

Alguns problemas (e paradoxos) ligados à internacionalização da economia chinesa

Rémy Herrera*

Resumo

Este artigo procura esclarecer alguns problemas (e paradoxos) que se colocam para a economia chinesa após sua abertura. A internacionalização da China: 1) permanece articulada sobre uma estratégia de desenvolvimento amplamente voltada para o interior e que não foi aplicada sem dificuldades (primeira parte); 2) ela produziu efeitos contraditórios, sobretudo através da exportação de mercadorias e de capitais, sobre os países do Norte assim como sobre os do Sul, que se tratará de desvendar (segunda parte); e 3) refere-se também à moeda nacional – o renminbi –, cuja internacionalização requer certas condições que, se elas vierem a ser reunidas, engendrariam importantes implicações para a ordem monetária e financeira internacional, em vias de reforma, e para o futuro mesmo do sistema econômico chinês, sobre o qual nós propomos uma breve discussão (terceira parte).

Palavras chave: China; desenvolvimento; economia internacional; renminbi; capitalismo; socialismo de mercado.

Classificação JEL: L51, N15, O11, P33, P34.

Introdução

O sucesso aparente da economia chinesa, ou do que se designa a sua “emergência”, que pode ser ilustrado por uma taxa muito elevada de

*Pesquisador do CNRS, UMR 8174, *Centre d'Économie de la Sorbonne*. Tradução do grupo de tradutores do site *O Diário.info*.

crescimento do PIB – a mais alta do mundo em média nas últimas três décadas – e pelo papel de liderança que ela tende a ocupar doravante no grupo dos “BRICS”, também é frequentemente comentado na mídia, bem como na literatura acadêmica contemporânea. Entretanto, um certo “mistério” continua efetivamente a cercar este fenômeno, principalmente porque o conteúdo, as formas e, por vezes, a própria realidade dos debates entre especialistas em assuntos chineses – debates extremamente polêmicos que percorrem todo o espectro político, desde o marxismo ao neoliberalismo –¹ escapa em grande medida aos comentadores ocidentais, os quais devem confiar nas fontes ou informações, na maioria ocidentais, ou limitadas à visão externa da China. A esta dificuldade, juntam-se a incerteza a respeito de certo número de designações (como “emergência”) ou de categorias (começando pelos “BRICS”) utilizados a propósito, mas também pela indefinição persistente na própria qualificação da natureza do sistema atual desse país (“socialismo de mercado” ou “capitalismo à chinesa”, entre outras designações). Incerteza e indefinição – para não falar de confusão – que embaraçam ainda mais as terminologias ideológicas às quais os discursos das autoridades oficiais, sejam chinesas ou ocidentais, recorrem muitas vezes.

É neste estado de coisas que parece estabelecer-se um consenso em torno de certas “evidências” (por exemplo, a China teria um comportamento “imperialista”, sua moeda estaria fortemente desvalorizada, as exportações constituiriam o motor do crescimento de sua economia etc.), que nos permitimos questionar. Este artigo tentará esclarecer (com prudência, e sem pretender escamotear a complexidade do assunto) alguns dos problemas mais difíceis que se colocam à economia chinesa desde sua abertura e inserção no sistema mundial. Pois a internacionalização da China: 1) permanece articulada com uma estratégia de desenvolvimento coerente e orientada para o interior, mas que não foi aplicada suavemente (1ª parte); 2) produziu, especialmente através de exportações de mercadorias e de capitais, efeitos contraditórios, tanto nos países do Norte como do Sul, que trataremos de explicar (2ª parte); e 3) tem a ver igualmente com a moeda nacional (o renminbi), cuja internacionalização requer as condições que, se estiverem reunidas, terão implicações fundamentais para a

ordem monetária e financeira internacional em curso de reforma e para a próprio futuro do sistema econômico chinês, sobre a qual propomos aqui uma breve discussão (3ª parte).

Primeira parte: “emergência”, crescimento e crises

Uma das ideias mais amplamente disseminadas atualmente pretende que a “emergência” da China seja recente; mais precisamente, teria ocorrido logo após a morte de Mao, com a reorientação e a abertura da economia permitida por Deng Xiaoping após o XI Congresso do Partido Comunista Chinês, em 1978. Partindo daí, difundem-se implicitamente os argumentos segundo os quais o país não “emergiu” senão graças a essa inflexão recente, que viu a sua economia estagnar durante o socialismo do período maoísta e decolou assim que se aproximou de uma das variantes do capitalismo. Desde logo ocultam-se três fatos importantes.

O primeiro é que, na realidade, a China “emergiu” como civilização maior e estado-nação unificado há muitos milênios (e não há trinta anos),² até representar uma parte significativa da produção e das trocas mundiais no final do século XVIII.³ O segundo fato é que, se o crescimento econômico acelerou-se indiscutivelmente a partir dos anos 1980 – a ponto de conferir à China, naquela década, um nível de renda *per capita* que, mesmo baixo, a colocava com folga na liderança dos países socialistas, ou das “economias historicamente planejadas”, para usar uma expressão então empregada pelas organizações internacionais –, a taxa de crescimento da produção material líquida foi relativamente elevada durante os dez anos anteriores à decisão de abrir a economia ao sistema mundial. (Marer, Arvay, O’Connor, Schrenk e Swanson, 1992) Esta taxa de crescimento, da ordem dos 6,8% ao ano em média na década de 1970 a 1979, de acordo com as estatísticas do Banco Mundial (expressas em yuans constantes de 1980) foi mais de duas vezes superior ao crescimento do PIB dos EUA durante o mesmo período (que foi de 3,2%, também de acordo com o Banco Mundial).⁴ O terceiro fato a lembrar aqui é que, quando o crescimento na China ultrapassou os 10% em média durante a década de 1980 (contra 3% apenas nos EUA),

o essencial das estruturas e das instituições do socialismo estavam em funcionamento no país.

A “decolagem” da economia chinesa é muitas vezes atribuída à abertura e à mundialização. Mais uma vez, convém acrescentar que – o que raramente é o caso na literatura sobre o tema – isso não teria sido possível sem as conquistas do período precedente, a saber, as da Revolução Socialista. Isso explica em grande medida a posição particular ocupada pela China atualmente no grupo dos países do Sul chamados de “emergentes”. Deve-se principalmente a isto, mas também aos avanços sociais e de infraestrutura realizados, o sucesso de sua industrialização, assim como, e sobretudo, a “eficácia da resposta que foi dada à questão agrária” – a mais fundamental para o país até ao presente. Destaca-se, a este respeito, que a China é um dos raros países no mundo a ter garantido, e a garantir ainda, de direito e de fato, o acesso à terra para a imensa maioria das massas camponesas – o que não tem paralelo entre os seus vizinhos na Ásia, salvo aqueles que também conheceram uma reforma agrária associada a uma revolução, como o Vietnã. É certo que haverá tentativas de retrocesso, como as dos últimos anos, em que se registraram numerosas violações da lei (como as cessões de terras públicas e as expropriações de famílias, por exemplo), embora tenham elas encontrado a resistência tenaz das massas camponesas, muitas vezes organizadas por fora (ou seja, fora do Partido Comunista); isto dá uma idéia da importância crucial da questão do direito de acesso à terra nos debates internos da direção política do país. (Tiejun, 2009)

