

## **XV Encontro Nacional de Economia Política**

### **Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)**

#### **Seções Ordinárias.**

#### **Área Temática 4: Estados e Nações face a nova configuração do capitalismo.**

#### **4.3 – Os Estados Nacionais na nova configuração do capitalismo.**

#### **A Crise Financeira Global e a Economia Chinesa: políticas econômicas chinesas para uma crise sistêmica do capitalismo contemporâneo.**

#### **RESUMO**

A crise financeira internacional assolou de diferentes formas as diversas economias nacionais. Sabe-se que inúmeras foram as teses que surgiram para explicar o movimento dos mercados financeiros globais. A percepção de grande parte dos analistas é que a crise estaria debelada em pouco tempo, a despeito da recessão que ainda acompanharia algumas nações. Contudo, ainda em 2010 observa-se nações sofrendo com problemas estruturais e conjunturais relacionados à crise iniciada em 2007. Por outro lado, alguns países, apesar de serem atingidos e sofrerem as consequências da crise, apresentaram ações e políticas reativas que encurtaram o período de recuperação. Estas já esboçam uma nova fase de prosperidade e bom desempenho econômico. Este é o caso da China, nação a ser estudada neste paper. Pretende-se aqui descrever as teses explicativas referentes à ocorrência e magnitude da crise, associando-as as contribuições de Marx e Minsky. Posteriormente, avalia-se as condições da economia chinesa e suas políticas econômicas recentes que a permitiram manter seu desempenho econômico durante o período conturbado.

**PALAVRAS-CHAVE: Capitalismo Global, Crise financeira, China.**

#### **ABSTRACT**

The financial international crises affected in many ways the national economies. It's known that too many theses came out to explain the movement of financial global market. Analysts presumed that soon the crisis would be solving by the forces of market. Governments interfered but not successful. However, in 2010 one can observe that too many countries have suffered with structural and conjunctural problems which are started in 2007. In other hand, some countries have created an environment that could protect their economy and would start a process of recovery. China is one of them. Here would be used the Marx and Minsky contribution in order to explain the crisis in his origins and then the China case will be analyzed.

**KEYWORDS: Global Capitalism, Financial Crisis, China.**

#### **INTRODUÇÃO**

Na atual fase do capitalismo, as crises financeiras vêm aumentando sua frequência e sua dimensão. Nestas crises pode-se observar um determinado padrão em

sua proliferação e em seus impactos nas diversas economias nacionais. Contudo, este padrão não deve constituir-se como base para sua análise muito menos para o processo de tomada de decisão de formuladores de políticas econômicas no sentido de reagir e debelar os problemas por ela ocasionados.

As crises financeiras, conforme bem caracterizou Arrighi (1996) são decorrentes de períodos específicos do ciclo da economia. E, portanto, cabe avaliar suas causas particulares. As crises financeiras não são exclusivas de períodos de recessão, ao contrário, podem acontecer em períodos de expansão da atividade econômico, sobretudo, movidas pela euforia e pelas oportunidades de ganhos financeiros. Estes ganhos, segundo Arrighi (1996), podem ser uma forma de compensação da redução dos lucros obtidos na atividade produtiva que perderam sua atratividade ou que não são suficientes para o processo de expansão da atividade capitalista.

Fato é que sua ocorrência tende a disseminar seus efeitos negativos tanto no lado financeiro com no lado real da economia. A crise financeira global que vem assolando a economia mundial teve início com o estouro da bolha do setor hipotecário norte-americano, porém seus efeitos não se limitaram à economia norte-americana. As diversas teses sobre a responsabilidade pela ocorrência da crise serão ponto de um tópico específico do artigo. Cabe citar as mais denunciadas: as baixas taxas de juros mantidas pelo FED, a política de gastos elevados implementada pelo governo norte-americano pós atentado de 11 de setembro, a fragilidade da regulamentação do sistema financeiro, e mais profundamente, a incapacidade do sistema de gerar riqueza real, sendo necessário recorrer aos ganhos gerados em processos de alavancagem, de valorização financeira e de especulação com ativos de menor liquidez.

Esta crise iniciada em 2007 e, ao meu juízo, ainda não debelada, teve repercussões em todo o globo. Alguns países foram mais duramente atingidos enquanto outros sofreram por menos tempo os efeitos da desconfiança mundial. Entre estes casos, pode-se citar o Brasil<sup>1</sup> que construiu uma estrutura que o permitiu responder de maneira mais ágil aos efeitos da crise.

Outro caso a ser observado é a China. Este país detém peculiaridades que merecem ser destacadas e ressaltadas tanto para o estudo da evolução do capitalismo moderno quanto para compreensão dos motivos pelos quais, diante de um ambiente

---

<sup>1</sup> O Brasil é tema de outro trabalho que está sendo desenvolvido pelo autor. Contudo, neste artigo, o foco será direcionado à China devido à sua relação ao tema da tese do autor.

onde as informações de novas crises em economias nacionais são recorrentes, a economia chinesa mantém seu desempenho econômico.

