria seria aquela composta por medidas realizadas por meio do Governo Central intervindo na coordenação e promoção de investimentos públicos e efetuando políticas públicas, auxiliando o mercado com suas intervenções, utilizando alterações nos déficits fiscais com o intuito de coibir ou amenizar recessões. Neste grupo se situam as medidas de política fiscal e creditícia e são chamadas pelo autor de medidas de “Big Government”. Segundo o autor, as medidas do primeiro grupo foram dominantes principalmente nos países ricos como os EUA enquanto as do segundo nos países emergentes, como o Brasil.

Segundo IPEA (2010, p. 30), como antes da crise, a partir de 2003, a economia brasileira conseguiu desfrutar de uma trajetória de expansão da atividade econômica puxada pelo aumento do investimento do governo e pelos programas sociais de transferência de renda que expandiram a demanda agregada. Assim, ao chegar a crise em 2008, foi possível ao governo, contrariando a parcela heterodoxa dos keynesianos da academia, manter de certa forma o tripé econômico pregado pelos keynesianos ortodoxos, que consiste na associação entre regime de metas de inflação, câmbio flutuante e superávits primários, tendo alterado apenas o último que, apesar de ter-se mantido positivo alcançou seu menor valor histórico.

Esta discussão acerca das políticas anticíclicas que deveriam ser realizadas em resposta à crise aflorou no meio acadêmico de economia no Brasil a partir do primeiro grande impacto da crise no país no terceiro trimestre de 2008, após a falência dos principais bancos de investimentos dos Estados Unidos. Os principais protagonistas da discussão eram basicamente divididos em dois grupos. De um lado economistas de orientação mais heterodoxa propunham a adoção de políticas anticíclicas baseadas num afrouxamento das políticas fiscal e monetária, e indução à expansão da demanda agregada no intuito de recuperar o nível de atividade econômica. De outro, estavam aqueles de caráter mais conservador que criticavam a intervenção anticíclica, afirmando que esta iniciativa poderia por em risco o funcionamento estável da economia conquistado nos últimos anos e que as

políticas anticíclicas poderiam ter um efeito reverso, causando desequilíbrios que deteriorariam as contas externas causariam pressões inflacionárias e agravariam os efeitos da crise no Brasil (IPEA, 2010 p. 39).

De forma geral, o Brasil seguiu os mesmos passos de outros países nas medidas adotadas no contexto de crise que, via de regra, consistia em aumento da liquidez pelo Banco Central e pela expansão dos gastos do governo. No caso do Brasil, estas medidas se dividiram em quatro grupos. O primeiro grupo consiste em medidas de retorno à liquidez (o chamado “desempocamento”), o principal elemento deste grupo de medidas foram alterações feitas na regulamentação dos depósitos a prazo. Como estas sucessivas mudanças não surtiram efeitos em vista da preferência pela liquidez dos bancos e pela opção menos arriscada e mais rentável de aplicar em títulos públicos, outra medida teve de ser tomada, os principais bancos públicos foram escalados para expandir o crédito em resposta à retração de crédito dos bancos privados (IPEA, 2010 p. 45).

Algumas mudanças na regulação do compulsório sobre depósitos a prazo funcionaram paralelamente como medidas do segundo grupo, que consistiu em medidas para garantia da solidez do setor bancário com o objetivo de evitar o “risco sistêmico”. Assim, 40% dos recursos vindos do compulsório de depósitos a prazo foram direcionados para instituições financeiras com maior liquidez comprarem outras menos sólidas, pois estas últimas haviam sido mais afetadas pela crise. O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal foram ativos em adquirir instituições de pequeno e médio porte que haviam sofrido com os efeitos da crise (IPEA, 2010 p. 45).

O terceiro grupo de medidas consistiu naquelas que objetivavam combater a crise cambial. Neste grupo o destaque foram as intervenções do Banco Central no mercado à vista e leilões de vendas de compromisso de recompensa com operações de venda de dólares, medidas estas que não impediram a desvalorização do Real frente ao dólar. Apesar disso o estoque de reservas internacionais se manteve quase inalterado saindo de US\$207,5 bilhões em setembro de 2008 para US\$203 bilhões depois de um mês, e depois no fechamento do ano para US\$ 206,8 bilhões (IPEA, 2010 p. 45).

O quarto grupo de medidas adotadas se refere àquelas oriundas do uso de política fiscal. Neste grupo de medidas observou-se o maior afastamento do governo das orientações ortodoxas de manutenção do tripé macroeconômico, ao contrário das demais medidas, que

acabaram seguindo um comportamento conservador no que se refere à política econômica. Desta vez, o governo modificou os gastos públicos consideravelmente da situação em que estavam antes da crise, ampliando-os. Reduziu-se o superávit primário de 4,3% do PIB, 2,5% do PIB, em 2009. Com este corte da meta de superávit, o governo pôde manter o “Programa Bolsa-Família”, ampliar os investimentos públicos, elevar o salário mínimo, manter o que havia planejado quanto às reposições dos salários do funcionalismo público além de manter os cronogramas de políticas de transferência e assistência. Em complemento a isso, foram implementadas medidas como, aumento real do salário mínimo e o “Programa Minha Casa, Minha Vida”, que visou à construção de um milhão de moradias populares, que apesar de ter como intuito público reduzir a carência habitacional no país, serviu para aquecer o setor de construção civil (IPEA, 2010 p. 46).

Oreiro e Basilio (2008, p. 61), ao se referirem às políticas fiscal e monetária, apontam para a liberalização, mesmo que parcial, dos depósitos compulsórios, o que proveria a liquidez necessária ao setor financeiro nacional que vinha iniciando uma já citada crise bancária de liquidez. De Paula (2008 p. 67) descreve com mais detalhes as medidas realizadas pelo governo brasileiro para evitar a expansão da crise de liquidez: no âmbito dos bancos públicos foram realizadas medidas como permissão para os bancos públicos comprarem bancos privados e ações em empresas de construção civil e linha de crédito para exportações do BNDES no valor de R\$ 5 bilhões. Já no que tange aos bancos privados, entre as medidas estão a compra de ativos dos bancos brasileiros pelo Banco Central com garantia de recompra por parte dos que venderam, medidas para garantir as reservas cambiais, criação de uma nova modalidade de redesconto de liquidez com garantias de crédito operacionais em moedas estrangeira e nacional, liberalização de até 70% do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo para os bancos que comprarem carteiras de créditos de bancos pequenos e ampliação do limite de isenção para o compulsório sobre depósitos a prazo aplicado na alíquota regular de R\$ 700 milhões para R\$ 2 bilhões.

Oreiro (2013) aponta medidas realizadas pelo governo (anunciadas no fim de 2008 e começo de 2009), que teriam auxiliado na recuperação da produção industrial no primeiro semestre de 2010. As medidas citadas pelo autor são: expansão fiscal via redução da meta de superávit primário para 2,5% do PIB e criação do depósito a prazo com garantia especial (DPGE) para aliviar as graves perdas de depósitos dos pequenos e médios bancos para os grandes e, dessa forma, normalizar as condições do crédito no país.

Prates; Farhi (2013) separam toda sucessão de acontecimentos no mercado cambial mundial decorrentes da crise em quatro fases distintas, mostrando quais foram as iniciativas do governo brasileiro em cada uma destas fases. A primeira fase, segundo as autoras, teria sido o choque inicial e que teve como consequência a paralisia virtual dos mercados financeiros mundiais como sistema, fato que envolveu todos os países centrais e emergentes e se iniciou com a falência do banco Lehman Brothers em 15 de setembro de 2008. A característica principal da política adotada pelas economias emergentes, entre elas o Brasil, consistiu nas severas depreciações cambiais em resposta a retração dos fluxos de capitais, principal canal de transmissão nessa primeira fase que se estendeu até o final do mesmo ano.

A segunda fase, descrita pelas autoras, que se iniciou no segundo trimestre de 2009 teria se caracterizado por recuperação dos preços dos ativos e otimismo em relação à retomada dos desempenhos econômicos, consequente das políticas anticíclicas realizadas pelos governos em resposta aos acontecimentos da primeira fase. Os fluxos de capitais se direcionaram às economias emergentes em decorrência dos baixos juros e da expansão da liquidez nas economias desenvolvidas e diminuição da aversão ao risco em nível global em decorrência do aparente sucesso das políticas fiscais e monetárias anticíclicas.

A fase seguinte teria sido resultado da redução da aversão ao risco, fruto do bom desempenho das políticas anticíclicas que causaram um *boom* de arbitragem de juros. Entretanto, esse quadro tornou-se mais complexo e contraditório em 2010. A crise passou a se instalar com mais força na Europa e persistia a desaceleração econômica para as economias maduras no primeiro trimestre de 2010.

Em ambas as fases anteriores, o Brasil adotou, momentaneamente, como política cambial o combate a uma trajetória de apreciação cambial, que incorreria em redução de competitividade do setor industrial nacional. Essa apreciação, segundo Gomes (2012), seria oriunda da expansão monetária dos países desenvolvidos como forma de política protecionista.