Afirma-se aqui a impossibilidade compreender a evolução deste país sem colocar no centro da análise o campesinato (que atualmente representa mais de 700 milhões de pessoas). O primeiro constrangimento que a China sofre é o de ter que alimentar 22% da população do planeta a partir de apenas 6% das terras cultiváveis do mundo e de uma superfície cultivada por habitante em zona rural de apenas 0,25 por hectare, contra quase o dobro na Índia, dez vezes mais na França, cem vezes mais nos EUA... Uma das chaves da estratégia que permitiu superar este desafio deve ser buscada na afirmação do direito à terra para o campesinato chinês, a conquista mais preciosa da herança maoista. Se bem que os modos atuais de organização, produção e distribuição do setor agrícola chinês já nada tenham que ver com os do período maoista,

influenciados que foram pelos mecanismos de mercados (inclusive de mercados capitalistas),⁵ o fato é que ainda hoje, lá a propriedade da terra permanece coletiva (muitas vezes sob formas degradadas, muito disseminadas). Eis, a nosso ver, um ponto fundamental que distingue a situação (e o sucesso) da China daquela de outros países “emergentes” de dimensões continentais, como a Índia ou o Brasil, ou regionalmente dominantes, como a África do Sul, para os quais a questão agrária está longe de ter encontrado as condições para a sua resolução, mesmo que parcial.

O peso demográfico (uma população estimada em 1,35 bilhão de habitantes para 2012 e de aproximadamente 1,41 bilhão em 2050) e a imensidão geográfica (com 9,60 milhões de km²) compelem a recusar as tentativas de comparar a China com o único país do mundo que apresenta características semelhantes, no caso, a Índia (1,25 bilhão de habitantes em 2012, e cerca de 1,60 bilhão em 2050, para 3,29 milhões de km²). Ora, em primeira análise, os dados desses dois países permitem fazer uma série de observações gerais. De início, a política de controle de natalidade aplicada na China permitiu à sua população crescer num ritmo muito menos elevado, contrariamente ao que ocorreu na Índia, cuja transição demográfica não está totalmente acabada. Em seguida, a evolução dos níveis do produto nacional bruto das duas economias, que eram mais ou menos equivalentes no momento de sua abertura quase simultânea (Beijing em 1978, Nova Deli em 1984), colocam em evidência uma clara divergência de trajetórias, a favor da China; o produto nacional bruto *per capita* desta última ultrapassou o da Índia logo no começo dos anos 1990. Enfim, a taxa de crescimento da economia chinesa foi sempre superior à da Índia nas últimas três décadas, à exceção dos anos 1981 (muito ligeiramente) e 1989-1990 (por pouco).

Entre os fatores múltiplos e complexos que explicam estas divergências, de ordem histórica, institucional ou política, insistimos, de novo, na importância das diferenças dos regimes de propriedade da terra (privada na Índia, pública na China) nas economias que permanecem, após sua “emergência”, apoiadas em estruturas sociais ainda majoritariamente agrárias: em 2010, 37% da população ativa chinesa era rural (respondendo por cerca de 10% da produção interna),

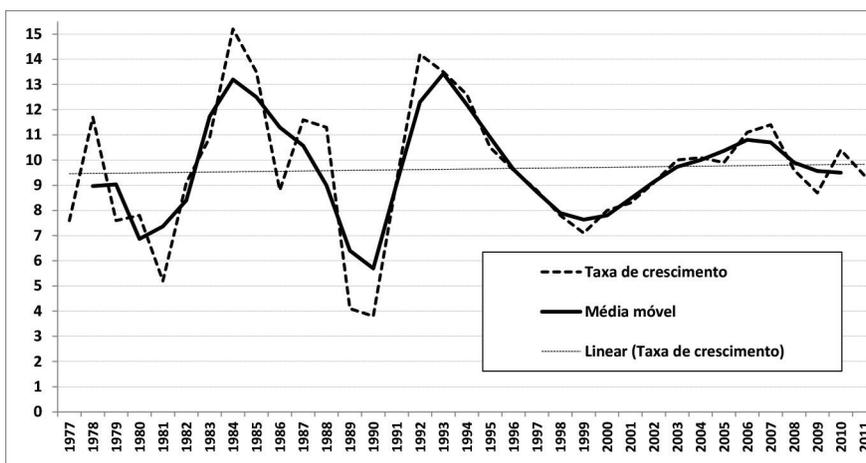
enquanto o setor agrícola ocupava ainda perto de dois terços da produção indiana (para 20% da população total). Na Índia, a liberalização da agricultura fez regiões outrora autossuficientes em relação aos produtos de primeira necessidade, tal como o arroz, passarem para situações de dependência alimentar, agravadas por profundas contradições internas que o país provavelmente não resolverá sem redistribuir a propriedade da terra, reivindicação fundamental do campesinato indiano.

Esta abordagem, destacando o lugar do campesinato na China moderna, à contracorrente da maior parte das interpretações atualmente disponíveis sobre este país, justifica-se igualmente pela contribuição historicamente considerável que o setor agrícola deu ao desenvolvimento da economia no seu conjunto (via enormes transferências de excedentes, materiais e humanos, destinados à industrialização),⁶ mas também pela atenção central e recorrente que as autoridades política levaram às zonas rurais depois de cada diminuição da atividade econômica.

Na verdade, se a economia chinesa registrou um crescimento extremamente rápido do produto interno bruto, cerca de 10% ao ano, em média, acompanhando o aprofundamento do processo de industrialização numa tendência de médio-longo prazo (entre 1978 e 2011), ainda assim ela atravessou períodos de queda na taxa de crescimento, em relação a essa tendência, especialmente em 1979-80, 1989-90, 1993-94, 1997-98 e 2008 (Gráfico 1). Mesmo que o ritmo de crescimento anual tenha permanecido relativamente elevado durante estes períodos (superior a 5% ao ano, exceto em 1990, ou seja, sempre maior que o máximo obtido pelos EUA no mesmo período), essas quedas correspondem ao retorno de crises periódicas na acumulação do capital. (South-South Forum, 2011) Ainda que a volatilidade da taxa de crescimento tenha diminuído com o tempo, os efeitos das crises cíclicas agravaram-se à medida da progressiva financeirização do modelo econômico chinês. Depois do fracasso da “liberalização” dos anos 1989-90, rapidamente interrompida, as intervenções onipresentes do Estado (e do Partido) não pararam de corrigir os desequilíbrios do processo de crescimento, mediante uma expansão maciça das infraestruturas públicas (sobretudo nas zonas rurais), da promoção de polos urbanos de dimensão intermediária para o interior do país ou a adoção de políticas favoráveis à população agrícola (estratégia chamada de

“San Nong”)⁷... Assim, em resposta à crise de 2008, os rendimentos líquidos das famílias rurais aumentaram significativamente, em termos reais e *per capita*, mais rapidamente que os dos aglomerados urbanos (10,9% em 2010, 11,4% em 2011 e 13,0%, previstos para 2012, face a 8,0%, 8,5% e 10,0%, respectivamente). (CEIC, 2012)

Gráfico 1. Taxa de crescimento do produto interno bruto da China entre 1977 e 2011(em percentuais, expressos em termos reais)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *National Bureau of Statistics* (diversos anos).