Os dados da economia chinesa são surpreendentes. Sua economia apresentou uma taxa média de crescimento no período 1978 a 2005 de 9,5% ao ano. A partir de 2005 a China decidiu reduzir o ritmo do seu crescimento frente ao surgimento de pontos de estrangulamento interno. A economia foi afetada pela crise, mesmo assim, sua taxa de crescimento vem oscilando na casa dos 8,0% ao ano. Seus dados de comércio externo são ainda mais impressionantes: neste mesmo período (1978/2005), seu fluxo de comércio externo cresceu 30 vezes, segundo os dados do FMI. Atualmente, a China ocupa do posto de 3ª economia do mundo e em fase ascendente. Os indicadores para 2009 mostram que a China figura como a segunda maior exportadora, acumulando o montante de 2.000 bilhões de dólares em reservas.

Este artigo tem como objetivo avaliar como a China respondeu e reagiu à ocorrência da crise financeira internacional. Mais detalhadamente, busca-se compreender a relação das características peculiares da economia chinesa e a sua respectiva condução de política econômica (interna e externa) na manutenção do desempenho de sua economia apesar da ocorrência de uma crise financeira internacional que afetou duramente as principais economias nacionais.

Para atingir este objetivo, este artigo encontra-se dividido em quatro etapas. Na primeira parte faz-se uma descrição sintética das principais explicações para a ocorrência e disseminação da crise financeira global. Cabe ressaltar que das explicações mais anunciadas não constam as versões de Marx (1971) e Minsky (1982) que traduzem de forma bem clara e profunda as crises que podem afetar o capitalismo e propagar-se nas economias nacionais. Estas versões serão apresentadas na segunda parte do artigo. No terceiro tópico do trabalho serão apresentadas as principais características da economia chinesa considerando alguns aspectos históricos e outros conjunturais. Por fim, faz-se necessário uma associação das características da economia chinesa e suas decisões econômicas no sentido de reagir à crise. Em seguida, apresentam-se as considerações finais.

## **VISÕES DA CRISE FINANCEIRA GLOBAL**

É ponto dominante entre os analistas internacionais e econômicos que a crise financeira – que rapidamente tornou-se global – teve seu início como uma profunda

crise de confiança. A desconfiança e incerteza surgiram quando os agentes credores demonstraram sua incapacidade de honrar os pagamentos dos empréstimos hipotecários concedidos de forma descontrolada e irresponsável. Descontrolados, pois os agentes financeiros ficaram livres para criar inovações financeiras para securitizar os títulos podres; irresponsável, porque não houve preocupação com a regulamentação dos sistemas financeiros nacionais (Bresser-Pereira, 2009) e (Farhi e Cintra, 2009).

Para além da questão da confiança dos agentes econômicos, pode-se aglutinar as diversas contribuições para a melhor compreensão da crise. Vale ressaltar que nem todas são inteiramente aceitas e outras gozam do acordo geral, mas cabe citá-las considerando o intuito descritivo. Um dos pontos é que a crise atual é uma crise financeira e sua origem estava no sistema financeiro. Segundo Bresser-Pereira (2009) sabe-se que a causa direta da crise foi a concessão de empréstimos hipotecários de forma irresponsável, para credores que não tinham capacidade de pagar ou que não teriam partir do momento em que ocorresse uma elevação das taxas de juros. “E sabemos que esse fato não teria sido tão grave se os agentes financeiros não houvessem recorrido a irresponsáveis “inovações financeiras” para securitizar os títulos transformando-os em títulos AAA. (Bresser-Pereira, 2009: 133.)”.

Este processo somente foi possível porque os sistemas financeiros nacionais, impactando a organização e estruturação do sistema financeiro internacional, forma desregulados. Farhi e Cintra (2009)<sup>2</sup> avaliando a “arquitetura financeira internacional” afirmam que uma crise hipotecária no mercado norte-americano adquiriu proporções de tal magnitude logo que foi anunciada a falência do banco de Investimentos Lehman Brothers. Esta crise “explicitou as limitações dos princípios básicos do sistema de regulação e supervisão bancária e financeira atualmente em vigor, bem como pôs em questão a sobrevivência de um perfil específico de instituições financeiras”.

Ao evidenciar as diferenças entre uma crise de crédito clássica e uma crise financeira e bancária nas proporções tomadas pela a crise atual, Farhi e Cintra (2009), Hermann (2008) e Ferrari Filho e de Paula (2008), ficam claras que as contribuições de Keynes, Marx e Minsky não podem ser esquecidas quando se faz necessário não apenas uma avaliação conjuntural, mas essencialmente estrutural para compreendermos as origens desta crise do âmbito do capitalismo. As contribuições de Marx e Minsky são

---

<sup>2</sup> Para melhor informação a respeito da bibliografia, vale dizer que o texto publicado na Revista de Economia Política é uma versão alterada de uma primeira publicação disponível no site da Associação Brasileira Keynesiana denominada Dossiê da Crise, disponível no seguinte link: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/dossie-crise.pdf>.

objeto do tópico seguinte, não havendo necessidade de explicitá-los detalhadamente aqui.