Entre as iniciativas de combate à apreciação cambial estavam medidas de regulação financeira e controle de capitais que afetassem o ingresso de recursos externos. Nesse mesmo sentido, outra medida tomada visava os derivativos cambiais: IOF sobre as posições no mercado de derivativos cambiais vendidos maiores que 10 mil dólares. Tal

medida foi necessária para combater a prática por parte de especuladores, pessoas, bancos e empresas, de comprar derivativos em dólares, que possui baixa taxa de juros e vender em reais, que possui alta taxa de juros. Essa medida buscava desestimular essas operações e durou até junho de 2013 (PRATES; FARHI, 2013).

Na quarta fase da crise, que teria se iniciado no segundo trimestre de 2013, marcada pela saída da recessão na zona do Euro, o câmbio brasileiro fez o caminho inverso do que houve da segunda e terceira fase, o país chegou a ter a maior depreciação de moeda nacional no mundo em agosto de 2013. Segundo as autoras (2013), isso ocorreu graças ao anúncio do presidente do *Federal Reserve* (FED), o banco central norte-americano, de que daria no ano seguinte início a uma redução da velocidade do afrouxamento quantitativo<sup>3</sup>, ou seja, haveria uma normalização da política monetária dos Estados Unidos. A notícia da decisão do FED resultou em alta das taxas de juros de longo prazo dos títulos do Tesouro dos EUA e em depreciações das moedas nacionais por diversos países emergentes, entre eles o Brasil. Estas depreciações foram feitas com o intuito de se adiantar em relação a uma provável situação de venda em massa pelos investidores globais, movidos pela aversão ao risco. Fugiam, assim, das moedas que não são aceitas internacionalmente como meio de troca, reserva de valor e unidade de conta (PRATES; FARHI, 2013).

Apesar do componente comum à tendência internacional no mundo emergente, esta liderança na desvalorização brasileira se deveu também a especificidades do mercado de câmbio brasileiro, como a maior influência dos derivativos no mercado de câmbio devido à maior liquidez e profundidade deste em relação ao mercado à vista, aspecto resultante da natureza aberta aos investidores estrangeiros, que o mercado financeiro brasileiro possui desde 2001. Estes elementos trazem alto grau de alavancagem ao mercado cambial nacional, o que implica riscos maiores de especulação contra o Real (PRATES; FARHI, 2013).

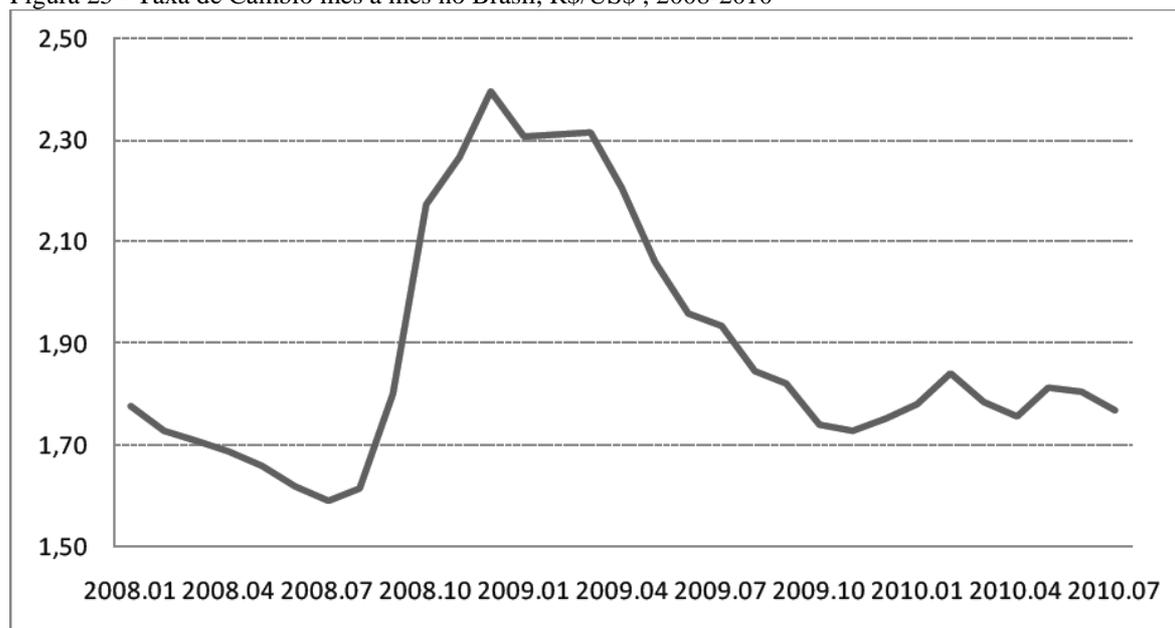
Nozaki (2011, p. 45-46) afirma que nem todas as medidas implementadas tiveram a mesma intensidade no controle dos efeitos da crise. O autor descreve cada uma das medidas para analisar quais que foram mais importantes. Quando se refere à política cambial, ele mostra que os agentes privados nacionais frente à incerteza que permeou o ano de 2008, passaram a adquirir dólar e títulos do governo americano, ativos estes de liquidez maior, o que fez,

---

<sup>3</sup> Quantitative easing: política monetária de injeção de liquidez na economia.

em setembro do mesmo ano, o real se desvalorizar em 22,8% frente ao dólar, como pode ser visto na Figura 25. Tamanha desvalorização trouxe o risco da contaminação do país pela crise, fazendo o Banco Central ter de agir rápido para evitar isso, empreendendo esforços, com o uso de suas reservas internacionais e recorrendo às operações de derivativos cambiais em defesa do real.

Figura 25 - Taxa de Câmbio mês a mês no Brasil, R\$/US\$, 2008-2010



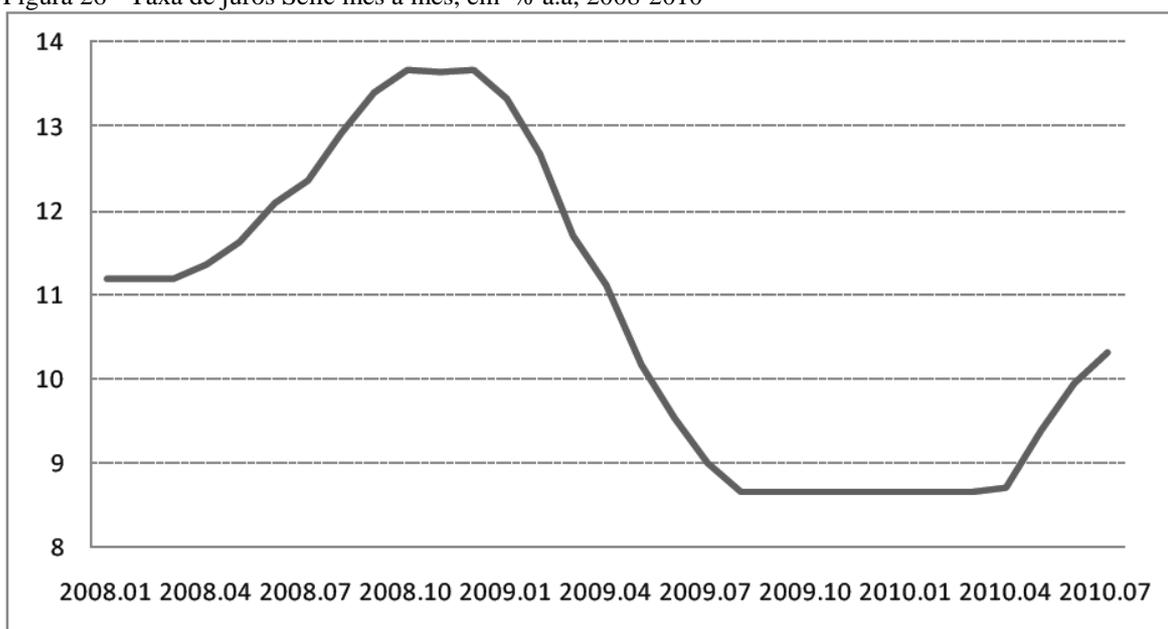
Fonte: NOZAKI, 2011, p. 46

Com o indício de uma contaminação pela crise, houve uma pequena corrida bancária que afetou principalmente as pequenas instituições. Para evitar o excesso de saques, foram disponibilizados US\$ 30 e 40 bilhões enviados para os bancos maiores, enquanto o Banco Central, para auxiliar os bancos pequenos, patrocinou a liberação dos depósitos compulsórios, a princípio em US\$ 13,2 bilhões, chegando depois a US\$ 100 bilhões. Permitindo a utilização do compulsório, diminuindo o recolhimento e incentivando os grandes bancos a adquirir a carteira dos pequenos, o Banco Central conseguiu naquele momento garantir a liquidez do sistema. Apesar disso, em dezembro de 2008, houve um ataque especulativo de cerca de US\$ 5 bilhões ao país por especuladores de um fundo *hedge*, que pretendia retirar a maior quantidade possível de dólares do Brasil e com isso desvalorizar o Real. Assim, a moeda nacional realmente chegou à casa dos R\$ 2,62 por dólar e o Banco Central teve de intervir novamente, na forma de leilões de dólares no mercado à vista, negociando o câmbio nos mercados futuros e conseguindo normalizar a

situação. O Banco Central utilizou as reservas internacionais para fazer empréstimos em moeda estrangeira aos bancos pequenos, em troca recebeu como garantia títulos públicos ou contratos de adiantamento de câmbio e toda a transação totalizou US\$ 4,7 bilhões. Outras atividades realizadas pelo Banco Central no período foram intervenções no mercado de *swaps* cambiais no valor de US\$ 63,1 bilhões das reservas internacionais. Entre os resultados do conjunto de medidas de política cambial, verificou-se a redução do impacto das oscilações cambiais de curto prazo, favorecendo a manutenção do crescimento do mercado interno (NOZAKI, 2011 p. 47).