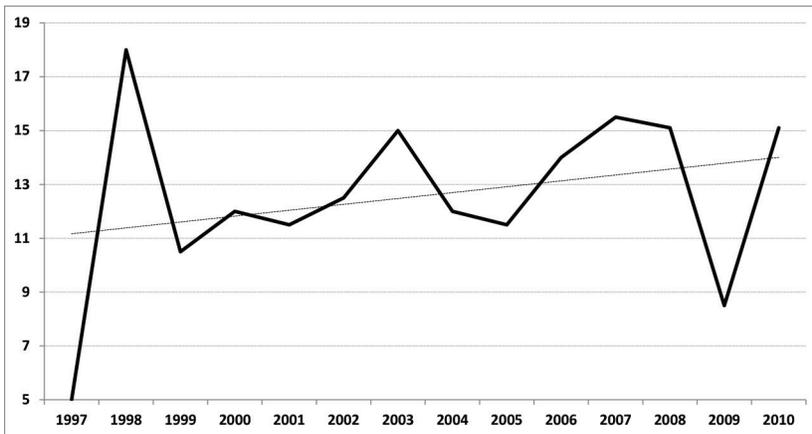
Segunda parte. Exportações, taxa de câmbio e “imperialismo”

Um elemento muitas vezes utilizado para caracterizar a internacionalização da economia chinesa é o dinamismo de suas exportações de mercadorias, cuja expansão desde os anos 1990, e sobretudo 2000, desenha uma curva de crescimento exponencial, somente interrompida pelo impacto da crise mundial de 2008-2009. Com isso conclui-se, às vezes um pouco rápido demais, que as exportações de bens e serviços viriam a ser o principal motor do país. Fica esquecido assim que a estratégia de desenvolvimento, pensada e aplicada regularmente e com pragmatismo pelos dirigentes chineses apoia-se num modelo relativamente mais autocentrado e mais coerente do que

em todas as outras economias do Sul (e do Leste). Modelo, oficialmente denominado de “socialismo de mercado com características chinesas”, que responde – é esse um dos “segredos” do seu desempenho nos mercados mundiais, sem ofensa para os neoliberais – pela manutenção de um setor estatal muito forte (na energia, nas telecomunicações, nos transportes, nos materiais de base ou semiacabados, na construção, mas igualmente no sistema financeiro), com papel dinamizador do conjunto da economia, especialmente para as inúmeras pequenas e médias empresas privadas que compõem o tecido industrial local.⁸

Fundamentalmente, a grande maioria dos empresários chineses dos setores manufatureiros se interessa antes de tudo pelos mercados internos para a sua produção. É, sobretudo, a expansão da demanda doméstica observada nestes últimos anos, estimulada por um consumo das famílias em forte elevação e sustentada por despesas de capital do Estado muito ativas (principalmente nos investimentos em infraestrutura), que imprime otimismo a seus planos de investimentos. Ademais, o ritmo acelerado dos ganhos de produtividade do trabalho (que foram em média de 5,2% entre 1980 e 1995, de 6,7% entre 1995 e 2005 e de 9,7 entre 2005 e 2010),⁹ seguindo um esquema que evoluiu desde o “*made in China*” ao “*made by China*”,¹⁰ tornou possível o aumento extremamente rápido dos salários industriais expressos em termos reais (Gráfico 2), sem que o aumento dos custos do trabalho chinês prejudicasse a competitividade em relação a outros concorrentes do Sul (da Coreia do Sul ao México). As exportações – assim como os investimentos diretos estrangeiros, pois mais da metade das exportações ainda são de fato de empresas estrangeiras implantadas na China – desempenham primordialmente um papel suplementar; o que permite compreender que, no ano passado, sua contribuição líquida negativa para o crescimento do PIB (-5,8%) não tenha prejudicado o dinamismo deste último (com mais de 10%), nem o aumento das margens de lucro das empresas. (Kroeber, 2011)

Gráfico 2. Crescimento anual dos salários industriais em termos reais na China (1997-2010) (percentual)



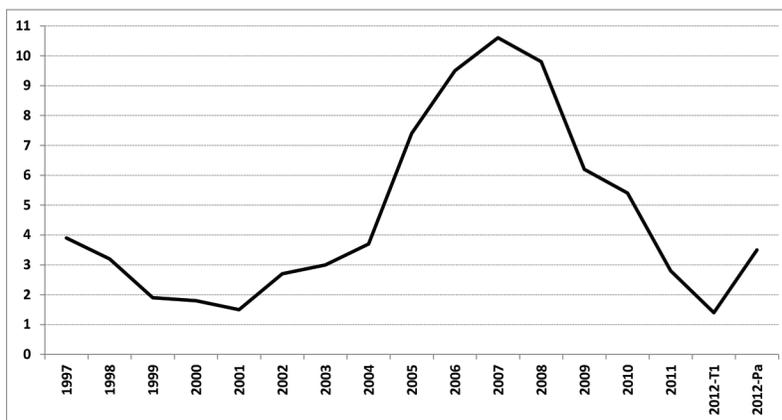
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do CEIC (diversos anos).

No entanto, a tendência ascendente das exportações em longo período sobre a qual se apoia, em parte – mas apenas em parte –, o modelo de crescimento da China é suficiente para garantir um ponto de tensão suplementar nas relações econômicas internacionais atuais. A moeda chinesa, o renminbi (cuja unidade monetária é o yuan), estaria fortemente desvalorizada segundo se lê nos relatórios de estabelecimentos bancários ocidentais e de organizações internacionais, bem como na mídia, que alegam ainda que reside aí a origem dos persistentes déficits comerciais bilaterais com a maior parte das economias do Norte, com os EUA à frente.¹¹ As estimativas geralmente aceitas consideram uma subavaliação da ordem de 15 a 50%. Deste modo, as pressões no sentido de uma valorização do renminbi face ao dólar, exercidas continuamente por Washington – com a ajuda dos governos da União Europeia –, certamente encontram a resistência de Beijing; mesmo assim resultaram em várias revalorizações da moeda chinesa ao longo da década passada (a última em abril de 2012, depois daquela de julho de 2005). Assim, entre o verão de 2005 (depois que as autoridades monetárias chinesas decidiram não relacionar as flutuações da sua moeda ao dólar) e março de 2012, o renminbi foi valorizado em 32%, em termos reais, em relação à moeda-chave internacional. Há pouco tempo, o Tesouro dos EUA

declarou ter registrado um enfraquecimento do dólar face ao renminbi de cerca de 40% depois do início de 2005. Apesar de tudo, o *leitmotiv* foi retomado: os produtos exportados pela China, com baixos preços por causa dos custos do trabalho relativamente pouco elevados, tornar-se-iam ainda mais competitivos junto dos mercados mundiais por uma moeda artificialmente desvalorizada...

