

# O fundo soberano chinês como instrumento da estratégia de desenvolvimento

Helton Ricardo Ouriques

Pedro Antonio Vieira

Patrícia Fonseca Ferreira Arienti\*

## Resumo

Vários estudiosos estão apontando a China como uma potência em ascensão, destacando a possibilidade de esse país ser o epicentro de um “Século XXI asiático”. Evidências desse cenário passam pelo notável crescimento econômico chinês, pela importância crescente de sua produção manufatureira em escala global e pelo recente incremento de investimentos externos em outras regiões do mundo. Os crescentes superávits comerciais chineses estão sendo direcionados para o aumento de suas reservas cambiais e, mais recentemente, para a formação de um fundo soberano de riqueza. O *China Investment Corporation* (CIC), fundo soberano chinês, deve ser visto como um instrumento da transformação da China em ator fundamental no sistema global, especialmente devido ao tamanho dos recursos envolvidos e à sua atuação estratégica. Isso porque esse país vem utilizando parte de suas reservas estrangeiras, através desse e de outros fundos, para investir em setores considerados estratégicos em outros países, sejam eles centrais ou periféricos. O objetivo do artigo é apresentar evidências de que o CIC faz parte da estratégia de desenvolvimento chinês, que inclui a ocupação de espaços privilegiados na economia mundo-capitalista.

---

\* Professores do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFSC e do Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais da UFSC. Membros do GPEPSM – Grupo de Pesquisas em Economia Política dos Sistemas- Mundo ([www.gpepsm.ufsc.br](http://www.gpepsm.ufsc.br)). Esse artigo é uma versão modificada do trabalho apresentado no III Encontro Nacional da ABRI, no workshop BRICS e a Ordem Mundial, em julho de 2011, em São Paulo. Os autores agradecem aos professores Paulo Esteves e Marcos Costa Lima, pelos comentários efetuados na ocasião.

**Palavras-chave:** China; fundos soberanos de riqueza; desenvolvimento.

**Classificação JEL:** O1; O53; F3.

## Introdução

O ressurgimento da China como potência global vem se tornando um objeto de estudos cada vez mais relevante na economia política internacional. De fato, dadas as escalas envolvidas e o passado deste país, as mudanças econômicas, políticas e sociais que estão ocorrendo na China desde o final da década de 1970 estão afetando praticamente as diversas dimensões da vida social em todas as regiões da Economia-Mundo, tanto pelo comércio quanto pelo fluxo de capitais entre estas regiões e o “império do meio”. Tal parece ser o caso do fundo soberano Chinês que, pelas suas dimensões e por ser uma instituição estatal, parece ser um bom caso para avaliar as repercussões da inserção da China no sistema mundial.

Para realizar esta avaliação, o texto está organizado em três seções. Na primeira, fazemos uma sumária apresentação do processo de desenvolvimento econômico chinês nas últimas três décadas e mostramos como este desenvolvimento, como propõe Hung (2011c), foi uma radicalização do modelo de acumulação baseado em exportações, que, desde os anos 1950, começando pelo Japão, ligou a economia do Leste Asiático aos Estados Unidos. É importante reforçar que a região foi beneficiada pelo contexto da Guerra Fria, pois a ajuda inicialmente promovida pelos Estados Unidos fez com que o Japão e, depois, outras jurisdições, como Coreia do Sul, Taiwan e Hong Kong, fizessem “importantes avanços nas hierarquias de valores agregados e financeiras da economia capitalista mundial” (Arrighi, 1997, p.101). Os superávits comerciais daqueles países, por exemplo, geraram uma massa enorme de capitais, que foram em parte aplicados em títulos do Tesouro dos EUA. No caso da China, esses superávits alcançaram somas astronômicas, que também foram investidos nos *Bonds* estadunidenses, mas que, numa conjuntura específica do sistema monetário mundial, levaram à criação dos fundos soberanos de riqueza (FSR), objeto da segunda seção do artigo. Na terceira seção, mostramos

alguns indicadores e relatamos alguns acontecimentos envolvendo o FSR chinês, que parecem evidenciar que esse instrumento econômico-financeiro está inserido na estratégia de desenvolvimento da China.

## **O processo de desenvolvimento chinês: aspectos gerais e situação atual<sup>1</sup>**

Um dos argumentos apresentados por Giovanni Arrighi na obra *Adam Smith em Pequim* (2009) diz respeito ao emparelhamento do poder mundial, por conta do ressurgimento da Ásia Oriental. E é impossível mencionar essa redução do abismo entre Ocidente e Oriente sem fazer referência à situação Chinesa. Chamada de “a fábrica do mundo”, ou comparada a um “dragão que renasce”, a República Popular da China vem, sem dúvidas, impressionando o mundo com a velocidade com a qual sua economia vem se expandindo desde o início dos anos 1980. Vários livros estão sendo publicados sobre isso, com títulos eloquentes: “*China S.A.*”, “*A China sacode o mundo*”, “*O século da China*”,<sup>2</sup> entre outros. Tais obras abordam, com matizes e profundidades variadas, o que também vem sendo denominado “renascimento chinês”, ou “ascensão chinesa”.

Não há exagero, no essencial, nas argumentações dessas obras. Afinal, a média de crescimento do PIB chinês no período compreendido entre 1979 e 1998 foi de 9,6% ao ano, um desempenho superior ao obtido pelos denominados novos países industrializados do Leste Asiático, por exemplo. Esses dados são ainda mais impressionantes, caso consideremos a população de 1,3 bilhões de habitantes, o que significa que pelo menos 20% das pessoas do mundo residem na China. Observando a miríade de mercadorias fabricadas na China que circulam em todo o planeta e a crescente onda de investimentos chineses em outros continentes, em especial na África, é difícil imaginar que esse país era um dos países mais pobres do mundo em 1950. Lembremos que em 1949 tinha ocorrido a vitória dos comunistas na longa guerra civil contra as forças nacionalistas e esse país era composto por uma população de 563 milhões de pessoas, com mais de 80% vivendo no campo. Além disso, também impressiona saber que a China enfrentou, nestes mais de 50 anos posteriores à revolução, momentos de penúria,

como a grande falta de alimentos ocorrida após o Grande Salto Adiante, em 1961, quando o PIB chegou a cair 27% em apenas um ano e milhões pereceram pela fome. Mas apesar dessas situações, sob Mao, a China também conheceu prosperidade, como assinalado por Arrighi (2009). Para Hung (2008), por exemplo, o modelo de crescimento maoísta, baseado no controle estatal do processo de acumulação, na repressão ao consumo, no controle do fluxo migratório e na extração de excedente do campo via coletivização – que foi compensado, de certa forma, pela gratuidade dos serviços de saúde, educação e do emprego vitalício – promoveram o aumento do Produto Interno Bruto até a metade da década de 1970.

Não é nossa intenção, nesse texto, abordar com detalhes a extraordinária mudança ocorrida desde o final da década de 1970,<sup>3</sup> mas gostaríamos de mencionar aqui a tese de Hung (2011c, p.137), que argumenta que “a capacidade da China de instituir uma versão extremada e, até agora altamente bem sucedida, do modelo de crescimento do Leste Asiático baseado em exportações, se apoia na conjuntura global e na economia política chinesa das últimas três décadas”. A conjuntura global foi a liberalização comercial generalizada e a abertura do mercado norte-americano aos produtos chineses. Talvez o principal fator interno à China tenha sido a possibilidade – que obviamente se deveu a uma correlação de forças favoráveis dentro do PCC – de favorecer as cidades em detrimento do campo, o que provocou uma oferta quase ilimitada de força de trabalho para a indústria, mantendo baixos os salários.