O autor segue a sua descrição passando para as medidas de política monetária, o que teve maior destaque foi a redução da taxa de juros básica a chamada Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). Antes de a crise se manifestar no mundo, o Banco Central havia aumentado tal taxa de 11,25% para 13,75% visando evitar uma eventual pressão inflacionária oriunda da alta mundial nos preços das *commodities* e da elevação interna dos preços de alimentos. Vencendo seu conservadorismo, o Banco Central, presidido por Henrique Meirelles, resolveu, com bastante atraso, reduzir a taxa básica de juros. Na véspera da grande explosão da crise, ou seja, a falência do Lehman Brothers, em setembro de 2008, o Banco Central ainda aumentou a taxa Selica. Mas, diante da força dos impactos globais da crise, o Banco Central baixou a taxa de juros de 13,75% a.a. em janeiro de 2009 para 8,75% em junho do mesmo ano. Os juros voltaram a crescer em 2010, quando uma vez reduzido risco de contágio dos efeitos da crise internacional, o Banco Central retrocedeu suas decisões acerca do assunto taxa de juros. Esta trajetória recente da taxa de juros é mostrada na Figura 26 (NOZAKI, 2011 p. 48).

Figura 26 - Taxa de juros Selic mês a mês, em % a.a, 2008-2010



Fonte: NOZAKI, 2011, p. 48

Há autores, como Araujo e Gentil (2010, p. 8-9) que criticam tal política monetária contracionista, argumentando que esta foi danosa aos bancos menores por ter aumentado os custos de suas captações, levando-os à maior fragilidade. Esses bancos pequenos tinham vinculado seus empréstimos e seu capital de giro a operações em dólar.

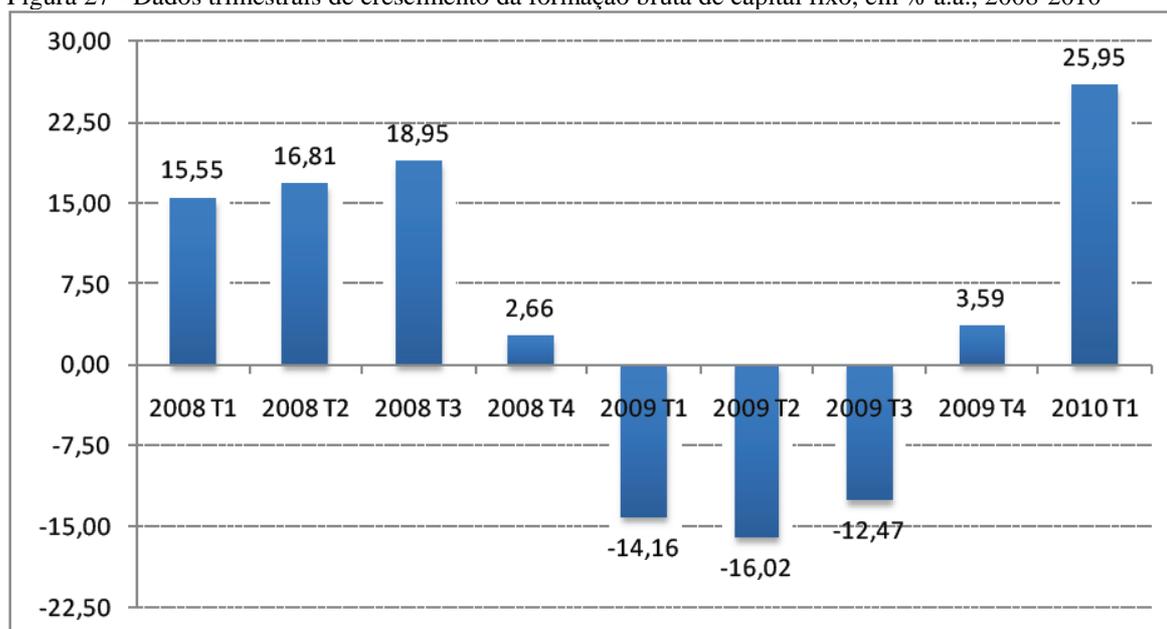
Outra crítica que se ouviu, esta de lado contrário, por parte por exemplo de Nozaki (2011, p. 48), foi a de que a redução da taxa de juros brasileira deveria ter sido maior e mais rápida pois, mesmo havendo a baixa de tal taxa, esta estava entre as maiores do mundo anteriormente. Em vista de críticas de que a política de taxa de juros foi amena (em divergência de outras análises que afirmam que foi exagerada), o autor faz a ressalva de que as atitudes tomadas pelas autoridades monetárias nessa seara foram efetivas para combater as consequências da crise, porém apenas em curto prazo, sendo elas insuficientes sem a existência de medidas de outra natureza para se recuperar a trajetória de crescimento em um longo prazo. O mesmo pode-se dizer da política cambial, que apesar do esforço para evitar o colapso (depreciação exagerada) do Real, não conseguiu evitar que este saísse de 1,63 Reais por dólar em junho de 2008 para 2,51 reais por dólar em dezembro do mesmo ano, seguindo-se, depois, uma sobrevalorização (NOZAKI, 2011, p.48).

Descritas as medidas do grupo “*Big Bank*”, o autor passa para as medidas de política fiscal, que junto às medidas de política creditícia no grupo “*Big Government*” foram, segundo ele

aquelas decisivas para impedir que os efeitos da crise no Brasil não tomassem proporções mais preocupantes. Nesse sentido, o autor (2011, p.50-51) afirma que a política fiscal, em parte, teve como tarefa frear os efeitos negativos de uma taxa de juros excessivamente alta e de um câmbio valorizado. O principal instrumento usado para a política fiscal foi a expansão dos gastos do governo, em especial em programas de transferência de renda, que proporcionaram a manutenção do consumo, reduzindo os efeitos da crise. Como exemplo das iniciativas tomadas pelo governo com vista à busca da justiça social está o aumento do salário mínimo. Nos últimos anos, o salário mínimo foi consideravelmente ajustado, tendo, entre 2009 e 2010, obtido 15% de crescimento. A indução ao consumo, dada pelas políticas sociais, contribuiu para estimular o investimento (NOZAKI, 2011 p. 50 e 51).

Se o investimento privado foi incentivado pelo aumento do consumo, o incentivo ao investimento público foi induzido diretamente pelo governo por meio de estatais como a Petrobrás e programas governamentais como o PAC - Programa de Aceleração do Crescimento. Essas ações governamentais proporcionaram aumento do investimento em infraestrutura, aumentando assim a formação bruta de capital fixo nacional e compensando uma redução da parcela de investimento privado, que havia se observado após a eclosão da crise. A Figura 27 exibe a trajetória do crescimento da formação bruta de capital fixo no período imediatamente após o início da crise fora dos EUA (NOZAKI, 2011 p. 51).

Figura 27 - Dados trimestrais de crescimento da formação bruta de capital fixo, em % a.a., 2008-2010