É sabido que as discussões sobre o “valor justo” das moedas (por exemplo, sobre as taxas de câmbio efetivas entre as várias moedas) são polêmicas, particularmente quando se articulam com argumentos que apoiam as tomadas de decisão de políticas externas, nomeadamente comerciais e monetárias. No entanto, dentre os critérios utilizados nesta questão, a relação entre o saldo do balanço de pagamentos em conta corrente e o PIB parece ser o que obtém hoje maior sucesso junto aos especialistas que aconselham o Governo dos EUA. Assim, o referencial usado para definir a taxa de câmbio dita “de equilíbrio” seria um déficit ou superávit no balanço de pagamentos em conta corrente em relação ao PIB compreendido entre $\pm 3\%$ ou 4% . Ora, se aplicássemos tal critério ao caso da China, marcado pela importância determinante das relações bilaterais com os EUA, constataríamos que a relação da China mudou de mais de 10% em 2007 ($10,6\%$ exatamente) para menos de 3% em 2011 ($2,8\%$) e para $1,4\%$ apenas no primeiro trimestre de 2012 (Gráfico 3). As previsões para o resto do ano de 2012 se estabelecem logo abaixo de $3,5\%$, permitindo supor que este critério continuará a ser respeitado num futuro próximo.¹² Em consequência, a “forte desvalorização” do renminbi não salta realmente aos olhos – contrariamente à deterioração dos termos de intercâmbio na China – a partir do momento em que se reporta a uma das referências mais utilizadas pela própria administração dos EUA. Isso não impediu os EUA, apesar dos desequilíbrios externos (e internos) que caracterizam a sua economia, de prosseguir naquilo que muitos observadores chamam de “guerra das moedas”, através da depreciação do dólar nos mercados cambiais e de procurar impor à Beijing os termos do que parece ser uma “capitulação”,¹³ da qual uma das implicações imediatas é a desvalorização líquida das gigantescas reservas em divisas da China, ainda majoritariamente em dólar (mais de 60% no final de 2011, contra menos de 30% em Euro). Mas por quanto tempo ainda?

Gráfico 3. Razão entre o saldo de transações correntes / produto interno bruto da China (1997-2012) (percentuais)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *National Bureau of Statistics* (diversos anos).

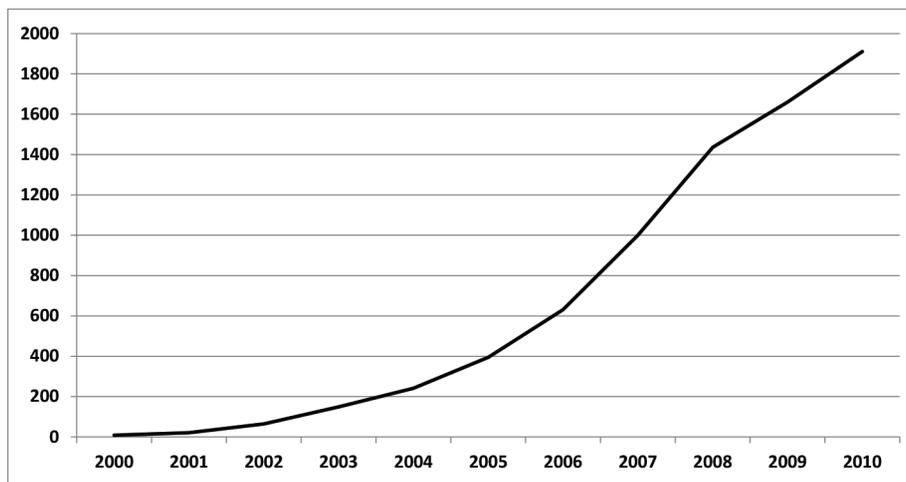
Nota: 2012-T1: primeiro trimestre de 2012 (realizado); 2012-Pa = previsão anual para o ano 2012.

Outro ataque frequentemente dirigido à China denuncia seu comportamento “imperialista”.¹⁴ Esta crítica é suscitada não apenas por sua pujança comercial, mas igualmente pela evolução impressionante das suas exportações de capital (Gráfico 4), que assumem um papel incontornável nos planos de refinanciamento do Tesouro dos EUA, bem como nos negócios de reestruturação das dívidas soberanas da Europa.¹⁵ Ela alimenta-se também de reações nem sempre positivas (nem mesmo objetivas, mas muito disseminadas pela mídia ocidental) face à penetração da China, desde o início dos anos 2000, em várias economias do Sul, especialmente na África. Para o ano de 2010, por exemplo, uns 100 bilhões de dólares de contratos comerciais haviam sido assinados entre Beijing e o conjunto de países do continente africano, dez vezes mais que uma década antes. (UBS, 2012) Ainda que dificilmente quantificáveis, as estimativas do estoque de investimentos diretos chineses na África poderiam exceder os 120 bilhões de dólares. (Yoshino, 2008) Neste momento, este continente representa perto de um terço do fornecimento total de hidrocarbonetos para a China (Angola destronou recentemente a Arábia Saudita como primeiro fornecedor de

petróleo). Os bancos chineses, a começar por um dos mais poderosos, o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), entraram com força na estrutura de capital dos estabelecimentos bancários africanos, inclusive na África do Sul. Mas os fenômenos mais visíveis foram os compromissos financeiros da China nos setores de infraestrutura para as redes de eletricidade, de comunicações e transportes. Assim, para além das diferenças regionais, o fato marcante é que a China tornou-se para África (assim como para os outros continentes do Sul) um parceiro econômico e político maior.

Esta penetração alimentou críticas, já o dissemos, em alguns casos fundamentadas, em outros não, do Norte, mas também na África, onde os comerciantes ou intermediários influentes são os que se queixam mais frequentemente do “perigo amarelo”. No entanto, a grande maioria das elites, bem como uma grande maioria das camadas populares, foram além do protesto para ali descobrir vantagens. Apesar dos múltiplos problemas reais, que poderiam ser superados por uma utilização mais bem controlada das ferramentas da política econômica à disposição dos Estados, estas novas relações, certamente complexas e cheias de contradições, constituem uma oportunidade para a África aproveitar, em nossa opinião. A recuperação da taxa de crescimento dos países africanos entre 2000 e 2007 (até a crise mundial) não será provavelmente estranha ao dinamismo comercial com a China durante esse período. Os efeitos positivos deste último passam por canais variados: o impulso comercial em volume e em valor (pois a forte procura chinesa e a competição entre os países clientes fazem subir os preços dos bens exportados); a construção de infraestruturas (uma parte dos contratos prevê a troca de recursos naturais por obras públicas); o alívio do fardo da dívida (graças aos empréstimos chineses concedidos a taxas de juro muito baixas)... mas este intercâmbio é, também, seguramente interessante para a própria China, que tem acesso aos recursos estratégicos indispensáveis para sustentar seu crescimento (petróleo, minerais, e metais preciosos...) e que encontra a oportunidade de aqui estabelecer contratos para sua mão-de-obra excedente.

Gráfico 4. Exportações de capital financeiro acumulado da China ao mundo de 2000 a 2010 (em bilhões de dólares)



Fonte: Elaboração do autor, a partir dos dados do IMF [FMI] (diversos anos).