Segundo Farhi e Cintra (2009) na crise atual a configuração dos sistemas financeiros, os derivativos e os produtos estruturados lastreados em crédito imobiliário considerados como garantia causaram prejuízos em amplitude global. Na verdade, a incerteza sobre a efetiva situação dos balanços destas instituições levou a uma paralisia dos mercados interbancários, expressos em spreads elevados. Apesar das imensas injeções de liquidez realizadas pelas autoridades monetárias ao redor do globo, a busca pela liquidez não foi estancada, criando um “empocamento da liquidez” em escala mundial.

A contribuição de Marx, descrita no próximo tópico esclarece bem este processo. Segundo Marx (1971) houve um processo de venda na qual o retorno pela realização não era real ou não existia. Assim não havia fechamento no circuito. Vejamos como isto se deu na crise atual. À medida que os bancos transferiam seus riscos, as operações não foram reduzidas, ao contrário. Houve um “reempacotamento” destes produtos financeiros, fundamentados nos produtos originais, dando origem a novos ativos em outras instituições financeiras.

*“ao serem acoplados aos derivativos de crédito, esses ativos deram origem a “ativos sintéticos”, isto é, ativos que replicam os riscos e retornos dos ativos originais, mas sem que seja necessário possuí-los. Estes ativos “virtuais” possuem tal propriedade porque negociam compromisso futuros de compra e venda de ativos, mediante o pagamento de um sinal o que abre a possibilidade de vender o que não se possui e/ou comprar o que não se deseja possuir. Nos mercados de balcão, multiplicaram-se as mais diversas combinações “virtuais” dos ativos de crédito securitizados com operações de derivativos de crédito. Na construção dessa imensa pirâmide invertida – cuja base é constituída pelas operações de crédito bancário originais – os riscos iniciais foram multiplicados por um fator  $n$  e sua distribuição passou a constituir uma incógnita” (Farhi e Cintra, 2009: 137).*

O que Farhi e Cintra (2009) estão colocando é que houve uma completa ausência de uma governança nacional e global do sistema financeiro, impedindo a criação das “inovações financeiras” e de operações desenfreadas de multiplicação dos derivativos lastreados em ativos ainda não pagos.

A estas análises da crise financeira atual, somam-se outras de ordem mais ideológicas. Fazem parte deste conjunto avaliações que, de maneira alguma devem ser

desconsideradas, mas sim enxergadas com mais cuidado, que colocam no centro da explicação questões como a legitimação de uma ideologia neoliberal que orienta a teoria econômica. Esta proposta ideológica sustenta que as soluções para problemas econômicos viram do mercado e da racionalidade dos agentes que compõem a estrutura econômica. A distinção das economias nacionais e seus modelos de decisão de política econômica também é fonte de formulações explicativas da crise atual e do seu sistema de disseminação. Juntam-se a estes as teses, novamente, sem criticá-las a respeito de sua veracidade e aplicabilidade, que sustentam o enfraquecimento da hegemonia norte-americana pós-2000, especialmente, após o 11 de setembro; a crise dos déficits gêmeos, a inércia do FED no caso da falência do Lehman Brothers, as guerras mal conduzidas e, principalmente, mal financiadas e as operações de salvamento malfadadas, não só na economia norte-americana, mas em todos os países desenvolvidos afetados imediatamente pela crise financeira global.

Considerando os marcos teóricos e a racionalidade envolvida nas diversas explicações, têm-se aqui preferências por aquelas que associam a conjuntura às características sistêmicas estruturais. Desta forma, além das exposições a respeito da necessidade de regulação dos sistemas financeiros/bancários nacionais e internacionais, como muito bem colocam Farhi e Cintra (2009), análises estruturais como a de Carcanholo e Nakatani (2006) são muito bem vindas. Elas tendem a nos remeter às contribuições de Marx, Keynes e Minsky na compreensão dos fatores motivadores destas crises e nos seus mecanismos de disseminação. Sendo assim, na seção seguinte, é feita uma breve exposição das contribuições de Marx e Minsky, aqui escolhidos como marcos sustentáveis de explicação para a ocorrência de crises como a que atualmente incomoda as autoridades econômicas ao redor do globo.

## **AS CONTRIBUIÇÕES DE MARX E MINSKY**

As contribuições de Marx a respeito de crises financeiras remetem a sua compreensão do ciclo econômico. No ciclo econômico estão presentes períodos de auge e períodos de ajustamentos. Este último é tido como um processo violento de restabelecimento do equilíbrio. Segundo Marx (1971) a especulação financeira encontra-se aliada à queda da taxa de lucro e a acumulação de estoques, fazendo parte de um processo complexo no qual a acumulação de capital tende a superar o volume de consumo e o montante gerado nas relações intersetoriais.