Foi este o contexto mais geral que permitiu à “economia socialista de mercado crescer 10 vezes em três décadas, impulsionada pela mão-de-obra barata, pelo capital barato e pela alta produtividade, que cresceu 20 por cento ao ano desde 1996” (Fenby, 2009, p.xxxiii). Se é correto afirmar, como faz Fenby (Ibid.), que as grandes corporações e a poupança do Estado e das famílias têm garantido os investimentos e as indústrias de exportação, transformando um país relativamente pobre em um espaço central do sistema global, é preciso observar que as altas taxas de poupança e os baixos salários implicam baixo consumo interno, o que pode ser considerado uma debilidade do “modelo chinês”, que fica, por isso mesmo, à mercê do consumo norte-americano e, em menor medida, do europeu.<sup>4</sup>

Em todo caso, independente das causas, desde o início dos anos 1980 a China vem aumentando sua presença na economia mundial, e não apenas por suas exportações, sejam elas de empresas multinacionais ou chinesas. Diferentemente do que havia ocorrido com o Japão, a relevância econômica vem acompanhada do protagonismo chinês na geopolítica global, protagonismo este decorrente do movimento de integração comercial e produtiva da China com o restante do Leste Asiático, destacado por Arrighi (2009) e dando lugar ao que Hung (2011b) denominou *Sinocentric Asianism*. Mas outras regiões do mundo também estão sendo integradas às cadeias mercantis mundiais que passam pela China, com especial destaque para o continente africano<sup>5</sup> que depois da descolonização, enfrentou nas últimas três décadas dificuldades econômicas muito graves, sem ter, como a América Latina, desenvolvido estruturas que pudessem atender minimamente sua população. Esta carência de oportunidades está sendo atendida pela China.

Voltando às explicações do notável processo de desenvolvimento chinês, tem sido destacado o papel do Estado, o que levou Castells (1999, p.348) a cunhar a expressão “nacionalismo desenvolvimentista chinês com características socialistas”. O mesmo autor acrescenta que “a modernização e a abertura internacional da China é (e era) uma política estatal deliberada, elaborada e controlada até agora pelos líderes do Partido Comunista” (Ibid., p.349). No entanto, para promover as mudanças pró-mercado, a ala reformista do PC teve que vencer a oposição dentro do partido e que controlava as empresas estatais na indústria pesada (Marti, 2007; Hung, 2008). A solução foi descentralizar as decisões, permitindo maior liberdade aos níveis regionais e locais de governo, que puderam assim implantar diferentes políticas para incentivar a acumulação de capital nos territórios sob sua influência. Por conta disso, conclui Hung (2008, p.154), “o regime pós-maoista de acumulação, é caracterizado por uma governança descentralizada da economia de mercado e a transformação do estado socialista em um estado capitalista autoritário”. Outra consequência da descentralização foi a diminuição do poder do governo central de regular a economia. Nas palavras do mesmo autor, “com os estados locais se tornando os agentes principais e os reguladores diretos do processo de acumulação de capital,

o governo central recua e se torna um ator indireto, especializado em elaborar políticas macroeconômicas, tais como taxa de juros, impostos e taxa de câmbio” (Hung, 2008, p.155).

Ora, como apontado também por Castells (1999) e Amsden (2010), também no Japão e na Coreia do Sul o Estado teve um papel central na orientação e administração do processo de acumulação, estimulando a criação e mesmo criando conglomerados industriais (os “campeões nacionais”). Dessa forma, somos levados a concluir que, também no que se refere ao papel do Estado, a China não se desvia da trajetória dos estados nacionais mais importantes do Leste Asiático. Ao contrário, parece seguir o mesmo roteiro, embora com uma intervenção estatal muito maior, em parte devido à herança do Estado Comunista, mas ao mesmo tempo diferenciando-se deste na questão do planejamento central.

Desde o início do processo de reforma e abertura econômica (1978), liderado por Deng Xiaoping, o Estado chinês tomou as rédeas do processo, controlando fluxos de força de trabalho e de investimentos e, ao mesmo tempo, fazendo concessões aos outros níveis de governo. A criação de Zonas Econômicas Especiais evidenciou o controle do aparato estatal sobre os rumos do desenvolvimento, como mostrado por Castells (1999). Por isso, é oportuno citar aqui a síntese de dois importantes historiadores sobre o empreendimento das zonas econômicas especiais:

O estabelecimento das Zonas Econômicas Especiais e a formação de joint-ventures com outros países ao longo da costa sudeste da China, do delta de Guangdong e do rio Yangzi eram reminiscências dos antigos tratados de portos. Contudo, a maior diferença residia no fato de que ao final do século XX as zonas econômicas e os consórcios empresariais eram controlados pelo governo e pelos empresários chineses, em vez de serem geridos por estrangeiros. A fim de atrair investimentos externos, o governo oferecia benefícios fiscais especiais, regulamentos flexíveis e impunha menos obstáculos do que em qualquer outro lugar do país; em contrapartida, as zonas deveriam produzir novas tecnologias e promover exportações. No início essas zonas tiveram dificuldades operacionais, mas depois de serem estimuladas por Deng e seus companheiros reformistas, elas progrediram no final da década de 1980, exatamente quando seus vizinhos do Leste da Ásia, em especial Hong Kong e Taiwan, começaram a instalar indústrias na China em virtude da mão-de-obra barata. Além da produção intensiva de bens

não-duráveis como vestuário e sapato, na década de 1990, a indústria chinesa começou a produzir bens duráveis e sofisticados como componentes eletrônicos, computadores, maquinaria e transporte. (Fairbank & Goldman, 2008, p. 378).

Resumidamente, podemos dizer que a estratégia de desenvolvimento econômico implantada pelo PCC buscou a reestruturação do campo,<sup>6</sup> o incentivo à produção industrial através da política exportadora, a proteção do mercado interno, o estímulo ao investimento produtivo, a formação de grandes conglomerados (estimulados inicialmente pela formação de *joint ventures* entre empresas nacionais e estrangeiras)<sup>7</sup> e uma política de preços e de produção mais flexível e ditada mais pelo mercado. Mas é importante frisar que os setores-chave da economia chinesa continuaram controlados pelo Estado, como a mineração, as telecomunicações, a siderurgia, a aviação e o setor petrolífero.

Embora tenha seguido uma receita muito distinta das economias latino-americanas e africanas, que implantaram desde os anos 1980, em maior ou menor grau, os programas de ajuste estrutural recomendados pelo Banco Mundial e pelo FMI, é necessário levarmos em conta que a experiência chinesa das últimas três décadas só pode ser adequadamente compreendida em uma perspectiva histórica mais longa e dentro de processos, por assim dizer, mundiais. Na dimensão temporal, a conjuntura relevante é o período do pós-guerra. Não apenas pela revolução comunista de 1949, responsável pelo estoque de força de trabalho disciplinada e qualificada e de capital acumulado pelo Estado, mas também pelo contexto da Guerra-Fria, que estimulou os EUA a apoiarem sem reservas o desenvolvimento econômico da Ásia Oriental. Esse “desenvolvimento a convite”, como destacado por Arrighi (1997), atrelou Japão, Coreia do Sul, Taiwan, Hong-Kong, e por último, China, à locomotiva econômica estadunidense. Como sabemos, nem um equivalente ao Plano Marshall foi oferecido à América Latina que, sob a hegemonia norte-americana, adotou a industrialização substitutiva de importações a partir dos anos 1950 e 1960, justamente quando o Leste Asiático iniciava o crescimento baseado em exportações para o mercado norte-americano. Estas distintas trajetórias explicam, pelo menos em parte, porque, nos anos 1980, na América Latina foram adotadas as chamadas políticas neoliberais – dentro do contexto

da tardia (?) subordinação dos estados da região aos organismos supranacionais (Banco Mundial, FMI) integrantes da ordem mundial estabelecida pela hegemonia dos EUA – e, no Leste Asiático, o modelo de desenvolvimento baseado em exportações e sob a coordenação estatal prosseguiu, radicalizado, desta vez tendo como epicentro a China.