Estes intercâmbios entre a China e a África seriam justos para todos? A substituição dos “médicos de pés descalços” da revolução maoista por empresários eficazes, mas acima de tudo sedentos por lucro não se fez sem uma mudança radical de valores. Mas a atenuação dos laços de dependência dos países do Sul face aos do Norte pode produzir um estímulo para os primeiros. Contra os apologistas do livre mercado, o funcionamento da esfera da circulação mercantil no sistema mundial realmente existente demonstrou que ali intervêm relações de forças intercaladas (de países, de classes etc.). Do ponto de vista chinês, partilhado por certos governantes do Sul, cada vez mais numerosos, uma das soluções para os desequilíbrios entre o Norte e o Sul passaria pelo aumento da cooperação entre os países do Sul, a todos os níveis (comercial, energético, tecnológico etc.). Mas ainda é preciso que as relações entre os países do Sul libertem-se dos problemas que tantas vezes caracterizam as relações entre Norte e Sul. Seria aceitável que um país do Sul pudesse se comportar diante de outro como uma potência dominante, ou exercer pressão pela despossessão de recursos naturais e pela destruição do meio-ambiente?

Terceira parte. Reformas financeiras, internacionalização do renminbi e os “BRICS”

No que se refere especificamente ao sistema financeiro chinês, muitas vezes julgado obsoleto, uma ideia muito difundida é a de que sua modernização, graças a um reforço dos mercados financeiros, seria necessária para o desenvolvimento do conjunto da economia. Citemos aqui, a título de exemplo, o que disse Mishkin (2010), professor de finanças na Universidade de Columbia e antigo membro do Conselho de Governadores do Sistema de Reserva Federal dos EUA de 2006 a 2008.¹⁶ A partir de um raciocínio que se apoia nos postulados da eficiência dos mercados financeiros e da sua superioridade na alocação do capital, ele observou segundo sua ótica o que considera o “paradoxo” do sistema financeiro desse país: a China caminha rapidamente para um estatuto de superpotência (prova-o a taxa de crescimento de seu PIB), em que se pese o fato de que o desenvolvimento de seu setor financeiro estaria “ainda muito atrasado”. “Atrasado” significa: um sistema jurídico fracassado, dificuldades para fazer respeitar os contratos, uma contabilidade laxista, a escassez de informação sobre credores, uma regulamentação bancária incompleta e, sobretudo, o peso dominante dos bancos nacionalizados... Isso leva-o a insistir nas incertezas que continuam a cercar o futuro desta economia, não obstante certos “progressos” (privatizações parciais de bancos do Estado, reformas dos contratos, legislação sobre falências etc.), condicionada pela modernização financeira. Mishkin ousa fazer um paralelo entre a China de hoje e a URSS dos anos 1950-1960, que teria “características comparáveis” em termos de ritmo de acumulação do capital, permitida por uma taxa de poupança elevada e pela transferência de população ativa do setor agrícola de subsistência para as atividades industriais capitalistas e de maior produtividade. A incapacidade que a URSS demonstrou para reformar as suas estruturas e pôr no seu lugar instituições, principalmente financeiras, necessárias ao desenvolvimento, não estaria a espreitar a China atual? “Para passar a uma fase mais avançada de desenvolvimento, [a China] precisa de uma alocação de capital mais eficaz, o que exige um reforço do sistema financeiro”, escreve ele. E Mishkin acrescenta: “Os dirigentes chineses estão bem conscientes do desafio”. (Mishkin, 2010, p.252-253)

E se aquilo que se acredita que seja desejável para a China (ou para os EUA nas suas relações com a China) não fosse aquilo que os seus governantes buscam? Dito de outro modo: estes últimos, que majoritariamente ainda se reivindicam a favor “socialismo”, não teriam objetivos diferentes daqueles que muitos no Ocidente tanto lhes atribuem, até mesmo a “modernização” do setor financeiro? Certamente, às reformas do sistema financeiro chinês, que se aceleraram a partir de 2005 e tomaram a forma de uma abertura do capital dos grandes bancos do Estado e da criação de bolsas de valores, seguiram àquelas das empresas públicas, que foram progressivamente autonomizadas em relação às orientações do Plano, transformadas em sociedades por ações e estimuladas a adotarem os critérios de gestão dos mercados, a inspirar-se nos métodos financeiros do mercado e a desenvolverem as suas parcerias com os investidores externos. Assim, o lançamento na bolsa dos maiores bancos chineses (como o Bank of China, o Industrial and Commercial Bank of China e o China Construction Bank) foi precedida pela entrada de instituições estrangeiras estratégicas na estrutura do seu capital (respectivamente, a Golden Sachs, a UBS e o Bank of America), que promoveram a “aprendizagem” da *corporate governance*. (UBS, 2012) No entanto, o sistema de financiamento da economia chinesa mantém-se ainda hoje largamente “indireto” e fundado sobre a intermediação bancária – mesmo tendendo a afastar-se, muito rapidamente, do motivo apresentado pelas autoridades políticas para encontrar certo “equilíbrio” entre os modelos de financiamento pela expansão dos mercados financeiros e através do recurso ao crédito bancário. (Andréani & Herrera, 2013).

Os argumentos formulados por Mishkin, e, com ele, tantos outros autores no Ocidente, sobre a “repressão financeira” que caracterizaria o modelo chinês encontram adeptos na China, onde não faltam economistas ou responsáveis políticos que consideram que tal “modernização” é desejável, senão inevitável. Alguns argumentaram que a importância do crédito bancário no sistema de financiamento da economia chinesa encontraria sua base em razões de ordem jurídica (direito comercial inadequado ou mal aplicado), cultural (tradição confuciana mobilizadora de relações pessoais em vez de contratos) e social (“conservadorismo” e aversão pelo risco).¹⁷ Talvez não devamos confundir “modernização”

com adoção da via capitalista, ou de uma das suas variantes, o que implicaria de fato a renúncia ao projeto socialista. Ora, está longe de estar claro que uma escolha em favor da finança de mercado tenha sido definitivamente feita, tanto que permanecem maciças as intervenções das autoridades financeiras no sistema financeiro e continua perceptível o pragmatismo do seu processo, procedendo através de golpes ou avanços e recuos em um contexto de integração do país no sistema mundial, ainda mais profundo e contraditório. É sobretudo o caso em cada período de redução do crescimento econômico, como depois de 2007, marcado por uma ativação dos créditos bancários lançados para corrigir as falhas da finança. Deve-se recordar que os bancos que, por volta dos anos 1990, se aventuraram nas operações financeiras e em outras áreas afins (seguros, imobiliário etc.) já haviam sido proibidos de fazê-lo entre 1992 e 1995, em consequência das perturbações que se seguiram à crise de 1989-1991, ainda que posteriormente tenham sido novamente autorizados a realizar “operações mistas” (combinando crédito bancário e mercados financeiros). E, mais recentemente, as autoridades chinesas viram-se obrigadas, por necessidade, a reagir muito firmemente a fim de limitar as consequências desestabilizadoras da crise global, principalmente no âmbito social, fazendo evoluir o quadro institucional existente, dotando-se de instrumentos poderosos de controle e consolidando a sua estratégia de desenvolvimento nacional. (South-South Forum, 2011)

A tese da “eficiência dos mercados financeiros”, evocada anteriormente, tem muitos adeptos na China, como o testemunham os apelos a uma reforma em profundidade da ordem monetária e financeira mundial, regularmente lançados pelos dirigentes políticos do país. Estes últimos estão certamente conscientes das disfuncionalidades estruturais dos mercados financeiros – sujeitos auto-proclamados da história, instigados pelas fugas miméticas sem força restauradora, versados nas profecias auto-realizadoras e gangrenados pelas práticas especulativas que os desviam da função de instrumento de cobertura. Eles conhecem também os defeitos, mas sobretudo as vantagens da intermediação bancária, e conservam grande parte do sistema bancário (cujo funcionamento está seguramente melhorando) sob o controle do Estado. Estão igualmente relutantes a abandonar o modelo chamado

de “banco universal”, preferindo orientar-se em direção a um esquema que tolere as operações mistas, efetuadas nas filiais especializadas, separadas do resto da holding (pública) e colocadas sob vigilância da Comissão de Regulação Bancária.