A variável relevante para que tal crise dispare seus efeitos deletérios na economia é o crédito. O crédito na versão de Marx é parte da evolução da sua categoria fundamental: a mercadoria. Pois quando a venda de mercadorias (ou o processo de troca) acontece sem o pagamento e, para que a circulação permaneça, desenvolve-se uma rede de relações creditícias, substituindo o dinheiro por títulos de crédito. Este processo ainda segundo Marx é contraditório na medida em que a mercadoria deve realizar-se no processo de troca. Este chega a sua finalidade quando a mercadoria é vendida e em troca é realizado um pagamento em dinheiro, ou seja, o dinheiro confirma o valor (de uso e de troca) da mercadoria. Com o crédito este circuito não se fecha. A venda concretizada via crédito encerra apenas a primeira parte do ciclo. As crises então tendem a ocorrer em razão da especulação, na qual a acumulação de capital tornada como fundamental para a sobrevivência do empresário conduz a organização do capitalismo a modificar sua estrutura. Logo se observa a elevação da composição orgânica do capital. Esta quando acompanhada da evolução no uso de tecnologias não conduz o sistema, diretamente, em direção à queda da taxa de lucro.

Contudo, em períodos nos quais a disseminação dos avanços tecnológicos dá-se de forma próxima à homogênea devido à tecnologia de informação e comunicação e a redução das fronteiras – características da globalização – observa-se a redução da taxa de lucro. A queda da taxa de lucro não corresponde a uma redução nos preços, especialmente em um cenário onde a existência do crédito viabiliza tanto a comercialização das mercadorias quanto a manutenção dos estoques. O cenário econômico não passa a informação adequada para o mercado que vê suas empresas vendendo a crédito e apresentando sua rentabilidade quando não crescente, pelo menos estável. A indicação passada pelo comportamento dos agentes do mercado é a de que tudo está muito bem, entretanto, sustentada por uma ilusão, uma riqueza imaginária, que na verdade é apenas um direito a recebimento a um pagamento que ainda não existe (Carcanholo e Nakatani, 1999).

A formulação de Marx a respeito do capital fictício foi revisitada recentemente por Carcanholo e Nakatani (1999) na qual estes modificam a nomenclatura para “capital especulativo parasitário”. Este é fonte geradora de crises, especialmente em cenário onde se observa a sobreposição do capital financeiro frente o capital industrial (produtivo). A tendência é que esta dominância faça com que a velocidade de circulação seja elevada, o distanciamento das remunerações por uso dos capitais torne-se variável

decisória para os empresários e que o sistema financeiro especulativo seja a primeira opção para estes no processo de acumulação de capital.

As crises financeiras são originárias de períodos nos quais os óbices aos ganhos do capital financeiro tornam-se demasiadamente elevados. A migração para a especulação é “natural” no processo decisório do capitalista. Em ambiente de capitalismo globalizado, o capital encontra facilidades em movimentar-se para a órbita financeiro-especulativa. Este mesmo ambiente tende a elevar a magnitude das crises fazendo com que seus efeitos sejam disseminados de forma sistêmica.

Minsky (1982) e (1986) é uma literatura que contribui na compreensão sistêmica da crise, especialmente de crises financeiras conforme a observada neste trabalho. Com base em sua teoria da fragilidade financeira, muito se pode agregar à compreensão atual da crise. Seu propósito era ir além de Keynes, e não por incompletude da teoria de Keynes, mas sim por necessidade da inclusão de novas variáveis a serem analisadas. Com este objetivo Minsky constrói um modelo de geração endógena de booms, crises e deflações, introduzindo, para tanto, as finanças e o exame dos balanços das instituições financeiras ao longo dos ciclos da economia.

Sua análise concentra-se na decisão especulativa fundamental de uma economia capitalista, levando em consideração o comportamento do fluxo de caixa, preocupando-se com quanto deste fluxo antecipado das operações normais, uma firma, família ou instituição financeira reserva para o pagamento dos juros e do principal de suas obrigações. A especulação acontece quando o agente econômico aposta que no futuro, os rendimentos serão superiores aos compromissos financeiros contratados no presente. Conforme bem coloca Hermann (2008) citando Minsky, não há crise financeira sem endividamento; “A relação inevitável entre crescimento e endividamento, aliada à possibilidade, sempre presente, de que este resulte em crise financeira é a essência da hipótese de fragilidade financeira de Minsky”.

A fragilidade financeira encontra-se no momento em que as finanças hedge, aquelas cujo fluxo de caixa esperado é mais do que suficiente para cobrir as obrigações financeiras atuais e futuras das empresas e das famílias sede lugar para as finanças especulativas. Nestas, o fluxo de caixa tende a ser menor do que os compromissos financeiros em algum período e, conseqüentemente, levam a finanças Ponzi, cuja principal característica reside no fato de que o fluxo de caixa esperado é insuficiente para honrar os compromissos financeiros assumidos. O resultado em termos de dinâmica macroeconômica é que à medida que aumentam as finanças especulativas e



Ponzi, aumenta também a fragilidade financeira de forma que o aumento da incerteza desencadeado por um acontecimento inesperado pode dar origem a crises sistêmicas nas quais os agentes estão financeiramente vulneráveis.