Outros aspectos do processo de desenvolvimento chinês merecem aqui ser rapidamente destacados. Como, por exemplo, o sucesso das redes de empresas chinesas, que segundo Castells (1999) são as principais intermediárias entre o capital global, inclusive o capital chinês no exterior, e os mercados e pontos de produção/exportação da China (Ibid.). Como também destacado por Fairbank & Goldman (2008) e Arrighi (2009), a maior parte dos investimentos estrangeiros na China, desde a abertura econômica, veio dos chineses de além-mar, ou seja, da “diáspora mercantil chinesa”.<sup>8</sup> Mesmo um crítico do processo de desenvolvimento chinês, como Harvey (2008), destacou esse aspecto:

Mais de dois terços do investimento externo direto que entrou nos primeiros anos da década de 1990 (e uma percentagem ainda maior dos empreendimentos em parceria que sobreviveram) eram organizados pelos chineses que haviam se instalado no exterior (particularmente os que operavam a partir de Hong Kong, mas também os instalados em Taiwan). As fracas proteções legais a empresas capitalistas estimulavam fortemente as relações de trabalho local informais e as redes de confiança (redes de contatos pessoais) que os chineses instalados no exterior estavam em posição privilegiada de explorar (Harvey, 2008, p.141).

Outro elemento que podemos aqui registrar é a implantação das *Township and Village Enterprises* (TVE's),<sup>9</sup> que passaram a ter importância econômica significativa, sendo uma experiência inovadora de organização empresarial e social, apresentando ganhos importantes de produtividade (Masiero, 2006). Essas empresas de municípios e aldeias, que representam uma mescla entre o público e o privado, passaram a ter um papel ativo na absorção de força de trabalho, na industrialização do meio rural e nos elevados índices de exportação chineses e, em alguns casos, transformando-se em grandes empresas globais. De acordo com Harvey,<sup>10</sup> essas empresas

eram particularmente ativas nas periferias rurais de grandes cidades como Xangai e em zonas provinciais como Guandong, que tinham sido liberadas ao investimento externo, e se tornaram uma incrível fonte de dinamismo na

economia durante os primeiros quinze anos do período de reforma. (Harvey, 2008, p.138)

Também deve ser enfatizado que a questão da força de trabalho aparece como outra variável fundamental para a devida compreensão do fenômeno chinês, mas não somente pelos baixos salários. Como ressaltado por Arrighi (2009), tem sido decisiva a oferta abundante de mão-de-obra qualificada barata e, mais importante, o uso de tecnologia apropriada a esta situação:

[...] mesmo em áreas urbanas, a principal vantagem competitiva dos produtores chineses não é o salário baixo por si só, mas o uso de técnicas que empregam mão-de-obra instruída e barata, em vez de máquinas e administradores caros. Um bom exemplo disso é a fábrica de automóveis Wanfeng, perto de Xangai, onde não há um único robô à vista. Como em muitas outras fábricas chinesas, as linhas de montagem são ocupadas por fileiras de rapazes recém-saídos das muitas escolas técnicas da China os quais trabalham com pouco mais do que grandes furadeiras elétricas, chaves de boca e martelos de borracha (Arrighi, 2009, p.371; grifo nosso).

Essa combinação de abundância de força de trabalho qualificada com técnicas consideradas ultrapassadas revela a capacidade de inovar e de buscar um caminho próprio de desenvolvimento. Os resultados têm sido impressionantes e as transformações decorrentes podem ser qualificadas como as mais importantes e impactantes na evolução recente do sistema-mundo capitalista. Merece ser lembrado que esse processo teve seu alvorecer com a chegada de Deng Xiaoping<sup>11</sup> ao poder no final dos anos 1970, quando foi implantada a estratégia de “um centro, dois pontos principais”,<sup>12</sup> que teve, entre outras, as seguintes implicações econômicas:

o governo chinês devolveu as propriedades agrícolas aos fazendeiros particulares, afastou o governo central da maioria das atividades econômicas, estabeleceu áreas especiais de produção para exportação e acolheu as corporações internacionais. O produto nacional quadruplicou em 20 anos e o padrão de vida triplicou (Arrighi, 2009, p.450).

O fato é que a China, combinando a utilização intensiva da força de trabalho barata e qualificada com uma política de atração de investimentos externos diretos (inclusive através de *joint ventures*), passou a se integrar paulatinamente nas cadeias de valor globais. Mas é importante assinalar

que a competitividade chinesa não é condicionada somente pelos baixos salários e pela abundância da força de trabalho, já que outros fatores devem ser agregados para a compreensão do fabuloso crescimento desse país: a taxa de câmbio favorável,<sup>13</sup> o ingresso de investimento externo direto (principalmente a partir dos anos 1990) e o enorme potencial do mercado interno chinês, potencial que ainda não tem sido possível explorar para diminuir a dependência dos mercados externos.<sup>14</sup>

Como destacado por vários autores, desde então China vem impactando o mundo pelo seu consumo crescente de matérias-primas, como ferro, aço, cimento, carvão e petróleo. Apesar de seu limitado potencial agrário, por conta da escassez de terras cultiváveis, esse país possui boas reservas minerais que são, no entanto, insuficientes para atender o notável crescimento econômico das últimas décadas (9,75% ao ano na década de 1980; praticamente 10% ao ano na década de 1990; e 10,11% ao ano entre 2000 e 2007). Por conta disso, é perfeitamente compreensível a estratégia chinesa recente de não só comprar essas matérias-primas no exterior, mas adquirir, na totalidade ou em parte, empresas estrangeiras de setores considerados estratégicos, mesmo aquelas sediadas no centro da economia capitalista mundial. Na sequência do texto, mostraremos como o fundo soberano de riqueza aparece como um dos elementos dessa estratégia desenvolvimentista.

## **Os fundos soberanos de riqueza (FSR): conceito e avaliação**

Para a compreensão dos fundos soberanos, é necessário preliminarmente apresentarmos, de forma bem resumida, uma caracterização do sistema monetário internacional nos dias atuais. Como destacado por Prates (2005), um sistema monetário internacional é formado, a cada período da história, pela sua moeda internacional, pelo regime cambial vigente, pelo grau de mobilidade de capitais e pela a dimensão hierárquica desse sistema.

O atual arranjo monetário internacional está ancorado na supremacia do dólar como moeda reserva e numa hierarquia monetária a ela associada, formando uma Pirâmide Monetária, estreita no topo, com uma ou poucas moedas dominando, e crescentemente larga na base

(Cohen, 2009a). O posicionamento das moedas na pirâmide monetária está associado ao grau de conversibilidade de uma moeda nacional, ou seja, a sua capacidade de desempenhar, no âmbito internacional, as três funções da moeda: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Diferentes graus de conversibilidade da moeda responderão por diferentes posições da moeda na hierarquia monetária.