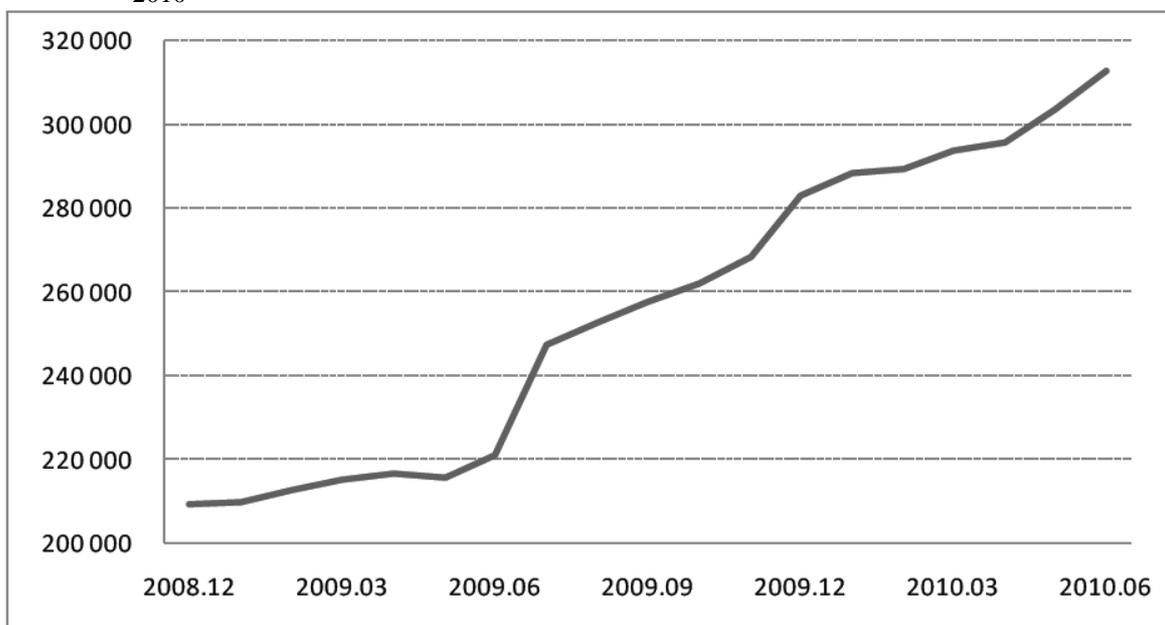


Fonte: NOZAKI, 2011, p. 51

Completando a política fiscal, foram feitas isenções de impostos, como o Imposto para Produtos Industrializados (IPI) e o IOF para o crédito pessoal. Essas medidas serviram mais para estimular o consumo e o investimento privado do que para alterar o déficit fiscal, visto que o total desonerado equivaleu a apenas 0,3% do PIB (NOZAKI, 2011 p. 51).

Outras medidas de política econômica em resposta à crise e pertencente à categoria “*Big Government*” são aquelas referentes à política creditícia, que foram realizadas pelos três grandes bancos públicos, já que os bancos privados estavam optando por utilizar os recursos remanescentes da liberalização dos compulsórios para comprar títulos da dívida pública, preferindo, assim, o “empocamento” de liquidez, ao invés de expandir a oferta de crédito. Neste contexto, uma peça fundamental da política anticíclica creditícia foi o BNDES, que contribuiu para que empresas nacionais adquirissem outras empresas tanto estrangeiras quanto brasileiras. O gráfico Figura 28 mostra o crescimento do montante destinado ao crédito pelo BNDES durante os anos que se passaram ao ápice da crise (NOZAKI, 2011 p. 52).

Figura 28 - Montante de operações de crédito do BNDES, R\$ milhões, meses selecionados no período 2008 a 2010



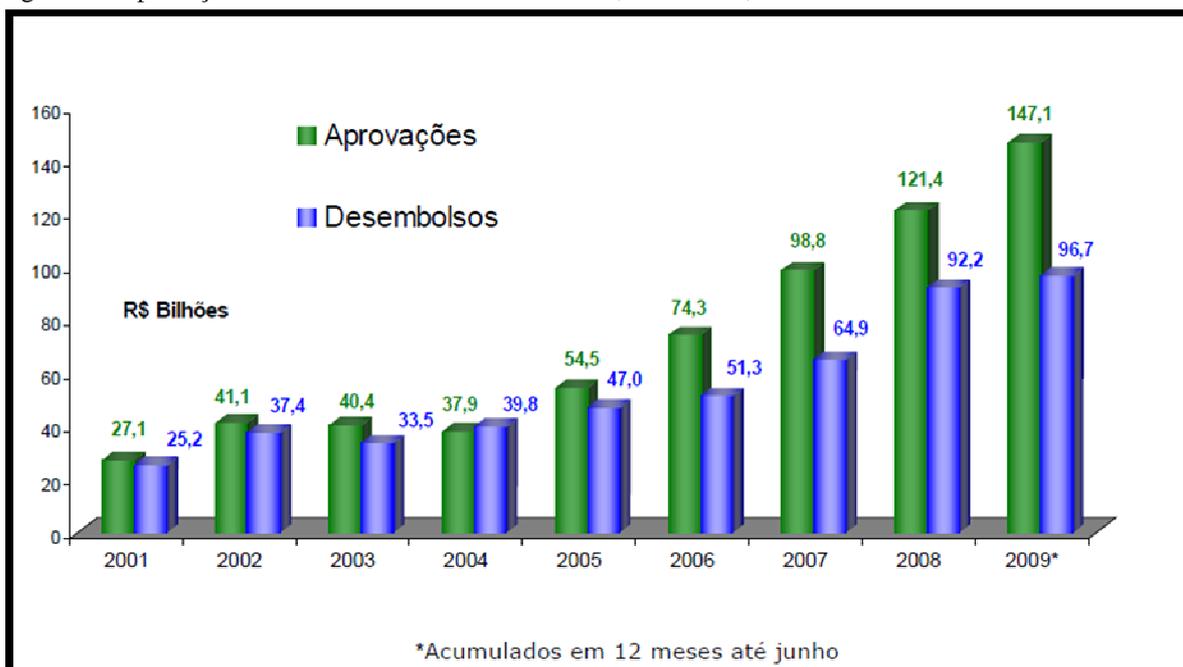
Fonte NOZAKI, 2011, p. 52

Coutinho (2009) detalha as medidas tomadas pelo BNDES para combater os efeitos da crise, como o aumento maciço dos incentivos oferecidos pelo banco aos negócios no país. A Figura 29 mostra a expansão dos desembolsos do banco no Brasil, tendo já em junho de

2009 superado o total do ano de 2008. A expansão da atuação do BNDES em regiões até então menos atendidas pode ser vista na Figura 30, que mostra o aumento dos desembolsos do Blanco no Nordeste.

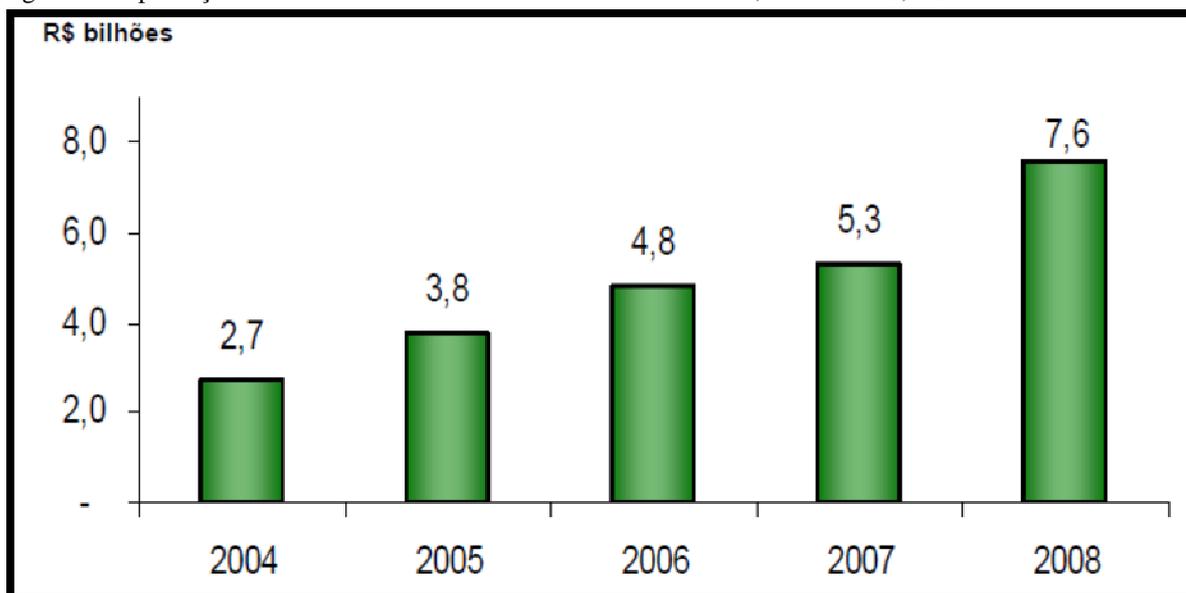
O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal também tiveram papel importante na expansão do crédito, já que estavam com boa captação de recursos visto que em tempo de incerteza oriunda do clima de crise, a população optou por direcionar seus recursos para bancos oficiais. Com a atuação intensa destes três bancos na política de aumento do crédito, em especial para empresas envolvidas no comércio exterior e empreendimentos rurais, além de fazer aquisições de bancos menores, as políticas creditícias mostraram-se o grupo de políticas anticíclicas mais importante na manutenção da saúde econômica do Brasil no cenário de crise. O ganho de importância dos bancos públicos no crédito total do país durante o período da crise, graças não só à expansão do crédito bancário público, mas também à própria retração dos privados pode ser visto no gráfico da Figura 31. Os bancos públicos, que representavam 35% do setor de crédito nacional, alcançaram, depois, em fevereiro de 2010, 41%. Graças a esta importante atuação dos bancos públicos, as atividades de crédito aumentaram como um todo, saindo de 40,8% do PIB para 45,7%. Separando-se as categorias, o crédito de instituições públicas pulou de 14,8% do PIB antes da crise para 19,8% (NOZAKI, 2011 p. 53).