Conforme pode-se observar da crise atual, um período de euforia financeira prometia uma contínua expansão dos ganhos que serviriam para cobrir os compromissos financeiros futuros. Uma vez que esta expectativa não foi observada a aceleração das dívidas faz com que se alimente um processo de inadimplência, afetando a oferta de crédito e desvalorizando os negociados no mercado de capitais, os quais respondem por parte relevante dos retornos esperados pelas empresas emissoras. “A situação se agrava, porém, se as dificuldades de pagamento se prolongam o que (na ausência de choques) explica-se pela adoção de uma política macroeconômica restritiva ou mesmo pela simples inação do governo diante dos primeiros sinais de frustração de expectativas” (Hermann, 2008: 139)<sup>3</sup>.

Considerando a teoria da fragilidade financeira de Minsky, pode-se inferir que o excesso de confiança dos agentes financeiros, associados às inovações financeiras e a ausência de regulamentação foram elementos essenciais para a eclosão, magnitude e disseminação da crise financeira global atual.

Cabe agora, compreender o porquê de determinados países terem sofrido menos com a crise. Alguns deles reuniram ao longo dos últimos anos condições e reservas para responder com maior agilidade aos efeitos oriundos de uma crise de confiança que se alastra pelo globo. Outros reservam alguns aspectos conjunturais que os tornam menos sujeitos aos efeitos deletérios da crise. No trabalho em questão o país escolhido para tal avaliação é a China, objeto do tópico seguinte.

## **CHINA: SUA POLÍTICA E SEU DESEMPENHO DURANTE A CRISE**

Assim como os demais países que participam ativamente da economia global, a China também foi atingida pela crise financeira global. Tanto para os formuladores de políticas públicas, quanto para os empresários e os analistas econômicos internacionais chineses estava claro que a crise tinha seu centro de origem e de propagação na economia norte-americana, notadamente, no sistema financeiro e na sua ação desenfreada na criação de novas modalidades financeiras que garantiam a valorização de ativos

---

<sup>3</sup> Dossiê da Crise – AKB.

derivados do mercado *subprime*. Esta percepção é claramente visível nos textos de economistas chineses e de pessoas ligadas ao governo. Todo o processo de resposta chinês á crise está largamente relacionada à sua origem e ao seu movimento de disseminação (Goldeinstein e Xie, 2009).

Ainda que a China seja notabilizada mundialmente pelo seu elevado crescimento econômico nos últimos 20 anos, este crescimento apóia-se em três grandes pilares: o volume de investimentos (independente da sua fonte), da sua posição no fluxo comercial mundial e do seu programa de desenvolvimento econômico pautado na propriedade e condução centralizada deste processo pelo Estado<sup>4</sup>. São estes os principais pontos a serem destacados nesta seção.

A China havia tomado algumas medidas anteriores à eclosão da crise financeira nos EUA que serviram como precaução para sua disseminação sobre a economia mundial. Com uma distância temporal relativamente curta, a China havia implementado uma reforma em seu setor bancário, ‘recapitalizando’ os seus maiores e mais relevantes bancos nacionais. Ao mesmo tempo, a reforma incluiu entre seus objetivos um novo sistema de governança nas corporações financeiras associado com um processo de regulamentação do sistema financeiro nacional. Desta forma, foram criadas barreiras e mecanismos de controle internamente ao sistema financeiro, acompanhados de perto pelos membros das autoridades públicas, para que inovações financeiras como aquelas que afetaram decisivamente a economia norte-americana. Como resultado, os bancos chineses não se apresentavam sujeitos aos efeitos imediatos da crise. Este ponto já consiste em uma vantagem considerável para a economia e para os tomadores de decisão chineses.

Muita preocupação estava na possibilidade de uma queda brusca na demanda externa por produtos chineses. Atualmente, a China representa dados relevantes para a economia mundial. É a terceira maior economia do mundo e uma das poucas que vem apresentando taxas de crescimento positivas de forma contínua. Ainda, representa em termos de fluxo comercial, a terceira maior importadora e a segunda maior exportadora na economia mundial. Por fim, e de uma importância ímpar: possui um volume aproximado de U\$ 2.000 bilhões como reserva (Leite, 2009). Obviamente, estes indicadores representam muito para a economia e para o desempenho global. Pode-se dizer, a exemplo do que fazem Zhang (2009) e Jonquières (2009) que a China está em

---

<sup>4</sup> Cabe a este respeito consultar Li (2009), Huang (2009) e He, et al (2009).

uma boa posição no meio da tempestade que aflige o capitalismo contemporâneo e suas principais economias.