O dólar posiciona-se no topo da pirâmide por ser a única moeda que desempenha integralmente as três funções da moeda num contexto internacional. O dólar é meio de troca por ser a moeda predominante nas transações monetárias internacionais; é também unidade de conta, sendo a moeda predominante de denominação dos contratos nas transações financeiras internacionais; e exerce a função de reserva de valor, uma vez que é considerado o ativo mais líquido e seguro do sistema monetário internacional e com capacidade de servir como lastro da riqueza financeira mantida pelos bancos centrais, através dos títulos nela denominados.

As moedas dos demais países centrais também desempenham funções de meio de troca e unidade de conta. No que diz respeito à função reserva de valor, embora também sejam ativos de reserva nos portfólios dos investidores estrangeiros, atuam de forma secundária. No caso das moedas dos países emergentes, essas não são conversíveis, e, de forma geral, países emergentes não são capazes de emitir dívida externa denominada na própria moeda (Prates, 2005).

A hierarquia monetária associada à existência de uma moeda reserva no âmbito internacional está refletida no poder monetário dos Estados Nacionais e os seus diferentes graus de autonomia na execução de políticas econômicas domésticas (Cohen, 2009a). Os Estados Unidos, país emissor da moeda-chave internacional, usufruem a maior autonomia na condução de suas políticas econômicas domésticas. Em função da posição da natureza conversível de suas moedas, o grau de autonomia na condução de políticas econômicas dos países centrais (mesmo não sendo países emissores da moeda-chave) é maior do que a dos países que estão na base da pirâmide monetária. Por sua vez, os países emergentes, por serem emissores de moedas não conversíveis, possuem menor grau de autonomia na execução de suas políticas. Assim, num ambiente de ampla volatilidade de capitais, responsável pela alternância de períodos de abundância e de escassez de recursos

externos nos países emergentes, esses países não têm autonomia para adotar as políticas anticíclicas necessárias para reduzir os impactos desses fluxos de capitais sobre o desempenho econômico doméstico, como pode ser visto com as crises financeiras ao longo dos anos 1990.

Dessa forma, considerando a hierarquia monetária num sistema monetário internacional caracterizado pela lógica especulativa e pelas finanças globalizadas e desregulamentadas, um país que esteja na base da pirâmide monetária precisa aceitar acumular a moeda-reserva se quiser participar da economia internacional.

O ciclo econômico internacional, interrompido pela crise *subprime* de 2008, foi marcado pela expansão do comércio internacional, elevação do preço das *commodities* e abundância de liquidez internacional. Nesse contexto, vários países emergentes e exportadores de *commodities*, ao obter superávits em conta corrente e no balanço de pagamento, acumularam excessivo volume de reservas internacionais. Em vários desses países o nível atual de reservas ultrapassa largamente as normas internacionais de prudência quanto ao nível de reserva recomendado. O Fundo Monetário Internacional, por exemplo, sugere que um país mantenha um nível mínimo de reservas suficiente para cobrir o saldo de três meses de importações, ou que seja equivalente a dois terços do saldo negativo em transações correntes. Em 2011, a Coreia do Sul, por exemplo, apresentou um saldo em conta corrente de US\$ 26,51 bilhões enquanto acumulou reservas no valor de US\$ 306,4 bilhões. O caso da China é ainda mais notável, pois, em 2011, seu saldo em conta corrente foi de US\$ 201,7 bilhões e suas reservas alcançaram US\$ 3,213 bilhões.<sup>15</sup>

O acúmulo excessivo de reservas internacionais, no entanto, tem implicado complexas consequências para países em desenvolvimento. Em primeiro lugar, ressalta-se o desalinhamento entre as moedas, através do fortalecimento da moeda local. O fortalecimento de suas moedas, por sua vez, torna as exportações mais caras e com impactos na competitividade de seus produtos exportáveis. Ressalta-se também que, a fim de reduzir a pressão inflacionária gerada pelo excesso de reservas internacionais, alguns países em desenvolvimento precisam emitir títulos nos mercados locais para tirar dinheiro de circulação, pagando juros altos.

Do ponto de vista dos países periféricos, embora o acúmulo excessivo de reservas gere impactos negativos para o país, num sistema financeiro marcado por crescente volatilidade e mobilidade dos fluxos de capitais, a estratégia de acumular reservas tornou-se uma necessidade para aqueles países que não possuem as moedas hierarquicamente mais relevantes e, portanto, estão mais sujeitos aos ataques especulativos. Conclui-se, assim, que o substancial crescimento do valor das reservas nos bancos centrais dos países que possuem moedas não conversíveis pode ser explicado pelos desequilíbrios intrínsecos de um sistema monetário internacional baseado no dólar-flexível como moeda-reserva. Este sistema, por um lado, obriga os bancos centrais desses países a acumularem um montante elevado de reservas como defesa contra a volatilidade inerente ao próprio sistema e, por outro lado, permite que o volume de liquidez internacional seja determinado pela condução da política econômica doméstica dos Estados Unidos.

Assim, os bancos centrais de países com excedente de reservas, começam a se preocupar em como administrá-las, de forma a buscar alternativas de gestão desse excedente. De modo geral, os bancos centrais dos países periféricos aplicam parte substancial destas reservas de câmbio em produtos financeiros sem riscos e rapidamente mobilizáveis, principalmente em títulos de curto prazo do Tesouro dos EUA, mas com baixa rentabilidade. Considerando que, por um lado, em alguns países as reservas já ultrapassam largamente a margem de segurança considerada necessária, e, por outro lado, a constatação de que a baixa rentabilidade dos títulos públicos americanos está se reduzindo cada vez mais,<sup>16</sup> parte dessas reservas está sendo canalizada para os chamados fundos soberanos (*sovereign wealth fund*). Fundos soberanos são fundos de investimentos estatais que buscam aplicar os excedentes das reservas cambiais em ativos mais rentáveis que os títulos soberanos dos EUA.

Dessa forma, países que são grandes detentores de reservas começam a aplicar parte dos recursos na compra de empresas estrangeiras e ativos reais, ou investir em bolsas ou em bônus de empresas, em busca de um retorno maior do que o obtido com os títulos soberanos dos EUA. Países de economia emergente, como China e Coreia do Sul, criaram, recentemente, fundos com recursos de suas reservas cambiais

que seriam destinados à compra de participações acionária sem bancos e empresas de nações desenvolvidas.

Ressalte-se que não há consenso na literatura sobre o significado dos fundos soberanos de riqueza (FSR). Cagnin *et al.* (2008) destacam que não existe uma definição consensual para os *sovereign wealth funds*, sendo esses, muitas vezes, confundidos com os fundos de estabilização e os *saving funds*. Segundo os autores, no entanto, a distinção conceitual deve ser feita, uma vez que existem diferenças nos objetivos e na forma de captação de recursos.

Os *saving funds* são fundos formados a partir da tributação das atividades relacionadas a recursos naturais com objetivo de conservação da riqueza para gerações futuras. Muitos países que tem sua principal exportação baseada em riqueza não-renovável (petróleo, cobre ou gás natural) criaram um fundo cambial com o objetivo de garantir o direito de apropriação dessa riqueza, agora sob a forma de ativos financeiros, pelas gerações futuras. São exemplos dos *saving funds* o *Future Generations Fund*, criado em 1976 pelo governo do Kuwait, a partir do seu fundo de estabilização e o *Alaska Permanent Fund*, também de 1976. O fundo norueguês, *Government Petroleum Fund – Global (GPF-G)* – consiste num fundo de estabilização, mas que também possui o objetivo de conservação intergeracional de riqueza.