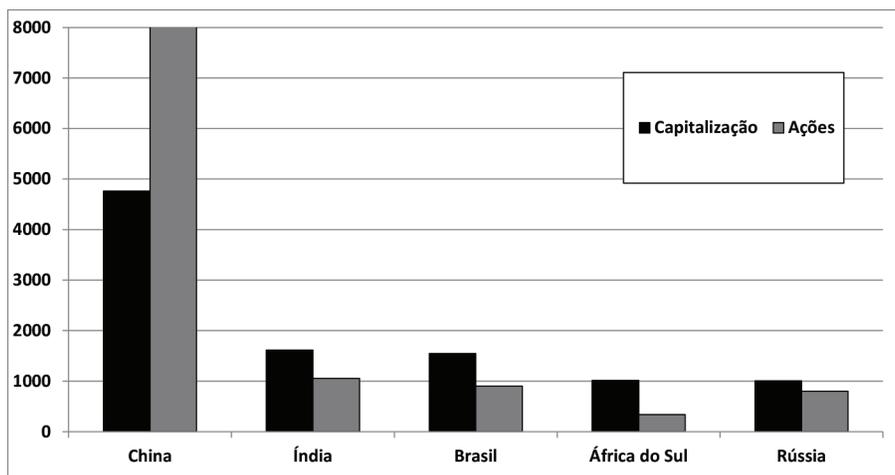
Por outro lado, as taxas de juros em seu conjunto permanecem ainda amplamente administradas, apesar das reformas instituídas – recentemente aceleradas no sentido da liberalização. Para aquelas que foram liberalizadas (sobre as obrigações emitidas pelas instituições financeiras, por exemplo), a oferta de crédito mantém-se fortemente controlada pelo Banco Central, principalmente através de um dispositivo de reservas obrigatórias. Não se deve esquecer o relaxamento progressivo das restrições que são impostas aos estabelecimentos bancários para a fixação das taxas sobre os depósitos (que podem hoje exceder em 10% as do Banco Central contra as margens de manobra que vão até 20% abaixo das taxas centrais para os créditos). Historicamente, também, as autoridades financeiras reduziram voluntariamente ao mínimo a remuneração dos depósitos (sempre seguindo o ritmo da inflação e às vezes mesmo abaixo de zero) – o que não fez cair, justo ao contrário, a taxa extraordinariamente elevada de poupança nacional. (Aglietta e Lemoine, 2010) Limitar a excessiva facilidade dos bancos a disporem de uma poupança a juros baixos e frear a tendência à liberalização das taxas de juro não é, em si, uma má opção. Isso, considerando as catástrofes financeiras em cadeia observadas depois de 2007 em escala mundial e a ineficácia crescente dos bancos centrais ocidentais para manterem o controle sobre suas políticas através das taxas de juros. Submetidas que estão ao comando dos oligopólios financeiros e *de facto* incapazes de reativarem o investimento produtivo, ou de fazer respeitar as regras de prudência elementares (em matéria de fundos próprios ou de *trading* de produtos derivados). Depois da eclosão da crise e da identificação dos riscos sistêmicos, como os de uma derrocada do dólar ou de um colapso do sistema financeiro global, colocou-se a questão da oportunidade de uma internacionalização do renminbi, para fazer dela uma das moedas de reserva internacional. Em março de 2012, o Japão, segundo país detentor de títulos do Tesouro dos EUA, depois da China, tornou-se assim o primeiro país do Norte a adquirir obrigações de Estado chinesas em renminbi.¹⁸

A convergência para tal objetivo exigiria a adoção de uma série de condições muito estritas. Entre estas figura, em primeiro lugar, uma dimensão crítica que a economia deve atingir, em termos dos níveis de produção interna e capacidade de exportação, a fim de justificar a internacionalização da moeda nacional. É o caso hoje, evidentemente, dado que a China está colocada no segundo lugar a nível mundial quanto ao PIB, atrás dos EUA, e numa posição intermediária entre os dois e o conjunto dos países da zona euro para as exportações de bens e serviços. Outra condição é a reorientação das políticas macroeconômicas de modo que permita assegurar a “confiança” dos mercados financeiros globalizados, particularmente em relação à luta contra a inflação, à limitação do endividamento público e à estabilidade da taxa de câmbio. Este critério parece ter sido igualmente cumprido, na medida em que a adoção de medidas antiinflacionárias, de controle das contas públicas e da evolução do renminbi deu seus frutos nos últimos anos. Entretanto, mesmo que as pressões inflacionárias continuem sendo um perigo real para a evolução da economia chinesa, o índice de estabilidade dos preços calculado é claramente melhor na China do que nos outros países do “BRICS”. O endividamento das administrações públicas, *lato sensu*, foi contido em níveis muito menos elevados do que na maioria dos países ocidentais. (World Bank, diversos anos) Quanto aos índices de variabilidade da moeda nacional, medidos segundo diferentes métodos, eles tendem a mostrar um renminbi relativamente menos instável que o real, a rúpia, o rublo e o rand.

Mas isto não é tudo. Uma exigência suplementar, *sine qua non*, para internacionalizar a moeda chinesa seria – combinada com o desenvolvimento das bolsas de valores (Gráfico 5) – a abertura de conta de capital e a flexibilização da taxa de câmbio, o que implicaria uma integração ainda mais avançada dos mercados financeiros chineses no capitalismo mundial. A este respeito, deve-se reconhecer que, apesar da adoção generalizada de mecanismos de mercado em matéria de política monetária e do alívio progressivo das regulamentações relativas à conta de capital e à determinação da paridade do renminbi, as autoridades monetárias continuam a dispor de poderosos instrumentos de controle. Ainda assim, e sem estar totalmente ausente desses mercados, a utilização do renminbi continua a ser extremamente limitada no comércio de

derivativos “*over-the-counter*”, e relativamente concentrada em ferramentas clássicas de cobertura, maioritariamente do tipo *forwards*.¹⁹

Gráfico 5. Capitalização de mercado e transações com ações dos “BRICS” em 2010 (em bilhões de dólares)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *World Bank* [Banco Mundial] (2011).