Ainda considerando seu setor externo, estrategicamente, o volume de exportações chinesas interessa mais ao governo como um importante gerador de empregos do que um criador de renda. A China ainda é vista em diversos palcos internacionais como um país de produtos de baixa qualidade e utilização de mão-de-obra de baixa qualidade. Segundo Jonquières (2009) a exportação em termos políticos tem como função amenizar o problema do desemprego. Mesmo que os postos criados sejam os chamados *low-skilled jobs*, estes servem como instrumento de combate ao desemprego.

Deve-se reservar um espaço nestas informações para o processo de inserção internacional realizado pela China. Segundo Leite e Marques (2007) e Pinto (2005), o projeto de inserção internacional chinês passa por uma função estabilizadora na região, na qual a economia chinesa seria uma espécie de força de tração para os demais países da região. Ainda, o projeto chinês não envolve uma busca de posição hegemônica desestabilizadora dos ambientes políticos e econômicos mundiais. Por fim, existem objetivos internos, diretamente associados com elevação do consumo interno, com redução do número de pessoas em nível de pobreza e miséria e redução das desigualdades sociais – todos estes ainda presentes hoje na China – que são considerados pelo aparelho de Estado como objetivos maiores diante a hegemonia política e econômica mundial.

Retornando aos critérios econômicos, pode-se observar que a preocupação da China não é atuar como uma locomotiva global. Apesar do seu desempenho em alguns momentos passar a impressão de que este é o seu papel, a China preocupa-se muito com seu desempenho econômico considerando o lado real da sua economia.

Levando em conta esta preocupação, a China adotou uma estratégia sustentada em três dimensões (Zhang, et al, 2009)<sup>5</sup>. A primeira delas era fazer o possível para que o efeito multiplicador da crise não afetasse duramente sua economia a fim de manter seu

---

<sup>5</sup> The Chinese government launched large package to stimulate growth and employment. The package would spend 4 trillion Yuan (estimated US\$586 billion) by 2010 on infrastructure and social welfare projects, including constructing housing, rural infrastructure, railways, highways, airports, and rebuilding communities devastated by the earthquake in southwest China in May. At the same time, the government promised to reform the VAT system and the central bank was to promote bank lending to support growth, with priority being given to key projects of national importance. Also, the government formally changed the fiscal stance from “prudent” to “proactive” and the monetary policy stance from “moderately tight” to “moderately easy.”

desempenho econômico, especialmente as suas exportações. A segunda era utilizar adequadamente suas reservas como instrumento de poder de compra internacional visto que várias economias que vendiam seus produtos para a China encontravam-se com sérios problemas de liquidez. A terceira frente era não permitir que a demanda doméstica fosse afetada, deteriorando assim o poder de compra e o consumo dos chineses.

Para alcançar estes objetivos, a China iniciou seu plano de proteção com um estímulo na demanda doméstica de 4 trilhões de yuans<sup>6</sup> vindos dos fundos governamentais. Sozinha esta medida teria pouco efeito. Então, associada a esta injeção de liquidez na economia, foram reduzidas as tarifas básicas sobre produtos com o objetivo de manter o processo de geração de tecnologia, sustentar a tendência a geração de inovações científicas e tecnológicas e garantir aos produtores chineses o direito a propriedade intelectual sobre seus novos produtos. Todas estas medidas com o intuito de manter a atividade e a atratividade do setor produtivo da economia e manter o desempenho do lado real.

No que tange à política monetária e fiscal as medidas tiveram sentido semelhante: manter o nível de atividade econômica sem que isto viesse a fragilizar o lado financeiro da economia. A política monetária foi conduzida como um instrumento de manutenção do crescimento econômico conforme planejado pelo governo. E, ao longo do período de auge da crise, amedrontada pela possibilidade de uma inflação, a taxa de juros da economia foi elevada 5 vezes. Esta foi a função dos 4 trilhões de yuans injetados na economia: manter os investimentos em infraestrutura e sustentar os projetos para o biênio 2009/2010. Pode-se observar frente ao descrito acima que apesar da China realizar uma grande injeção monetária na economia, seus critérios referentes à estabilidade monetária não foram colocados à parte. Apesar da elevação na oferta de liquidez na economia, o controle do Banco Central Chinês para que não houvesse uma pressão inflacionária permaneceu apertado.

Já o incentivo fiscal esteve direcionado a uma distribuição hierárquica dos projetos chineses. Os setores que foram ‘premiados’ pelo pacote fiscal foram: transporte com 1,8 bilhões de yuans, infraestrutura do setor rural com 370 milhões de yuans, projetos ambientais (geração de energia limpa) com 350 milhões de yuans, habitação

---

<sup>6</sup> A cotação média é de 6,85 yuans para 1,0 dólar americano.

com 280 milhões de yuans, pesquisa e desenvolvimento recebeu o montante de 160 milhões de yuans e educação e saúde o volume de 40 milhões de yuans<sup>7</sup>.

No que tange ao crédito, o Banco Central Chinês realizou um corte na taxa de juros cobrada nos empréstimos e as restrições aos bancos comerciais para operar neste segmento foram abolidas<sup>8</sup>.