Os *fundos de estabilização* foram criados por países cujas economias são dependentes da exportação de produtos sujeitos as oscilações de preço, como, por exemplo, os países exportadores de petróleo, como Trinidad e Tobago, Emirados Árabes, Kuwait, Irã, Noruega, Rússia e Venezuela. No mesmo sentido, o Chile adotou os fundos de estabilização devido a sua dependência em relação ao cobre. Durante os períodos de ampliação das exportações, crescem também as transferências ao fundo, que são direcionadas ao sistema financeiro internacional, reduzindo, assim, a tendência de valorização da moeda doméstica. Nos períodos de redução das exportações, e a consequente redução da entrada de divisas, ampliam-se as transferências de recursos do fundo para o orçamento público, contrabalançando a queda da receita do governo, devido ao peso da *commodity* na economia, além de reduzir a tendência à desvalorização cambial.<sup>17</sup>

Os *sovereign wealth funds* representam uma estratégia mais arrojada de administração das reservas, pois são dotados de uma gestão

própria, frequentemente próxima da gestão de fundos de investimentos privados, aplicando as reservas em aplicações mais rentáveis que os títulos de dívida pública dos países desenvolvidos, especialmente aqueles emitidos pelo Tesouro americano.

Como já dissemos anteriormente, não existe uma definição única sobre os fundos soberanos de riqueza (FSR), mas adotaremos aqui a concepção de Caparica, que os trata como um *grande conjunto de ativos de propriedade governamental*. Para esse mesmo autor

os recursos que alimentam estes fundos são, em geral, provenientes de reservas internacionais, de superávits fiscais ou de recursos oriundos de programas de privatização. No caso das reservas internacionais, quando são direcionadas para estes instrumentos, são geridas de forma separada das reservas que permanecem no Banco Central. (Caparica, 2010, p.12)

É importante ressaltar que, embora existam desde 1953, quando o Kuwait criou seu fundo soberano,<sup>18</sup> os FSR passaram a chamar mais atenção na primeira década do presente século, levando alguns analistas a se alarmarem com o fato de países periféricos e semi-periféricos virem a se tornar proprietários de ativos nos países centrais,<sup>19</sup> tendência que se tornou mais aguda a partir de 2008, quando, em especial por conta da crise financeira, alguns desses fundos estiveram envolvidos em transações de compras de ativos em instituições financeiras que estavam no centro da referida crise, como o *Citigroup* e o *Morgan Stanley*.

A pesquisa de Cagnin *et al.* mostrou que o crescimento dos ativos e a escala das operações de investimentos dos fundos soberanos de riqueza e de outras entidades estatais dos países em desenvolvimento acabaram desencadeando um debate nos EUA e na Europa sobre os interesses desses fundos e desses países em corporações americanas e europeias:

o debate nos países industrializados esteve relacionado com as motivações dos investimentos estatais de terceiros países. A falta de informações sobre a composição dos portfólios e as estratégias de investimento dos fundos de riqueza soberana suscitou temores se eram motivadas não apenas financeiras (busca de elevado retorno para os ativos acumulados), mas também geopolíticas. (Cagnin *et al.*, 2008, p.38-9)

Em outras palavras, os países centrais trouxeram à baila preocupações com a “segurança nacional”, tendo em vista a possibilidade aventada de os fundos soberanos dos países periféricos ou semi-

periféricos controlarem “segmentos e conhecimentos considerados estratégicos, como na indústria de defesa, infra-estrutura pública e privada (portos, energia telecomunicações), empresas tecnológicas e acesso a fontes de suprimento de recursos naturais”(Ibid., p.38-39).

Com base nos números mais recentes, disponibilizados pelo *Sovereign Wealth Fund Institute* (SWFI),<sup>20</sup> em julho de 2012 os 50 principais FSR tinham um total de US\$ 5.062,00 bilhões de dólares. Embora esse montante seja bastante inferior aos montantes financeiros existentes em outras fontes, como destacado por Cagnin *et al.* (2008), é digno de menção o potencial de crescimento dos FSR, com apontado por Cohen (2009b) e Sias (2008), que citam projeções do FMI a esse respeito.<sup>21</sup>

Esses dados sugerem uma indagação: estaria em curso um fortalecimento financeiro das periferias e semiperiferias em relação ao centro? Levantamos essa pergunta porque, de acordo com o FMI,

as reservas internacionais somavam US\$ 5,3 trilhões em dezembro de 2007, sendo US\$ 1,4 trilhão dos países desenvolvidos e US\$ 3,9 trilhões dos países em desenvolvimento. Dentre os países em desenvolvimento, as maiores reservas internacionais estavam em poder da China, com US\$ 1,5 trilhão, seguida pela Rússia, com US\$ 445,3 bilhões; em terceiro lugar encontrava-se a Índia, com US\$ 256,8 bilhões e o Brasil aparecia em quarto lugar, com US\$ 180 bilhões. (Cagnin *et al.*, 2008, p.4)

Não é à toa, portanto, que o FSR chinês CIC tenha aumentado de US\$ 200 bilhões em 2007, quando foi criado, para US\$ 482 bilhões em julho de 2012. É do FSR da China que trataremos a seguir.

## **O FSR como instrumento da estratégia de desenvolvimento chinesa**

Em seu último livro, Giovanni Arrighi (2009, p.13), entre outras coisas, discutiu a dinâmica da ascensão da China, tendo como pano de fundo “a transferência do epicentro da economia política global da América do Norte para a Ásia Oriental”. Esse mesmo autor, na parte quatro da obra citada, mostra alguns elementos da estratégia de “ascensão pacífica” chinesa, que também é destacada por Pereira Pinto (2005), Pautasso (2006), Michel (2008) e Khanna (2008), entre outros.

Concordando com a linha geral de argumentação que enxerga nos impressionantes indicadores do desenvolvimento econômico chinês a possibilidade de uma transformação mais profunda na economia-mundo capitalista, argumentamos que os fundos soberanos se inserem em uma estratégia maior do Estado chinês de se posicionar como protagonista no sistema internacional. Ao mesmo tempo, os fundos soberanos são uma forma de dar vazão às enormes quantidades de reservas acumuladas pelos superávits comerciais, possibilitados pelo modelo de desenvolvimento baseado em exportações.

Embora os outros países do Leste Asiático também tivessem acumulado reservas, o que diferencia a China, como em quase tudo, é o volume. Tal é o caso dos FSR, pois a China possui diferentes fundos que figuram entre os maiores do planeta. Independente da fonte e da definição que se possa dar ao que são fundos soberanos, dois deles, o *Safe Investment Company*, o *China Investment Corporation* (CIC) e o *National Social Security Fund* (NSSF), estão no topo de qualquer ranking referente ao tamanho e importância do fundo. O NSSF, criado em 2000, com a finalidade de reinvestir internamente derivativos governamentais, vem expandindo seus investimentos no exterior, especialmente na área de *private equity*. Dados recentes (julho de 2012) evidenciam que esses três fundos chineses representam 23,40% do montante total dos fundos soberanos de riqueza, perfazendo um total de US\$ 1.184,00 bilhões de dólares. Acrescentando os montantes do Hong Kong *Monetary Authority Investment Portfolio*, isto é, US\$ 293,3 bilhões, a participação da China no total dos fundos soberanos de riqueza chega a 29,19% do total (US\$ 1.477,7 bilhões).