A internacionalização do renminbi, cujas condições parecem quase reunidas, certamente traria vantagens para a China; a começar por um direito de senhoria, como para os EUA. No entanto, tal orientação de fundo significaria, em nossa opinião, uma submissão prejudicial do país à alta finança mundialmente dominante, por conseguinte uma perda relativa de controle sobre a política monetária. Como poderia a China – que se tornou uma superpotência, mas não tem a hegemonia do sistema global, cuja moeda nacional seria também a moeda-chave mundial – tirar proveito de um renminbi internacionalizado sem ser constrangida a pagar um custo associado muito caro, em espécie: a fragmentação do pleno exercício da sua soberania nacional e, de fato, o abandono de uma estratégia de desenvolvimento autônoma? Neste momento, na própria China, as pressões são muito fortes a favor da liberalização dos mercados financeiros, defendida por muitos economistas e políticos (principalmente em Xangai), mas elas podem ser atenuadas pelos discursos oficiais que asseguram o controle do processo de “reforma”

em curso e a necessidade de “modernização” do sistema financeiro com o propósito da internacionalização do renminbi. Estas pressões, entretanto, tornam-se preocupantes porque convergem exatamente para as recomendações oferecidas para a China pelos especialistas do Fundo Monetário Internacional ou certos líderes neoliberais ocidentais – à imagem do ex-presidente francês M. Nicolas Sarkozy que, na reunião do G-20, em Cannes, em Novembro de 2011, pediu que a China adotasse o neoliberalismo e que o renminbi fosse incorporado à cesta de moedas dos Direitos Especiais de Saque (DES). (Prasad e Lei, 2012) O fato de que os dirigentes chineses mostrem-se em geral mais divididos e prudentes sobre este assunto indica que, por detrás do discurso político, estão conscientes não apenas dos benefícios, mas também e sobretudo dos perigos que implicariam para o futuro do “socialismo de mercado” a convergência no sentido de um renminbi internacionalizado.

Por ora, a China escolheu reforçar suas parcerias estratégicas com seus vizinhos (em particular no quadro do grupo de Xangai), bem como com os outros “BRICS”. Teve-se assim, em 29 de Março de 2012, em Nova Delhi, a IV Cúpula dos BRICS sobre o tema “Parcerias pela Estabilidade, Segurança e Prosperidade Mundiais”. Dela participaram, com grandes delegações, os Chefes de Estado ou de Governo implicados (Hu Jintao, Manmohan Singh, Dimitri Medvedev, Dilma Roussef e Jacob Zuma), representando, juntos, 45% da população do planeta, PIB’s acumulados praticamente equivalentes ao dos EUA e dois terços do crescimento mundial. Esta cúpula terminou com um forte consenso que revelou a vontade unânime das cinco potências de ultrapassar algumas das principais questões controversas e de melhor coordenar as suas posições na cena internacional, a fim de defender uma representação ampliada dos países em desenvolvimento no seio das instâncias das Nações Unidas e a ideia de uma reforma da ordem internacional (mensagem que esteve no âmago do discurso da delegação chinesa).

No plano econômico, a manifestação mais visível desta aproximação foi o “Ponto 13” da “Declaração de Nova Delhi” (que tem 50 pontos): o anúncio da constituição de uma equipe, subordinada à autoridade dos cinco ministros das finanças, tendo como missão explorar as condições de exequibilidade e viabilidade de uma nova

instituição multilateral de crédito que seria gerida pelos “BRICS” e cuja criação poderia ser anunciada na próxima cúpula em 2013. Este banco de desenvolvimento, principalmente destinado a mobilizar recursos para o financiamento de infraestrutura e projetos de desenvolvimento sustentável nos países do Sul – mas também do Leste e possivelmente do Norte – inscreve-se numa lógica de busca de respostas coordenadas frente à crise sistêmica atual e de autonomização das decisões dos governos dos “BRICS” em relação às “soluções” propostas pelas organizações financeiras internacionais. Um dos objetivos visados é também o de reduzir a importância do dólar enquanto moeda internacional de pagamento e reserva; e um dos meios que permitem alcançar este objetivo é a promoção do comércio bilateral em moedas locais e a facilitação da conexão de suas bolsas de valores. Como é evidente, a reação da maior parte dos comentaristas e especialistas ocidentais (que frequentemente contentam-se em relembrar a “qualidade dos serviços” prestados pelas organizações financeiras existentes e de criticarem uma “falta de competência dos BRICS” em matéria de empréstimos ao desenvolvimento) não estiveram à altura do acontecimento, que anuncia a construção de um mundo multipolar. (Arrighi, 2009)

Conclusão

Neste artigo, não tivemos a pretensão de abordar a delicada questão da natureza do sistema político-econômico chinês atual, que merece um tratamento aprofundado e à parte. Pois as designações tradicionais de “socialismo de mercado” e de “capitalismo de Estado” permitem, pelas suas próprias contradições, fechar um pouco o leque de possibilidades entre os pólos extremos do “socialismo” e do “capitalismo”; mas deixam bem clara a margem de indefinição de uma mistura de formas institucionais única no mundo, cujo sucesso tende a erigi-la em “modelo”. Contudo, o que é certo é que o futuro deste sistema permanece amplamente indeterminado, por causas de sua própria dinâmica, mas também porque o capitalismo dos oligopólios financeiros do Norte parece entrar cada vez mais frontalmente em conflito com ele – apesar da sua estreita interdependência.

As relações que existem entre, por um lado, o poder exercido pelo aparelho de um Partido que se diz ainda “comunista” e o bloco social sobre o qual se apoia (as classes médias que se beneficiam do desenvolvimento em curso, mas também os empresários privados) e, por outro lado, as massas operárias e camponesas, são singulares e complexas. Sua evolução, no sentido de uma restauração capitalista ou, pelo contrário, da reativação de um compromisso social mais favorável às classes populares, em ligação com o conteúdo de certas formas de democratização do país, abre perspectivas de confrontos de grande escala entre as forças políticas existentes, bem como de trajetórias divergentes das estruturas da economia chinesa.

Há ainda uma questão que persiste: como as elites dirigentes chinesas, cuja legitimidade tornou-se consideravelmente reforçada pelo crescimento econômico e pelos múltiplos benefícios que ele proporciona, conseguiriam encontrar as novas modalidades que lhes permitissem confirmar o extraordinário desenvolvimento do país sem se apoiar de uma forma ou de outra sobre uma transformação da relação interna de forças em favor das classes populares? Quer dizer, sem uma reorientação, em profundidade, do “projeto nacional” visando conceder maior prioridade às políticas sociais – por que não dizer socialistas? Dito de outro modo, a escolha da via “capitalista”, francamente assumida pelas elites dirigentes, que conduziria muito provavelmente a quebrar o equilíbrio dinâmico tão particular que caracteriza a evolução do sistema político e à perda de controle sobre as contradições no crescimento não será o meio mais seguro de garantir o fracasso da estratégia decidida até aqui?

De maneira ainda mais geral, em um contexto em que as condições hoje reunidas para que uma das consequências maiores da crise sistêmica do sistema mundial seja a acentuação do confronto Norte-Sul. (Herrera, 2010) Surge ainda outra interrogação, ou preocupação: que atitude os EUA adotarão, no plano político e estratégico, aí incluindo um ponto de vista militar, face à crescente força dos países “emergentes” e, entre estes, os “BRICS”, que trazem em primeiro lugar do ranking a República Popular da China? Porque o fato é que Washington conhece, nesta questão, os pontos fracos da nova superpotência, desde a assim-chamada “Taipei Chinesa” até as províncias com populações muçulmanas do Noroeste, passando por Lhassa e Xizang.