Figura 29- Aprovações e desembolsos de crédito BNDES, R\$ bilhões, Jan. 2001 a Jun. 2009



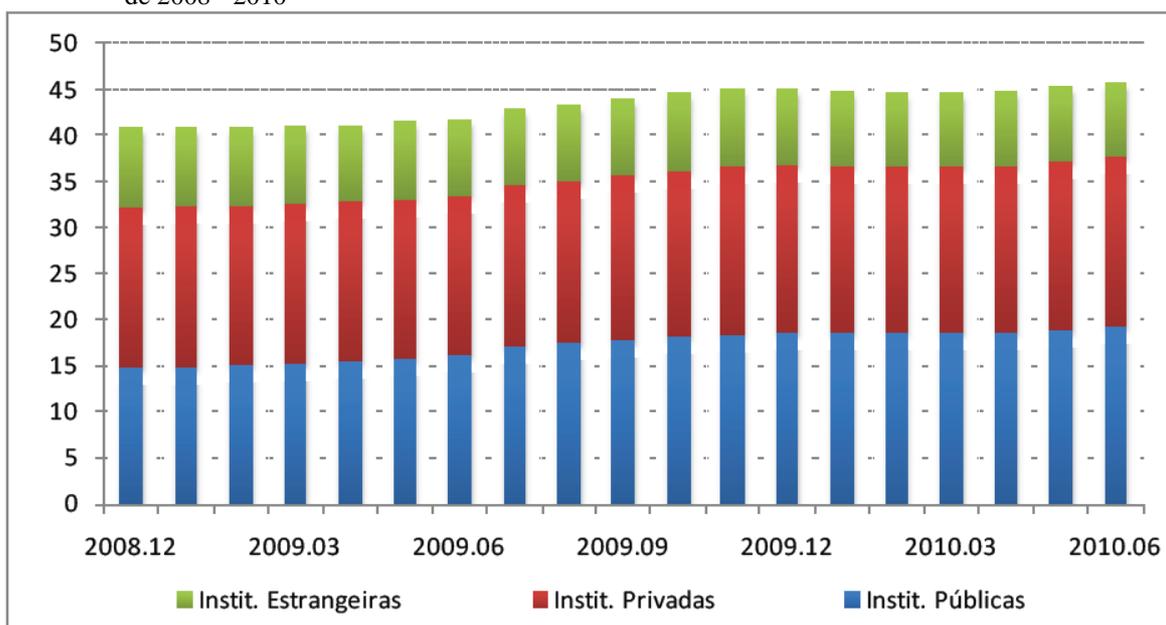
Fonte: COUTINHO, 2009

Figura 30- Aprovações e desembolsos de crédito BNDES no Nordeste, 2004 a 2008, R\$ bilhões



Fonte: COUTINHO, 2009

Figura 31- Parcela das operações de crédito do sistema financeiro nacional, % do PIB, meses selecionados de 2008 - 2010



Fonte: NOZAKI, 2011 p. 54

Em 2011, o governo brasileiro optou por desacelerar seu crescimento, em face das ameaças inflacionárias. A presidenta Dilma, junto de seus assessores, deu início a políticas restritivas (fiscais, monetárias e creditícias): elevação da taxa básica de juros de 10,5% para 12,5%, medidas por parte do Banco Central para reduzir o ritmo de ampliação do crédito, redução do valor dos recursos direcionados ao BNDES, corte de 50 bilhões de

reais em gastos governamentais antes previstos para o ano, elevação da meta de superávit primário em 10 bilhões de reais, saindo de 117,9 bilhões de Reais para 127,9 bilhões de reais (GOMES, 2012).

Por fim, Gomes (2012) lista as sugestões de economistas para novas medidas que contribuiriam para o combate dos efeitos da crise no país. Entre elas estavam: estímulo a investimentos públicos; fim da sobrevalorização cambial; pressões sobre os países centrais em favor de regulamentação do setor financeiro (um dos causadores da crise); controle de capitais especulativos estrangeiros; desoneração do setor industrial; diminuição do *spread* bancário; aumento da velocidade na queda da taxa de juros. A expansão do repertório de recursos para política econômica é possível, pois segundo publicação do Ipea (2010, p. XIX e XX), a trajetória administrativa recente do Brasil tem obtido impactos positivos, vindos de sucessos na condução do planejamento governamental e de programas federais, aumentando a atuação do Estado em promover estabilidade e redução das desigualdades sociais, e por isso possuiria plenas condições de incrementar o arsenal de instrumentos econômicos.

Assim, vê-se que apesar de possuir características que o fizeram, em determinadas circunstâncias, menos suscetível aos efeitos da crise do que as economias centrais, o Brasil ao contrário do que muitos pensavam não é uma economia blindada à proliferação destes. Consequências negativas da crise foram observadas no país mais do que em muitos outros da América Latina e do que na China. Apesar disso, o país mostrou-se eficiente na rápida reação ao tomar medidas de combate à escassez de liquidez, que rondava o sistema financeiro nacional. Como dito por de Paula (2008, p. 68), essa atitude, se realizada a tempo pelos Estados Unidos, talvez tivesse evitado o colapso de seu setor financeiro, o que deu origem à crise econômica. Entretanto, é de se ressaltar que o risco de contaminação ainda existe, visto que os resultados da crise, mesmo que hoje menos fortes ainda permeiam o mundo como podemos observar em algumas economias europeias.

## **5 EFEITO CHINA NA SITUAÇÃO BRASILEIRA NA CRISE MUNDIAL**

Como visto em Carmo e Percequillo (2012, p.303), a economia mundial se baseia (desde o fim da Segunda Grande Guerra e instauração das regras da histórica convenção de Bretton Woods) em um modelo internacional de distribuição de poder monopolizado, tendo os EUA, os países da Europa ocidental, além do Japão como único eixo de poder geopolítico mundial. Tal situação para os autores perdurou até os anos 1990. Após o fim de tal década observou-se uma drástica mudança, iniciando-se com a emergência dos países do Sul ou não ocidentais, dos quais alguns se destacaram pela importância no crescimento mundial, os chamados BRICS, grupo no qual além de Índia, Rússia e África do Sul fazem parte o Brasil e a China. A crise de 2008 veio e com ela a conclusão do processo de deslocamento de um sistema econômico monopolizado para um multipolarizado ou mesmo não polarizado, reforçar, relativamente, a ascensão das economias das nações emergentes. As tomadas de decisão mundiais antes vindas de um G7, composto apenas por países desenvolvidos, se deslocam gradativamente a um G20, composto tanto por países desenvolvidos como por países em desenvolvimento. Como pode ser visto em Prates e Cunha (2009, p. 3-5), no período de 2003 até o primeiro trimestre de 2008, o mundo se viu em um ambiente econômico de crescimento, acompanhado de baixa inflação, em um cenário extremamente favorável para todas as nações. Este bom ambiente da economia mundial, o melhor visto nos últimos quarenta anos, teria sido originado fundamentalmente pelos desempenhos das regiões compostas por países não desenvolvidos, em especial aos grandes países em desenvolvimento de cada uma destas regiões. Seriam eles, principalmente a Rússia no leste europeu, o Brasil na América Latina e a Índia e a China na Ásia, tendo sido estes quatro países sozinhos responsáveis pela metade do crescimento mundial do período.

Até o estouro da bolha especulativa e conseqüente crise econômica, houve um aumento gradativo da demanda nominal estadunidense, o que teve reflexos positivos para muitos países em especial para a China. Após isso, porém, como já visto no texto, mesmo com uma retração da demanda estrangeira por seus artigos de exportação, a China ao contrário das demais potências, não se prejudicou de forma intensa com a crise e, dependendo do ponto de vista, se beneficiou tanto geopolítica como economicamente com a situação. Esta projeção da economia chinesa representa, segundo Cunha e outros (2012, p. 212), um fator positivo para as economias latino americanas, entre elas o Brasil, no que se refere ao

aumento da demanda do gigante asiático por recursos naturais (produtos de exportação da região), mas também representa certa ameaça ao nosso setor de bens finais, considerando-se o aumento da competitividade dos produtos chineses desse segmento.

Há, porém, aqueles mais pessimistas (ou realistas), como Bresser-Pereira (2010) e Palma (2011, 2005) *apud* Cunha et al. (2012, p. 225). Esses argumentam que esta ascensão chinesa acarreta um processo de desindustrialização das economias emergentes latino-americanas, intensivas em recursos naturais, o que aumentaria a concentração setorial da produção destes países. Autores como Lélis et al. (2012 *apud* Cunha e outros 2012, p. 228-229) avaliam que os produtos manufaturados chineses teriam tomado o lugar dos brasileiros no comércio com os outros países da América latina. Mesmo que ambas tenham crescido com a recuperação econômica da região a partir de 2003, a parcela chinesa mostrou-se mais diversificada e com o crescimento cerca de 40 vezes maior. O mesmo fenômeno é observado por outros autores, como Carvalho (2009, p. 120), que mostra que não por acaso o país latino-americano que mais sofreu com a crise foi o México, dada a sua maior parcela de manufaturados em sua pauta de exportações. Carmo; Percequillo (2012, p. 321-322) alertam para outro risco: desde a eclosão da crise, o crescimento chinês mostrou-se menor do que antes. Uma contínua redução da taxa de crescimento da China poderia acarretar uma diminuição das importações do país, o que pode, no caso da Europa, agravar mais a situação por lá e no caso do Brasil comprometer a recuperação das taxas de crescimento.