Em março de 2007 o governo chinês anunciou que criaria um fundo soberano para administrar de maneira mais eficaz suas reservas cambiais, que na época se aproximavam de US\$ 1.500,00 bilhões e provocavam desajustes econômicos. Nesse contexto, a criação de um fundo de investimento mais dinâmico, com um portfólio mais amplo, buscando investimentos de maiores risco e retornos, representava uma opção mais rentável à aplicação das reservas em títulos da dívida pública americana. (Martin, 2008) O *China Investment Corporation* (CIC) foi instituído em 27 de setembro de 2007, com um capital inicial de US\$ 200 bilhões, o que já o colocava dentre os maiores

FSR do planeta. Contudo, não foram apenas os valores iniciais que chamaram a atenção internacional para este agente. Durante a crise *subprime*, de 2008, o CIC ganhou destaque ao adquirir, já em dezembro de 2007, 9,9% da firma de financiamentos estadunidense *Morgan Stanley* pela quantia de US\$ 5 bilhões, justamente em um momento no qual algumas instituições financeiras vinham passando por fortes problemas estruturais.

Informações, divulgadas pela imprensa especializada, que resumiremos a seguir, nos levam a concluir que o CIC tem uma política de aquisição de ativos em países ocidentais que parece configurar uma orientação estratégica por parte do Estado chinês. Por exemplo, no final de 2009, o CIC possuía US\$ 651,7 milhões investidos na companhia Vale do Rio Doce;<sup>22</sup> tinha comprado 17,2% da mineradora canadense *Teck Resources* por US\$ 1,5 bilhões e 11% de um grupo estatal de energia do Casaquistão (*China Daily*, 28/01/2010) e investido também US\$ 713,8 milhões na gestora de recursos *Blackrock*. Além disso, possuía ao todo US\$ 9,63 bilhões investidos em mais de 60 companhias nos Estados Unidos, incluindo Coca-Cola, Apple, Johnson & Johnson (*China Daily*, 10/06/2010). O fundo CIC também adquiriu 15% do capital da empresa de energia americana AES (que no Brasil controla a distribuidora Eletropaulo e a geradora AES Tietê), por US\$ 1,58 bilhões, em 2009 (Valor Econômico, 06/11/2009). Também em 2009, o fundo CIC comprou por US\$ 300 milhões uma participação de 45% na empresa petrolífera russa *Nobel Oil Group* (*China Daily*, 15/09/2010).

Ressaltamos aqui que o fundo CIC tem uma estratégia baseada na diversificação de investimentos. Em 2009, “fez parte de um consórcio que realizou o resgate de Canary Wharf, um complexo de edifícios comerciais em Londres, em US\$ 1,3 bilhões” (*China Daily*, 11/05/2009). No mesmo ano, o fundo em questão declarou que investiria US\$ 300 milhões na empresa de alumínio russa United Co Rusal (*China Daily*, 12/09/2009). Em 2010, foi noticiado também que o CIC planejava investir US\$ 50 milhões na companhia de produtos de higiene e beleza francesa L’Occitane.

Também os países periféricos estão recebendo aplicações do fundo CIC. Em 2010, o presidente do CIC visitou o Egito para discutir investimentos naquele país árabe, especificamente em atividades de

infraestrutura (*China Daily*, 16/06/2010). No mesmo ano, o fundo em questão também planejava investir na Indonésia o montante de US\$ 25 bilhões, e já tinha participações na maior companhia carbonífera do país, a *Bumi Resources* (*China Daily*, 03/08/2010). Para usar as palavras do próprio presidente do fundo, Jin Kiqun,

nós seguiremos construindo a nossa presença nos mercados emergentes por meio da cooperação com parceiros locais em geral. [...] Estamos também otimistas quanto ao crescimento na América Latina e estamos preparados para aumentar os investimentos na região. [...] O Brasil está crescendo rapidamente, mas Chile e Colômbia também estão oferecendo oportunidades interessantes para os investidores dos *private equity*. (*China Daily*, 31/03/2011)

O que sustenta nossa hipótese de que não se tratam apenas de investimentos no exterior visando rentabilidade financeira? A origem estatal dos recursos e o fato de sua aplicação estar ocorrendo em setores estratégicos indicam que, para além das transações econômico-financeiras, estão considerações de natureza política e mesmo geopolítica, por parte do Estado chinês. Como apontado por Alcioly *et al.*:

As teorias clássicas da internacionalização produtiva não são capazes de explicar plenamente este processo na China. Neste país, a internacionalização é fortemente comandada pelo Estado e só a partir das mudanças políticas e institucionais recentes pode ser mais bem compreendida. A partir de 2002, com a instituição da política “*Go Global*” o Estado chinês passou a oferecer uma série de incentivos às empresas internacionalizadas, além de facilitar o processo administrativo para a realização dos investimentos. *A observação das características gerais dos investimentos chineses no exterior também permite argumentar que as motivações para internacionalizar vão além das de cunho puramente comercial, passando pela questão da sustentabilidade do balanço de pagamentos até mesmo objetivos de cunho geopolíticos.* (Alcioly *et al.*, 2008, p. 2; grifo nosso)

Para que possamos dimensionar adequadamente as implicações geopolíticas dos FSR chineses, é preciso levar em conta que o Estado chinês não é um Estado a mais no sistema interestatal, e sim um gigante, em termos populacionais, culturais e em capacidade de realização, como fica demonstrado nas transformações que esse Estado vem realizando desde os anos 1980, pelo menos. Por tudo isso, embora não seja expansionista e nem belicoso (Arrighi, 2009), a China

certamente pretende se colocar no topo do sistema interestatal e, entre suas armas, podemos incluir os fundos soberanos de riqueza. É nesta perspectiva que ganha sua verdadeira dimensão a seguinte afirmação do Premiê Wen Jiabao, em 20 de julho de 2009, proferida em um discurso sobre política e estratégia chinesas. Disse ele que pretendia “[...] *acelerar a implementação da estratégia ‘going out’, fazendo uso de reservas cambiais e comerciais em combinação com os investimentos estrangeiros e a exportação de mercadorias*” (Jiabao, W. *apud* Backer, 2010, p.100; grifo nosso).

Como notou corretamente Backer, “o discurso de Wen relacionou, explicitamente, a estratégia chinesa ‘Go Global’ com o seu FSR, bem como outros veículos de investimento soberanos” (Ibid., p.100). As informações da imprensa especializada acerca do FSR chinês, sumariamente expostas nessa seção, parecem indicar que a China, através do CIC, está se aproveitando da conjuntura internacional extremamente favorável para se posicionar estrategicamente no sistema internacional, adquirindo participações, minoritárias ou majoritárias, em empresas consideradas estratégicas em várias regiões do mundo. Isso parece ter ficado mais evidente a partir da crise econômica mundial de 2008, que, segundo Vadell (2011, p.75), “foi o efeito catalisador para a China ocupar espaços cada vez mais importantes nas instituições internacionais e para a sua expansão de investimentos nas mais diversas regiões do planeta”.