Abstract

The present article is an attempt to explain some problems (and paradoxes) of the Chinese economy since its opening. China's internationalization: 1) remains articulated to a development strategy mainly orientated towards the inner economy, but that has not been implemented without difficulties (1st part); 2) has produced, especially through the exports of merchandises and capital, contradictory effects on the Northern and Southern countries (2nd part); and 3) concerns also the internationalization of the national currency – renminbi –, requiring conditions that, if they are achieved, would generate fundamental implications to be discussed, both for the actual international monetary and financial order and for the future trajectory of the Chinese economic system itself.

Key words: China; development; international economy; renminbi, capitalism; market socialism.

Bibliografia

- AGLIETTA, Michel & LEMOINE, Françoise. “La nouvelle frontière de l'économie chinoise”. In: CEPII (dir.), *L'Économie mondiale 2011*, pp.32-49, Paris: La Découverte, 2010.
- ANDRÉANI, Tony & HERRERA, Rémy. “Système financier et socialisme de marché à la chinoise”. *La Pensée*, n.373, p.65-76, Janvier/mars, 2013.
- ARRIGHI, Giovanni. *Adam Smith in Beijing – lineages of the Twenty-First Century*. London: Verso, 2009.
- BAIROCH, Paul. *Mythes et paradoxes de l'histoire économique*. Paris: La Découverte, 1999.
- BOYER, Robert. How does China's growth and innovation strategy affect the World Economy? Danish Institute for International Studies, 2010, *mimeo*.
- CEIC. *China premium database – macroeconomic, industry and financial time-series databases for global emerging and developed markets*. Beijing: CEIC Data Company, diversos anos.
- CHANDRA, Nirmal Kumar. “La Chine et l'Inde: convergence entre la croissance économique et les tensions sociales?”, *Recherches internationales*, n.86, avril-juin, 2009.

- CHAUMET, Jean-Marc & POUCH, Thierry (2012), “ La Chine au risque de la dépendance alimentaire”, *OCL*, 19(5): pp.290–298, 2012.
- CHI, Tsui. *Histoire de la Chine et de la civilisation chinoise*. Paris: Payot, 1949.
- CRÉDIT SUISSE. *China Market Strategy*, february, 2012. Acessado em https://doc.research-and-analytics.csfb.com/docView?language=ENG&source=ulg&format=PDF&document_id=951273261&serialid=qr%2F%2B5nkoSxzwir2xSPIWj5eauRBAJZkDfE5fLOZzo uc%3D, último acesso janeiro de 2014.
- DUFOUR, Jean-François. *Made by China – les Secrets d’une conquête industrielle*. Paris: Dunod, 2012.
- HERRERA, Rémy. “Reflections on the current crisis and its effects”, *Economic and Political Weekly*, vol.XLVII, n.9, pp.62-71, 2012.
- _____. *Un autre capitalisme n’est pas possible*. Paris, Syllepse, 2010.
- IMF. *International Financial Statistics*, Washington D.C., diversos anos.
- KROEBER, Arthur. *China’s next decade, China Economic Quarterly*, Dragonomics Research & Advisory, february , 2011.
- LAU, Kin Chi & HUANG, Ping, *China reflected*, Asian Regional Exchange for New Alternatives Editions, Hong Kong, 2003.
- LIN, Chun. *The Transformation of Chinese socialism*. Durham: Duke University Press, 2006.
- MARER, Paul, ARVAY, Janos, O’CONNOR, John, SCHRENK, Martin e SWANSON, Daniel. *Historically planned economies – a guide to the data*. Washington D.C.: World Bank Editions, 1992.
- MISHKIN, Frederic. *Monnaie, banque et marchés financiers*, 9^e édition. Paris: Pearson, 2010.
- NAKATANI, Paulo & HERRERA, Rémy. “Critique des politiques anticrise orthodoxes”, *La Pensée*, n.360, pp.31-42., 2009.
- NATIONAL BUREAU OF STATISTICS. *China Statistical Yearbooks*, Beijing, diversos anos.
- PRASAD, Eswar e LEI, (Sandy) Ye. *The renminbi’s role in the global monetary system*. Global Economy and Development at Brookings, february, 2012. Acessado em http://www.brookings.edu/~media/research/files/reports/2012/2/renminbi%20monetary%20system%20prasad/02_renminbi_monetary_system_prasad.pdf, último acesso janeiro de 2014.
- SOUTH-SOUTH FORUM. *China’s real experience – course of industrialization: eight crises with subsequent soft landing in 60 years*.

- Hong Kong, Lingnan University, *mimeo*, 2011.
- UBS. *China economics – outlook 2011*. Hong Kong: UBS Investment Research, 2012.
- WALLERSTEIN, Immanuel. *Le système du monde du XV^e siècle à nos jours – capitalisme et économie-monde*. Paris: Flammarion, 1980.
- TIEJUN, Wen. “The ‘San Nong’ problem and institutional transition”, *China Economic Press*, Beijing, 2009.
- _____. “Centenary reflections on the ‘three dimensional problem’ of rural China”, *Inter-Asia Cultural Studies*, vol.2, n.2, pp.2-11, 2001.
- WONG, Erebus & TSUI, Sit. “Rethinking ‘rural China’, unthinking modernization”. Hong Kong: Lingnan University, *mimeo*, 2012.
- WORLD BANK. *World Development Indicators*. World Bank: Washington D.C., diversos anos.
- YOSHINO, Yutaka. “Africa-Asia trade and investment: opportunities and challenges”. Washington D.C.: The World Bank, *mimeo*, 2008.

Notas:

- ¹ Ler: Kin Chi Lau e Ping Huang (2003); em particular, o artigo de Wang Hui.
- ² Ver, por exemplo, Tsui Chi (1949).
- ³ Cf., entre outros: Immanuel Walerstein (1980), Paul Bairoch (1999) ou Chun Lin (2006).
- ⁴ World Bank (diversos anos).
- ⁵ Cf.: Jean-Marc Chaumet e Thierry Pouch (2012).
- ⁶ Cf.: Wen Tiejun (2001). Sobre a Índia, ler Nirmal Kumar Chandra (2009).
- ⁷ Sobre este ponto, veja: Wen Tiejun (2009) e Erebus Wong e Sit Tsui (2012).
- ⁸ Sobre o modo de gestão dessas empresas públicas, ler: Tony Andréani e Rémy Herrera (2013).
- ⁹ World Bank (diversos anos).
- ¹⁰ Cf.: Jean-François Dufour (2012). Ver, igualmente, Robert Boyer (2010).
- ¹¹ Por exemplo: Crédit Suisse (2012).
- ¹² Ver as estimativas do World Bank (2012) e do IMF [FMI] (2012).
- ¹³ Ver Nakatani e Herrera (2009).

¹⁴ Ler, por exemplo, o dossier “The dangers of a rising China” do *The Economist*, de 04 de dezembro de 2010.

¹⁵ Entre os inumeráveis artigos na imprensa, “More UK equities for China?”, publicado no *Financial Times* em 03 de junho de 2011.

¹⁶ N.Ed. O Sistema de Reservas Federal dos EUA é o Banco Central dos EUA, o Fed.

¹⁷ Cf.: o debate com vários autores chineses em Tony Andréani e Rémy Herrera, 2013.

¹⁸ Cf.: o jornal *Le Monde* de 14 de março de 2012.

¹⁹ Sobre esses instrumentos, ver Herrera (2012).