Desta forma, a influência da ascensão chinesa em relação às economias maduras (como efeito da crise) possui efeito dúbio para a economia brasileira, pois, ao mesmo tempo, que contribui para uma balança comercial favorável nos setores de matérias primas, representa uma ameaçadora concorrência nos setores de bens manufaturados. Apesar disso, como coloca Melian (2011, p. 1), é de interesse estratégico dos chineses o desenvolvimento da América Latina. Com a instituição do bloco BRICS, as relações de cooperação entre os cinco países membros se estreitaram. Em pronunciamento em uma das reuniões do bloco, o chanceler chinês declarou possuir bastante otimismo em relação ao desempenho econômico dos países membros, mesmo que, como afirmam Carmo e Percequillo (2012, p. 313), o Brasil, para poder evitar o agravamento da “contaminação” dependa mais do que a China da sincronia de políticas econômicas anticíclicas dos países em desenvolvimento.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A grande crise foi, em um primeiro momento, financeira e estadunidense, mas posteriormente, dadas as suas proporções e às características da atual economia mundial, espalhou-se para a parte real da economia e também para os demais países do mundo, e é considerada por muitos como a pior crise mundial desde a grande depressão dos anos 1930. Essa atual crise causou, ainda no seu início, segundo Carneiro (2009, p. 20), uma perda acumulada de 2,2 trilhões de dólares. Do conjunto das perdas, conforme a agência de notícias Cubadebate (2011), 76,8 bilhões foram prejuízos para a agência federal americana FDIC apenas com as quebras de bancos entre 2008 e 2010. Apesar disso, como visto em CEPAL (2010, p. 5), em tom otimista, a recuperação do comércio mundial e conseqüentemente da economia como um todo teria se mostrado mais rápida do que se imaginava, e esta recuperação tem como motores principais os países emergentes.

Como visto no trabalho, apesar de não haver um consenso sobre o diagnóstico das origens da atual crise, uma hipótese que pode ser considerada plausível estaria baseada em autores como Marx, Minsky e Keynes, e diria que entre as possíveis causas da crise estariam: desconfianças e incertezas que teriam causado uma situação de considerável fragilidade, superprodução que desencadearia desequilíbrio entre oferta e demanda, e conseqüente acúmulo de estoques, queda da taxa de lucro e migração dos investimentos do setor produtivo para o capital estritamente financeiro especulativo, o qual não gera agregação de valor real (para os marxistas, mais-valia).

A proliferação da crise se deu pelo fato de atualmente as grandes economias do mundo estarem extremamente interligadas, inclusive financeiramente, pelo que Carneiro (2009, p. 20) chama de *elos dinâmicos* que, segundo o autor, ligariam hierarquicamente os diferentes mercados do planeta. Apesar de estar intimamente ligada à economia norte americana, pelo fato de deter muitos ativos do governo dos EUA, a economia chinesa sofreu menos as conseqüências da crise que a economia de outros países de grande porte.

Apesar de não passar completamente ileso da tsunami financeira, produtiva e econômica geral, a economia do China se saiu bem relativamente a outras potências industrializadas. Isso se deveu não só às características da estrutura do país, mas também e principalmente às medidas tomadas, já antes da eclosão da crise pelas autoridades chinesas que evitaram o desenvolvimento de artifícios financeiros que provocariam a expansão do capital fictício,

criação de bolhas especulativas e consequente crise de endividamento, como se observou especialmente nos EUA. O único e muito importante setor da China que sofreu seriamente com a crise foi o setor exportador pelo fato de inevitavelmente depender de outros países e em maior grau das potências econômicas, que por terem sido gravemente afetadas pela crise reduziram drasticamente a demanda.

Para evitar que os efeitos da crise acabassem por contaminar a economia do país, o governo chinês foi rápido em tomar providências econômicas, sendo a principal dela a injeção de 4 trihões de yuans na economia na forma de um pacote fiscal de estímulos, com diversos projetos de infraestrutura e ações ambientais. Para combater a situação do setor de comércio exterior, medidas foram tomadas como redução de taxas e impostos de uma série de produtos comercializados pelo país e uma política de diversificação de parceiros econômicos que fez com que as relações comerciais chinesas se expandissem para as áreas emergentes do mundo. Estas medidas tiveram bom resultado, mantendo a saúde da economia da China e tirando o país de uma trajetória de desaceleração do crescimento.

Enquanto isso, o Brasil, mesmo estando em condições momentâneas mais favoráveis do que as economias maduras para evitar a proliferação das consequências da crise, não estava totalmente blindado a estas. O país sofreu principalmente o aumento do desemprego, a queda na taxa de crescimento do produto, a desvalorização do câmbio e alguns colapsos financeiros de algumas grandes empresas nacionais (devido aos prejuízos com as operações especulativas com derivativos). Assim, comparativamente, o Brasil, apesar de consideravelmente menos do que os países mais industrializados, sofreu mais do que a China.

Em compensação, a rápida resposta das autoridades brasileiras à falta de liquidez no sistema bancário nacional mostrou-se eficiente para conter a “tsunami” internacional, que assombra ainda hoje os países desenvolvidos. Apesar de ter havido medidas de intervenções nos mercados financeiros por parte do Banco Central, para entre outras coisas estabilizar o câmbio, redução da taxa de juros, expansão creditícia por parte dos bancos oficiais (públicos) para estimular o consumo e o investimento, e de as políticas de cunho social apresentarem um efeito positivo no estímulo ao consumo no país, o maior destaque das medidas feitas pelo Brasil em combate aos efeitos da crise foi, como na China, a expansão fiscal buscando aumentar o nível de investimento no país e, desta forma, evitar o risco de recessão. Uma vez passada esta situação, o país preferiu rever sua política

econômica, em 2011, freando o crescimento para, supostamente, evitar ameaças como o risco inflacionário.

As medidas tiveram efeito no Brasil, porém, ao contrário de na China, há ressalvas acerca da duração dos resultados positivos na economia nacional, sem que mais políticas anticíclicas sejam necessárias, além da arrancada mais sustentada e estrutural dos investimentos e sobretudo a recuperação do dinamismo da indústria.

Ao se comparar ambos os desempenhos de Brasil e China, vê-se que possuem muito em comum, como a solidez dos sistemas bancários, a relativa independência dos sistemas financeiros, menor grau de especulação fictícia do que dos países ricos. Ambos os países sofreram inevitavelmente com a crise, o que é inevitável em um ambiente capitalista globalizado (o Brasil, é verdade, sofreu mais do que a China). Quanto às medidas de política econômica tomadas, há semelhanças e diferenças. A China havia tomado mais medidas preventivas com antecedência do que o Brasil, fato este que possibilitou ao país oriental escapar com mais eficiência dos efeitos da crise. Porém, quanto as medidas de combate pós-início da crise, ambos os países possuíram muito em comum na eficácia destas.

Como situação pós- explosão da bolha, temos que enquanto a China perdeu velocidade de seu veloz crescimento, o Brasil, que já possuía crescimento comparativamente menor, regrediu mais ainda. A trajetória de crescimento brasileira é relativamente modesta, inclusive considerando-se as promissoras projeções para os BRIC. Um alerta pode ser feito em relação à projeções futuras para os dois países: para o Brasil, as políticas anticíclicas nos últimos anos transformaram-se em políticas restritivas, em face da inflação, com redução persistente das taxas de crescimento econômico; já em se tratando da China, esta assiste a um momento também de atenção, pois tem encontrado taxas de crescimento sucessivamente menores a cada ano. Tendo em vista que parte da relativa resistência que teve o Brasil à crise é oriunda do bom desempenho chinês e que esta influência pode não ser o bastante se a economia mundial não voltar a um ritmo mais forte de crescimento, é de se considerar que o Brasil deve tomar providências para evitar se tornar mais uma vítima da anemia econômica que assola o mundo desde a falência do banco Lehman Brothers.