O que deve ficar claro para compreendermos a posição chinesa durante o período de eclosão da crise e sua disseminação é que além das medidas supracitadas, a China ainda possui uma grande capacidade de crescimento devido a um elevado grau de investimento público e privado, a sua dotação territorial que não alcançou seu limite, uma parcela significativa da sua população permanece remunerada a níveis baixos de renda inviabilizando todo seu potencial de consumo e outra parcela da população já encontra problemas de desemprego. O governo chinês vem buscando via o conjunto de medidas, manter sua taxa de crescimento estabelecida como meta (aproximadamente 8,0% ao ano) sem comprometer sua meta de estabilidade monetária.

Desequilíbrios ainda existem na economia chinesa. Os resultados futuros, especialmente na questão climática e ambiental, tendem a ser preocupantes para o país. O nível de população vem causando adoecimento precoce da população e pressionando o aumento dos gastos públicos com o sistema de saúde (ainda precário) e com novas medidas de geração de energia limpa. Por fim, é um país que por sua estrutura de crescimento mantida durante os últimos vinte anos, ainda mantém condições de crescer. Depende muito da sua exportação e do crescimento da demanda interna para

---

<sup>7</sup> Fonte dos dados: National Development and Reform Commission, 2008.

<sup>8</sup> The People's Bank said that, effective on 27 October 2008, the allowable range for the downward floating of the rate of lending to personal housing on commercial terms to be expanded to 0.7 times of the base lending rate (meaning the floor for interest rates was lowered to 70 percent of the central bank's base rate). Meanwhile, the mortgage down payment was lowered from 20% to 30% for first-time buyers of residential houses smaller than 90 square meters. The lending rate of personal mortgage provided by the Public Housing Fund was accordingly cut by 0.27 percentage point. The Chinese central bank decided to change the rates. For one year deposit rate, it was cut by 1.08 percentage points, downed from 3.60% to 2.52%. The one year lending rate dropped from 6.66% to 5.58%, also downed by 1.08 percentage points. Other tiers of lending and savings interest rates were subject to changes accordingly. The lending rate of five-year personal mortgage provided by Public Housing Fund was cut by 0.54 percentage points to reach 3.51%. For such loans whose maturity is 5 years or longer, the rate was cut back by 0.54 percentage points to 4.05%. In the meantime, the central bank's lending rates to financial institutions were reduced. Of these rates, the deposit rate for required reserves dropped from 1.89% to 1.62%, downed by 0.27 percentage points. The deposit rate for excess reserves declined from 0.99% to 0.72%, a reduction of 0.27 percentage point. The re-lending rate for one-year liquidity reduced from 4.68% to 3.60%, other re-lending rates were adjusted downward accordingly. The re-discount rate was downed from 4.32% to 2.97%. **Fonte: Banco Central da China and China Journal, 2008/2009. Estas medidas foram implantadas nos meses de outubro e novembro de 2008.**

passar pelo atual momento de crise financeira global, que como foi visto nos tópicos anteriores, não nos deixa dúvida que é uma crise financeira característica do capitalismo contemporâneo. A China encontrou na sua estrutura econômico-política alguns pontos que a permitiam sustentar seu nível de atividade econômica no lado real da economia. Associada a esta estrutura, adotou medidas conjunturais que sustentaram este setor e garantiram segurança e marco regulatório ao lado financeiro/monetário. Desta forma a China conseguiu, apesar de como todos os demais países, após um período de apreensão, passar pelo período de crise sem sofrer todos os transtornos que, por exemplo, vem afetando alguns países da Europa e os Estados Unidos.

## **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A crise financeira global teve seu epicentro na economia norte-americana, notadamente no seu sistema financeiro. Pode-se dizer que nesta crise diversos fatores foram contribuintes para sua magnitude e propagação. A incerteza dos agentes frente a um cenário que saía do controle dos governos, a ineficácia dos programas iniciais de resgate (exceção seja feita para o caso do Lehman Brothers) e a ausência de regulação no setor financeiro. Aqui optou-se por trazer à tona as contribuições de Marx e Minsky quanto às possibilidades de crise financeiras (ou de crédito) no capitalismo, associando-as à crise atual. Fica claro que Minsky tem muito a contribuir no momento em que se observa que a crise é um produto de uma situação extrema da hipótese da fragilidade financeira ( e sim, It can happen again!). Já Marx, nos leva a características inerentes ao capitalismo. Os ciclos fazem parte do capitalismo, independentemente do período e da sua fase de evolução. Conforme foi colocado por Carcanholo e Nakatani (2006) a fase atual observa a transmutação do capital financeiro em capital especulativo parasitário, que tende a sobrepor-se ao capital industrial (produtivo) causando uma paralisia grave no lado real da economia.