## REFERÊNCIAS

- ACUNA, Ernesto Montero. **Latinoamérica em la encrucijada**. Disponível em: <<http://www.prensa-latina.cu/>>. Acesso em: 09 mar. 2014.
- AKYÜZ, Yılmaz. Export Dependence and Sustainability of Growth in China. **China & World Economy**, Beijing, v. 19, n. 1, p. 1 – 23, jan./feb. 2011.
- ARAUJO, V. ; GENTIL, D. Avanços, recuos, acertos e erros: uma análise da resposta da política econômica brasileira à crise financeira internacional. In: XV ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 15., 2010, São Luis. **Anais...** São Luis: Sociedade Brasileira de Economia Política - SEP, 2010.
- BBC NEWS. **China economic growth rate stabilises at 7.7%**. 20 Jan. 2014. Disponível em: <<http://www.bbc.com/news/business-25805227>>. Acesso em: 26 ago. 2014.
- BELUZZO, Luiz Gonzaga. **Comércio, indústria e crescimento**. Nobel planejamento – estudos, projetos e pareceres econômicos. São Paulo. Disponível em: <[www.nobelplanejamento.com.br](http://www.nobelplanejamento.com.br)>. Acesso em: 06 set. 2014.
- BELUZZO, Luiz Gonzaga. Relatório dos EUA é a “autopsia do sistema financeiro”. **Terra Magazine**, 25 fev. 2011. Entrevista a Bob Fernandes e Marcela Rocha.
- BIJIAN, Zang. **China’s peaceful rise: speeches of Zheng Bijian 1997-2004**. Washington DC: The Brookings Institution, 2005.
- BIJIAN, Z. The internal and external environments of China’s development over the next five years. In: GILL, I.; HUANG, Y.; KHARAS, H. (Eds.) **East Asian visions**. Washington, DC: The World Bank, 2006.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. (Ed.) **Doença holandesa e indústria**. Rio de Janeiro: FGV, 2010.
- BUCHHOLZ, Todd G. **Novas ideias de economistas mortos**. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- CARMO, Corival Laves do; PERCEQUILLO, Cristina Soreanu. The dynamics of crisis: Brazil, the BRICs and the G-20. **OIKOS**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 2, p. 306-325, out./nov. 2012.
- CARNEIRO, Ricardo. O Brasil em face da crise. **Interesse Nacional**, São Paulo, v. 2, n. 5, p. 20-30. abr./jun. 2009.
- CARVAHO, Carlos Eduardo. **A crise internacional desafia o modelo brasileiro de abertura e liberalização**. São Paulo, Estudos Avançados v. 23, n. 66, p. 111-124, maio 2009.
- CEPAL. **Panorama da inserção internacional da América Latina e Caribe: crise originada no centro e recuperação impulsionada pelas economias emergentes**. Documento Informativo. Brasília, 2010. 30 p.

CHINA, Ministry of commerce of .**China foreign trade situation and outlook report 2009**. Beijing, 2009.

\_\_\_\_\_, Ministry of environmental protection the people's republic of. **The First Session of the 12th National People's Congress (NPC) opens in Beijing**. 06 mar. 2013. 5 p.

\_\_\_\_\_, Ministry of finance of the people's republic of. **China Government Budget**. Disponível em: <<http://www.tradingeconomics.com/china/government-budget>>. Acesso em: 31 mar. 2014.

CHINA RÁDIO INTERNACIONAL. **Economista chinês prevê bom desempenho da macro-economia em 2013**. Disponível em: <<http://portuguese.cri.cn/1721/2013/09/26/1s173031.htm>>. Acesso em: 24 abr. 2014.

CIPOLLA, Francisco Paulo. **Diferentes teorias marxistas de crise e diferentes interpretações da crise atual. Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, n. 1, p. 39-59, abr. 2012. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v21n1/02.pdf>>. Acesso em: 12 nov. 2012.

COGGIOLA, Osvaldo. **De Nova York a Pequim, com escala em Atenas: a marcha, a passo de ganso da crise capitalista mundial**. São Paulo: Pradense, set. 2010.

CORNER, Lorraine. **The differential impact on women, men and children of fiscal responses to the global economic crisis: Cambodia, China, Indonesia, Lao PDR and Viet Nam**. Gender analysis of government fiscal responses to the economic crisis. Bangkok: UNICEF EAPRO. 2009.

COUTINHO, Luciano. **A crise econômica internacional: consequências e oportunidades para o Brasil**. Recife: CEDES jul. 2009.

CUBADEBATE. **EEUU cierratres bancos y suma 68 en bancarrota enlo que va de año**. 21 ago. 2011 p. 11-55. Disponível em: <<http://www.cubadebate.cu/noticias/2011/08/20/eeuu-cierra-tres-bancos-y-suma-68-en-bancarrota-en-lo-que-va-de-ano/#.VAdtVcJdUn8>>. Acesso em: 12 mar. 2014.

CUNHA, A. M. *et al.* O Brasil no espelho da China: tendências pós-crise financeira global. **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 2, p. 208-236, maio/ago. 2012.

DECARBONNEL, Eric. **China loan growth hits record high, M2 Up 25.5 percent**. Market Spektics. apr. 11, 2009. Disponível em: <<http://www.marketskeptics.com/2009/04/china-loan-growth-hits-record-high-m2.html>> Acesso em: 23 abr. 2014.

DE PAULA. Luiz Fernando. Preferência pela liquidez e a natureza da “crise” brasileira. In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. **Dossiê da crise**. Porto Alegre: AKB, nov. 2008.

DE VIZI, Bruno. Depois da crise - desafios faz uma retrospectiva, revendo os impactos, os canais de transmissão, e as consequências da turbulência que modificou, e ainda modifica, a economia global. **Desafios do desenvolvimento - IPEA**, São Paulo, v. 8. Edição 64, p.

20-27, fev. 2011. Disponível em:

<[http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1308:reportagens-materias&Itemid=39](http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=1308:reportagens-materias&Itemid=39)>. Acesso em: 11 jul. 2014.

DULIEN, Sebastian. *et al.* Introduction. In: UNCTAD. **The financial and economic crisis of 2008-2009 and developing countries**. New York: United Nations Conference on trade and development and Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin, dec. 2010.

ECONOMICAL AND SOCIAL COMMISSION FOR ASIA AND THE PACIFIC - ESCAP. **Economic and social survey of Asia and the Pacific 2010: sustaining recovery and dynamism for inclusive development**. Bangkok: United Nations publication, 2010.

FILGUEIRAS, Luiz; OLIVEIRA, Elizabeth. A crise econômica mundial do capitalismo. In: BARROSO, Aloísio Sérgio; SOUZA, Renildo. **A grande crise capitalista global de 2007-2013: gênese, conexões e tendências**. São Paulo: Anitta Garibaldi, 2013.

FRANCE PRESSE. **China abre zona de livre comércio em Xangai para testar reformas**. 29 set. 2013. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2013/09/china-abre-zona-de-livre-comercio-em-xangai.html>>. Acesso em: 25 abr. 2014.

GOLDEINSTEIN, Morris; XIE, Daniel. The impact of the financial crisis on emerging Asia. In: **Asia and the global financial crisis**. Santa Barbara: Peterson Institute for International Economics, 2009. p. 1-61.

GOMES, Marcel. Como o Brasil pode evitar a crise. **Desafios do desenvolvimento - IPEA**, São Paulo, v. 9, Edição 71, p. 22-31, maio 2012. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2728:catid=28&Itemid=23](http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2728:catid=28&Itemid=23)>. Acesso em: 11 jul. 2014.

GONTIJO, Cláudio; OLIVEIRA, Fabrício Augusto. A crise da globalização financeira. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 14., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: SEP-OUC-SP, 2009. p. 1-25.

HILTON, Isabel. Introduction: the evolving blue print. In: CHINADIALOGUE. **China's green revolution: energy, environment and the 12th five-year plan**. Chinadialogue. 2011. Disponível em: <[https://www.chinadialogue.net/UserFiles/File/PDF\\_ebook001.pdf](https://www.chinadialogue.net/UserFiles/File/PDF_ebook001.pdf)>. Acesso em: 11 jan. 2014.

HU, Angang. China and the world: assessment and prospect of the "post-crisis" era. Oxford: University of Oxford, 2010. (TMD working paper series, n. 40).

INSITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL- IEDI. **O dinamismo exportador do Brasil e a ameaça das exportações chinesas no após crise**. Disponível em: <[www.iedi.org.br](http://www.iedi.org.br)>. Acesso em: 06 jul. 2014.

IPEA. **Brasil em desenvolvimento: estado, planejamento e políticas públicas**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2010. v. 1.

JIANTANG, Ma. The glorious achievements of scientific development. **Qiushi Journal**. v.4, n. 3, jul. 2012.

JIGLIAN, Wu. **Understanding and interpreting chinese economic reform**. Mason: Thomson, 2005.

\_\_\_\_\_. Does China need to change its industrializations path? In: GILL, I.; HUANG, Y.; KHARAS, H. (Eds.) **East Asian visions**. Washington, DC: The World Bank, 2006.

KANG, D. C. **China rising: peace, power and other in East Asia**. New York: Columbia University Press, 2007.

LEITE, Alexandre Cunha. **A crise financeira global e a economia chinesa: políticas econômicas chinesas para uma crise sistêmica do capitalismo contemporâneo** In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 15., 2010, São Luis. **Anais...** São Luis: [S. n.], 2010.

LEITE, Alexandre César Cunha; MARQUES, Sylvia Ferreira. **Condicionantes favoráveis à inserção da China no mercado global: diferenças marcantes que invalidam uma construção paradigmática para o século XXI**. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS- ABRI, 2007, Brasília. **Anais...** Brasília: Associação Brasileira de Relações Internacionais- ABRI, 2007.

MA, Alyson A. ; ASSCHE, Ari Van. China's Trade in Crisis. **AIB Insights** v. 9, n. 2, p. 11-15, oct. 2009.

MARX, Karl. **O Capital (crítica da economia política)**. São Paulo: Abril Cultural, 1983. v. 1 livro 1.

MELIAN, Luis. **China confia em êxito de cumbre de grupo BRICS**. Disponível em: <[http://www.prensa-latina.cu/index.php?option=com\\_content&task=view&idioma=1&id=269622](http://www.prensa-latina.cu/index.php?option=com_content&task=view&idioma=1&id=269622)>. Acesso em: 14 mar. 2014.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Crédito, capital fictício, fragilidade financeira e crises: discussões teóricas, origens e formas de enfrentamento da crise atual. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 20, n. 3, p. 449-474, dez. 2011. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=3158&tp=a>>. Acesso: 12 nov. 2012.

MÜLLER-KRAENER, Sasha. **China's impact on global resources and a green new deal**. Washington, DC: Center for Transatlantic Relations, The Paul H. Nitze School of Advanced International Studies. The Johns Hopkins University, 2009. U.S.-EU. Responses to Globalization (Working papers).

NAN, Deng. Turning challenges into opportunities to ensure sustainable development. **Qiushi Journal**, v.2, n.3, jul. 2010.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA - NBS. **China statistical abstract 2009**. Beijing: China Statistics Press, 2009.

NOZAKI, William Vella. A crise financeira internacional e a atuação do Estado nacional: a originalidade do caso brasileiro. **OIKOS**, Rio de Janeiro ,v. 10, n. 1, p. 38-57, 2011. Disponível em: <[www.revistaoidos.org](http://www.revistaoidos.org)>. Acesso em: 09 jul. 2014.

OREIRO, José Luís da Costa. Brasil (2008-2013): do momento Minsky a estagnação da produção industrial. In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. **Uma avaliação da crise financeira internacional cinco anos depois**. Disponível em: <[http://associacaokeynesiana.wordpress.com/2013/09/15/uma-avaliacao-da-crise-financeira-internacional-cinco-anos-depois/#\\_ftnref4](http://associacaokeynesiana.wordpress.com/2013/09/15/uma-avaliacao-da-crise-financeira-internacional-cinco-anos-depois/#_ftnref4)>. Acesso: 07 jul. 2014.

OREIRO, José Luís da Costa; BASÍLIO, Flávio Augusto Correa. **A crise financeira brasileira: uma análise a partir do conceito de fragilidade financeira à La Minsky**. In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. **Dossiê da crise**. Porto Alegre: AKB n. nov. 2008.

PALMA, G. Four sources of “de-industrialisation” and a new concept of the “Dutch Disease”. In: OCAMPO, J. A. ed. **Beyond reforms: dynamics and macroeconomic vulnerability**. Stanford, CA: Stanford University Press. 2005.

\_\_\_\_\_. Why has productivity growth stagnated in most Latin American countries since the neo-liberal reforms? In: OCAMPO, Jose Antonio; ROS, Jaime. **The Oxford handbook of Latin American economics**. Oxford: Oxford University press, 2011.

PAN, Jiahua. **China’s low carbon transformation: drivers, challenges, and paths**. Canberra: Centre for Climate Economics & Policy, Crawford School of Economics and Government, The Australian National University, 2010. (CCEP working paper, 6.10).

PARTIDO COMUNISTA CHINES - PCCH. **Efeitos da crise financeira internacional sobre a China e algumas inspirações de medidas defensivas**. In: SEMINÁRIO DE TEORIA ENTRE O PCCH E O PT. Salvador: Fundação Perseu Abramo, 2012.

PEOPLE’S BANK OF CHINA - PBOC. The people’s bank of China statistical quarterly. Beijing: China Financial Publishing House, 2014.

PINTO, Paulo Antônio Pereira. China: a ascensão pacífica da Ásia Oriental. **Revista Brasileira de Política Internacional**, Brasília, v. 48, n. 2, p. 70-85, jul./dec. 2005.

PRADO, Eleutério. **O enigma do capital e as crises do capitalismo de David Harvey** – um comentário de cabeça erguida. 2012a. Disponível em: <<https://eleuterioprado.files.wordpress.com/2012/04/o-enigma-do-capital-e-as-crisis-do-capitalismo.pdf>>. Acesso em: 13 jun. 2012.

\_\_\_\_\_. **O marxismo pé-no-chão de David Harvey**. 2012b. Disponível em: <<http://eleuterioprado.files.wordpress.com/2012/02/baixar-texto-243.pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2012.

PRATES, Daniela Magalhães; CUNHA, Andre Moreira. **O efeito-contágio da crise financeira global nos países emergentes**. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLITICA, 14., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: PUC-SP, 2009. 1 CD-ROM.

PRATES, Daniela Magalhães. O efeito-contágio da crise global sobre os países emergentes. In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. **Dossiê da crise II**. Porto Alegre: AKB, ago. 2010.

PRATES, Daniela Magalhães; FARHI, Maryse. A metamorfose da crise e a regulação dos derivativos cambiais. In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. **Uma avaliação da crise financeira internacional cinco anos depois**. 2013 Disponível em: <[http://associacaokeynesiana.wordpress.com/2013/09/15/uma-avaliacao-da-crise-financeira-internacional-cinco-anos-depois/#\\_ftnref4](http://associacaokeynesiana.wordpress.com/2013/09/15/uma-avaliacao-da-crise-financeira-internacional-cinco-anos-depois/#_ftnref4)>. Acesso: 10 jul. 2014.

REUTERS. **Dados reforçam estimativa para expansão do PIB chinês**. 26 set. 2013a. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/dados-reforcam-estimativa-para-expansao-do-pib-chines>> Acesso em: 24 abr. 2014.

\_\_\_\_\_. **China precisa crescer 7% para atingir meta de PIB per capita, diz premiê**. 27 maio 2013b. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2013/05/china-precisa-crescer-7-ao-ano-para-atingir-meta-de-pib-per-capita-diz-premie-1.html>>. Acesso: 25 abr. 2014.

ROBERTS, Michael. **Crise ou colapso?**. Tradução: Eleutério Prado. Disponível em: <<http://eleuterioprado.files.wordpress.com/2012/10/roberts-crise-ou-colapso.pdf>>. Acesso em: 16 jul. 2012.

ROMO, Hector Guillen. Globalización financiera y riesgo sistêmico. **Comércio Exterior**, México, v. 47, n. 11, p. 870-880, nov. 1997.

SALAMA, Pierre. **Desaceleração econômica: a China na tormenta?** 3 out. 2013. Disponível em: <<http://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/Desaceleracao-economica-a-China-na-tormenta-/7/29029>>. Acesso em: 2 abr. 2014

SAWAYA, Rubens R. Crise: um problema conjuntural ou da lógica da acumulação mundial? **Estudos Avançados**. [online]. São Paulo, v.23, n. 66, p. 53-70, 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ea/v23n66/a05v2366.pdf>>. Acesso em: 11 jun. 2012.

SCHÜLLER M. ; SCHÜLER-ZHOU, Y. China's economic policy in the time of the global financial crisis: Which way out? **Journal of Current Chinese Affairs**, Hamburg, v. 38, n. 3, p. 165–181, 2009.

SECK, Christopher Mun-Yin. **China's foreign exchange reserves: balancing consumption with investments in treasury bonds and sovereign funds**. Stanford: Stanford University, jun. 19, 2009.

SUN, Mingchun. China: Unscathed through the global financial Tsunami. **China & World Economy**, Beijing, v. 17, n. 6, p. 24-42, 2009.

WEAGLEY, Robert O. **One big difference between Chinese and American households: Debt**. Forbes. 2010. Disponível em: <<http://www.forbes.com/sites/moneybuilder/2010/06/24/one-big-difference-between-chinese-and-american-households-debt/>>. Acesso: 01 abr. 2014.

THE WORLD BANK. **World development indicators**. Washington DC, 2014.

XINHUA. China's retail sales up 16.9% in 2009. **People Daily Online**, jan. 2010.  
Disponível em: <<http://english.people.com.cn/90001/90778/90862/6875095.htm>>. Acesso: 02 mar. 2014.

YANG, Laike; HUIZENGA, Cornelius. China's economy in the global economic crisis: impact and policy responses. In: UNCTAD. **The financial and economic crisis of 2008-2009 and developing countries**. New York: United Nations Conference on Trade and Development and Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin, dec. 2010.

ZHANG, Liqing. China's policy responses to the global financial crisis: efficacy and risks. In: CONFERENCE FOR GLOBAL FINANCIAL GOVERNANCE: CHALLENGES AND REGIONAL RESPONSES, 2009. **Anais...** Berlin: Global Financial Governance. Challenges and Regional Responses, 2009, p.1-6.

ZHIMING, Xin; WEI, Jiang. **China's retail sales up 15.5% in 2009**. China Daily. 2010.  
Disponível em: <[http://www.chinadaily.com.cn/business/2010-01/21/content\\_9355027.htm](http://www.chinadaily.com.cn/business/2010-01/21/content_9355027.htm)>. Acesso em: 01 abr. 2014.