A China teve como vantagem frente a este cenário justamente estar sustentada em um modelo de crescimento que está mais diretamente atrelado ao lado real e, portanto produtivo da economia. Quando o governo decide socorrer o sistema financeiro para manter sua liquidez e capacidade de resposta aos efeitos da crise, o objetivo estava em manter a atividade produtiva e não salvar bancos que estavam “por um fio” devido a um volume de operações sem qualquer lastro. Ao associar seu histórico de 20 anos de crescimento às políticas monetárias e fiscais com o propósito de sustentar a atividade

econômica e resguardar setores chave da economia, a China passou aos agentes nacionais e internacionais a segurança necessária para se manter menos subjugada pela crise – a China era mais ator do que sujeito – possuía mais controle das suas variáveis fundamentais para manter sua economia andando.

A crise veio, conforme alertaram economistas contemporâneos bem como alertaram economistas como Marx, Keynes, Minsky entre outros. Alguns países foram mais atingidos enquanto outros reuniram melhores condições para responder de maneira mais ágil a seus efeitos. É claramente uma crise típica do capitalismo. Contudo, os países possuem ainda formas de se resguardar dos efeitos deletérios destas crises. A China não é imune a crise, apenas reuniu condições mais eficazes, sejam estas estruturais, ou seja, sua capacidade de resposta efetiva, principalmente voltadas para o lado produtivo da economia que a permitiu sofrer menos os efeitos desestabilizadores e danosos da crise.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARRIGHI, Giovanni. *O Longo Século XX: dinheiro, poder e as origens do nosso tempo*. Rio de Janeiro: Contraponto – UNESP, 1996.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A crise financeira de 2008. *Revista de Economia Política*, vol. 29, nº 1 (113), pp. 133-149, jan/mar/2009.

CARCANHOLO, Reinaldo., NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro característico da globalização. *Ensaio FEE*, v. 20, n. 01, 1999. pp. 284-304.

---

\_\_\_\_\_. Capitalismo especulativo e alternativas. *Anais do Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política – SEP*, 2006.

Associação Keynesiana Brasileira. *Dossiê da Crise*. 2008. Disponível em < <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/dossie-crise.pdf> > acessado em 26/02/2010.

FARHI, Marise., CINTRA, Marcos Antônio Macedo. A arquitetura do Sistema Financeiro Internacional Contemporâneo. *Revista de Economia Política*, vol. 29, nº 3 (115), pp. 274-294, julho-setembro/2009.

GOLDEINSTEIN, Morris, XIE, Daniel. *The impact of the financial crisis on emerging Asia*. Working paper series 09 - Peterson Institute for International Economics, 2009. Paper prepared for conference on “Asia and the Global Financial Crisis” sponsored by the Federal Reserve Bank of San Francisco Santa Barbara, October 18–20, 2009.

HE, Dong, ZHANG, Z., ZHANG, W. *How large will be the effect of China's fiscal stimulus package on output and employment?* Working Paper 05/2009, Hong Kong Monetary Authority, 2009.

HUANG, Yinping. *Global Financial Crisis and China's Coping Strategy*. Working Paper - Centre for the Chinese Economy, Peking University, 2009. (in Chinese)

JONQUIÈRES, Guy de. *China and the global financial crises*. European Centre for International Political Economy. Working Paper n. 02, 2009.

KREGEL, Jan. The global crisis and the implications for developing countries and the BRICs: Is the "B" really justified? *Revista de Economia Política*, vol. 29, nº 4 (116), pp. 341-356, Out/Dez/2009.

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. *Anais do Encontro da Associação Brasileira de Relações Internacionais – ABRI*, 2007.

LEITE, Alexandre César Cunha. As relações comerciais entre Brasil e China de 1979 a 2008: lições de estratégia política e economia. In. OLIVEIRA, Henrique Altemani de (coord.). *China e Índia na América Latina: oportunidades e desafios*. Curitiba: Juruá, 2009.

Li, Wei, *Prevent and deal with the financial crisis: the Chinese strategy*. Working Paper, No. 4, - Institute for Financial Studies, East China Normal University, April 2009, (in Chinese).

MARX, Karl. *O Capital: crítica da Economia Política*. Trad. Reginaldo Sant'ana. São Paulo: Civilização Brasileira – Bertrand, 1971. 6 vols.

MINSKY, Hyman P. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.

\_\_\_\_\_. *Can "it" Happen Again?* Armonk: Sharpe, 1982.

NOGUEIRA, ISABELA. *O Lugar da China na Economia-Mundo Capitalista Wallersteiniana*. 2007. (mimeo).

PINTO, Paulo Antônio Pereira. *China: a ascensão pacífica da Ásia oriental*. Revista Brasileira de Política Internacional. N.48 (2), 2005 pp. 70-85.

PRASAD, Eswar S. *Monetary Policy Independence, the Currency Regime, and the Capital Account in China*. Paper presented at the Conference on China's Exchange Rate Policy Peterson Institute for International Economics October 19, 2007.

ZHANG, Zhichao, LI, Wei, SHI, Nan. *Handling the Global Financial Crisis: Chinese*



***Strategy and Policy Response.*** Disponível em [www.ssrn.com/abstract=1377049](http://www.ssrn.com/abstract=1377049).  
Acessado em 25/02/2010. (April 15, 2009).