Como destacado por Backer (2010, p.143), os fundos soberanos de riqueza fazem parte da estratégia dos novos atores financeiros globais, notadamente a China. No caso em tela, o CIC (fundo de origem e controle estatal, mas administrado como empresa privada) significa uma experiência pioneira, nas palavras desse autor, porque “representa o centro de redes de coordenação de investimento público-privados, em que a maximização das finanças ou da riqueza está misturada com os objetivos políticos definidos pelo Estado”. Como vimos nessa seção, objetivos estratégicos de aquisição de ativos no setor de recursos naturais vêm sendo realizados de forma crescente nos últimos anos. Como o fornecimento desses recursos naturais é imprescindível para a manutenção do crescimento chinês, pode-se perceber que o CIC se apresenta como um instrumento daquele Estado, tanto econômico quanto geopolítico.

## Considerações finais

A discussão precedente tentou mostrar a importância dos fundos soberanos de riqueza, em particular para os países ditos emergentes, como a China. O caso desse país, aqui brevemente delineado, indica a utilização dos recursos desse tipo para a aquisição de recursos naturais estratégicos no exterior, o que se coaduna com os objetivos do Estado desenvolvimentista chinês.

No entanto, tanto por seu volume, quanto pelas incertezas que pairam sobre a economia-mundo depois de 2008, muitas dúvidas persistem sobre as potencialidades dos fundos soberanos para alavancar o desenvolvimento chinês e o protagonismo deste Estado no sistema mundial. Sendo um dos resultados da concentração na China de grande parcela da liquidez mundial decorrente do modelo baseado em exportações e no baixo consumo interno, os próprios fundos também implicam armadilhas. Isso porque sua aplicação em momento de recessão mundial tem como consequência os baixos retornos e, simultaneamente, o aumento dos preços dos ativos cujos proprietários conhecem a fartura do caixa chinês. Nesta conjuntura os objetivos políticos tendem a se sobressair aos cálculos de custo-benefício financeiro, o que pode fazer sentido imediatamente, mas se revelar desastroso, se, por exemplo, o modelo exportador baseado no endividamento estatal e privado dos EUA esgotar suas potencialidades.

Como se vê, há muito ainda o que ser pesquisado, não só sobre os fundos soberanos em si mesmos, mas sobre sua vinculação com a continuidade da ascensão da China. Esta, por sua vez, depende da economia política interna deste país, pois as relações entre grupos dentro do Partido Comunista Chinês e entre as classes sociais está sustentada nas respectivas posições no modelo econômico chinês, que vinculou umbilicalmente EUA e China. Afinal, as exportações chinesas são pagas com dólares que são aplicados em títulos do tesouro estadunidense. Caso o fluxo de dólares diminua, tudo vai mudar. E não só na China e nos EUA, como no restante da economia-mundo capitalista.

Em trabalhos futuros, pretendemos aprofundar a investigação, acompanhando o movimento de aquisição dos ativos no exterior por parte dos fundos chineses. Além disso, procuraremos não só mais evidências da inserção do FSR na estratégia global da China, como

também avaliar os resultados desta inserção para esse país, para os países envolvidos e para o futuro do sistema capitalista mundial.

## Abstract

Several authors have seen China as a rising power and they have point out the possibility of China will emerge as the epicenter of an “Asian Twenty-First Century”. Evidences of this scenario are the remarkable Chinese economic growth, the growing importance of their manufacturing production on a global scale and the recent increase of foreign investments of this country in other regions of the world. The growing Chinese trade surpluses have been directed to increase its foreign reserves and, more recently, the formation of a sovereign wealth fund. The China Investment Corporation (CIC), the Chinese sovereign fund, should be seen as an instrument of transformation of China into an important player in the global system, especially due to the size of the resources involved and their strategic performance. The main reason it is concerned because this country has been using part of its foreign reserves, through this and other funds, to invest in economic sectors considered strategic in other countries, be they central or peripheral. The aim of this paper is to show some evidences that the CIC is part of the Chinese development strategy, which includes the occupation of privileged spaces in the capitalist world-economy.

**Key words:** China; sovereign wealth fund; development.

## Referências

- ALCIOLY, L. *et al.* “A internacionalização das empresas chinesas”. In: IPEA, Nota técnica, 2008. Disponível em <www.ipea.gov.br>.
- ALDEN, C. “China in Africa”. *Survival: Global Politics and Strategy*, Londres, 47:3, 2005, p.147-164.
- AJAKAIYE, O. “China and Africa: opportunities and challenges”. In: *A presentation at the African Union Task Force*. Addis Ababa, Etiópia, Setembro, 2006.
- AMSDEN, A. *A ascensão do “resto”*. São Paulo: Editora da UNESP, 2010.
- ARRIGHI, Giovanni. *A ilusão do desenvolvimento*. Petrópolis: Vozes, 1997.
- \_\_\_\_\_. *Adam Smith em Pequim*. São Paulo: Boitempo, 2009.

- BACKER, L.C. “Sovereign investing in times of crisis: global regulation of sovereign wealth funds, State-owned enterprises and the Chinese experience”. *Transnational Law & Contemporary Problems*, vol. 19:3, winter 2010, p.1-142.
- CAGNIN, R.F. *et al.* « O debate em torno dos fundos cambiais: experiências internacionais”. *Texto para Discussão, IE/UNICAMP*, Campinas, n.150, Nov. 2008, 629p.
- CANIGLIA, L. “Western ostracism and China’s presence in Africa”. *China Information*, 25 (2), 2011, p.165-184.
- CAPARICA, R.F.C. *O papel dos fundos soberanos na economia mundial*. Rio de Janeiro, FGV, 2010. (Dissertação de Mestrado em Finanças e Economia Empresarial da Escola de Pós-Graduação em Economia)
- CASTELLS, M. *Fim de milênio*. São Paulo: Paz e Terra, 1999.
- CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY (CIA). *The World Fact Book*, 2011. Disponível em <[www.cia.gov](http://www.cia.gov)>.
- CHINA DAILY. “CIC to train its focus on the emerging markets.” 31/03/2011. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- \_\_\_\_\_. “CIC may invest up to \$25b in Indonesia.” 03/08/2010. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- \_\_\_\_\_. “Chairman of CIC to visit Egypt.” 16/06/2010. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- \_\_\_\_\_. “CIC’s North American equities list revealed.” 10/06/2010. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- \_\_\_\_\_. “CIC planning more resource investments.” 28/01/2010. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- \_\_\_\_\_. “CIC likely to invest in Rusal public float.” 12/09/2009. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- \_\_\_\_\_. “Sovereign funds plans London arm.” 11/05/2009. Disponível em <[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)>
- COHEN, B. “The future of reserve currencies”. *Finance & Development*. Washington, D.C., International Monetary Fund, v. 46, n.3., Set. 2009a.
- \_\_\_\_\_. “Sovereign wealth funds and national security: the great tradeoff”. *International Affairs*, 85 (4), 2009b, p.713-731.
- \_\_\_\_\_. “The macrofoundations of monetary power”. In: ANDREWS, D.M. (ed.). *International Monetary Power*. Cornell University Press:

2006. Disponível em <<http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/index.html>>, Acesso em: 23/09/2010.
- DÉMURGER, S. *et al. Geography, economic policy and regional development in China*. Cambridge (EUA): Harvard University, March 2002. (Discussion Paper n.1950)
- FAIRBANK, J.K & GOLDMAN, M. *China – uma nova história*, 3ª ed. Porto Alegre: L&PM, 2008.
- FENBY, J. *The Penguin History of modern China – the fall and rise of a great power, 1850-2009*. Londres: Penguin Books, 2009.
- FISHMAN, T. *China S.A.* Rio de Janeiro: Ediouro, 2006.
- HARVEY, D. *Oneoliberalismo – história e implicações*. São Paulo: Loyola, 2008.
- HUI, Q. “A divisão do patrimônio da grande família”. *Contragolpes. Seleção de artigos da New Left Review*. São Paulo: Boitempo, 2006, p.85-110.
- HUNG, H. “Rise of China and the global overaccumulation crisis”. *Review of International Political Economy*, 2008, 15:2, p.149-179.
- \_\_\_\_\_. “O braço direito dos Estados Unidos? O dilema da República Popular da China na crise global”. *Novos Estudos*, 89, março de 2011a, p.17-37.
- \_\_\_\_\_. “Globalization and global inequality: assessing the impact of the rise of China and India”. *The American Journal of Sociology*, vol. 116, n.5, march 2011b, p.1478-1513.
- \_\_\_\_\_. “Global crisis, China and the strange demise of the East Asian Model”. In: SUTER, C. e HERKENRATH, M. (Eds.). *World society in the global economic crisis*. Berlim; Zurique: Lit Verlag, 2011c.
- KHANNA, P. *O segundo mundo: impérios e influência na nova ordem global*. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2008.
- KYNGE, J. *A China sacode o mundo*. São Paulo: Globo, 2007.
- LE MONDE DIPLOMATIQUE. “A polêmica ascensão dos fundos soberanos”. Maio de 2008. Disponível em <[www.diplo.uol.com.br](http://www.diplo.uol.com.br)>.
- LYRIO, M.C. “A ascensão da China como potência: fundamentos políticos internos”. Brasília: FUNAG, 2010.
- MARTI, M.E. *A China de Deng Xiaoping*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2007.
- MARTIN, M.F. “China’s Sovereign Wealth Fund”. *CRS Report for Congress. Washington*, January 22, 2008.
- MASIERO, G. “Origens e desenvolvimento das Township and Village

- Enterprises (TVE'S) chinesas". *Revista de Economia Política*, São Paulo, vol.26, n.3(103), julho/setembro de 2006, p.425-444.
- MICHEL, S. "When China met Africa". *Foreign Policy*, n.166, may/june 2008.
- PAUTASSO, D. *A China na transição do sistema mundial*. Porto Alegre, 2006. (Dissertação de Mestrado em Ciência Política – Instituto de Filosofia e Ciências Humanas UFRGS)
- \_\_\_\_\_. "A economia continental chinesa e seu efeito gravitacional". *Revista de Sociologia e Política*, volume 19, número suplementar, novembro de 2011, p.45-56.
- PEREIRA PINTO, P.A. "China: a ascensão pacífica da Ásia Ocidental". *Revista Brasileira de Política Internacional*, n.48(2), 2005, p.70-85.
- PING, H. "Problemática rural y desarrollo desigual en China". In: OBSERVATORIO DE LA POLÍTICA CHINA. *El milagro chino visto desde el interior*. Madri: Editorial Popular, 2003, p.53-82.
- PRATES, D.M. "As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional". *Revista de Economia contemporânea*, **Rio de Janeiro**, v.9 n.2, Mai./Ago. 2005.
- SHENKAR, O. *O século da China*. São Paulo: Bookman Editora, 2008.
- SIAS, R. "O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica". *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v.15, n.30, dez. 2008, p. 93-127.
- SPENCE, J. *Em busca da China moderna: quatro séculos de história*. São Paulo: Companhia das Letras, 1996.
- TIEJUN, W. "Resumen y perspectivas del desarrollo rural en China a comienzo del siglo XXI". In: OBSERVATORIO DE LA POLÍTICA CHINA. *El milagro chino visto desde el interior*. Madri: Editorial Popular, 2003, p. 33-52.
- VADELL, J. "A China na América do Sul e as implicações geopolíticas". *Revista de Sociologia e Política*, volume 19, número suplementar, novembro de 2011, p.57-79.
- VALOR ECONÔMICO. "AES recebe US\$ 2 bilhões em aporte da China". 06/11/2009.
- VIEIRA, F.V. "China: crescimento econômico de longo prazo". *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 26, n. 3 (103), p.401-424, julho/setembro de 2006.

## Anexo I – Ranking dos fundos soberanos de riqueza (julho de 2012)

Quadro 1. Ranking dos fundos soberanos de Riqueza (julho de 2012)

Rank	País	Fundo Soberano	Ativos (US\$ bilhões)	Surgimento	Origem	Participação no total
1	UAE – Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	627,0	1976	Óleo	12,39
2	Noruega	Government Pension Fund – Global	593,0	1990	Óleo	11,71
3	China	SAFE Investment Company	567,9	1997	Não commodity	11,22
4	Arábia Saudita	SAMA Foreign Holdings	532,8	n/a	Óleo	10,53
5	China	China Investment Corporation	482,0	2007	Não commodity	9,52
6	Kuwait	Kuwait Investment Authority	296,0	1953	Óleo	5,85
7	China – Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	293,3	1993	Não commodity	5,79
8	Singapura	Government of Singapore Investment Corporation	247,5	1981	Não commodity	4,89
9	Singapura	Temasek Holdings	157,7	1974	Não commodity	3,12

<b>Rank</b>	<b>País</b>	<b>Fundo Soberano</b>	<b>Ativos (US bilhões)</b>	<b>Surgimento</b>	<b>Origem</b>	<b>Participação no total</b>
10	Rússia	National Welfare Fund	149,7	2008	Óleo	2,96
11	China	National Social Security Fund	134,5	2000	Não commodity	2,66
12	Catar	Qatar Investment Authority	100,0	2005	Óleo	1,98
13	Austrália	Australian Future Fund	80,0	2006	Não commodity	1,58
14	UAE – Dubai	Investment Corporation of Dubai	70,0	2006	Óleo	1,38
15	UAE – Abu Dhabi	International Petroleum Investment Company	65,2	1984	Óleo	1,29
16	Libia	Libyan Investment Authority	65,0	2006	Óleo	1,28
17	Cazaquistão	Kazakhstan National Fund	58,2	2000	Óleo	1,15
18	Algeria	Revenue Regulation Fund	56,7	2000	Óleo	1,12
19	UAE – Abu Dhabi	Mubadala Development Company	48,2	2002	Óleo	0,95
20	Coreia do Sul	Korea Investment Corporation	43,0	2005	Não commodity	0,85
21	US – Alaska	Alaska Permanent Fund	40,3	1976	Óleo	0,80

<b>Rank</b>	<b>País</b>	<b>Fundo Soberano</b>	<b>Ativos (US bilhões)</b>	<b>Surgimento</b>	<b>Origem</b>	<b>Participação no total</b>
22	Malásia	Khazannah Nacional	36,8	1993	Não commodity	0,73
23	Azerbaijão	State Oil Fund	32,7	1999	Óleo	0,65
24	Irlanda	National Pensions Reserve Fund	30,0	2001	Não commodity	0,59
25	Brunei	Brunei Investment Agency	30,0	1983	Óleo	0,59
26	França	Strategic Investment Fund	28,0	2008	Não commodity	0,55
27	US – Texas	Texas Permanent School Fund	24,4	1854	Óleo e outros	0,48
28	Irã	Oil Stabilisation Fund	23,0	1999	Óleo	0,45
29	Nova Zelândia	New Zealand Superannuation Fund	15,9	2003	Não commodity	0,31
30	Canadá	Alberta's Heritage Fund	15,1	1976	Óleo	0,30
31	Chile	Social and Economic Stabilization Fund	15,0	2007	Bronze	0,30
32	US – New México	New Mexico State Investment Council	14,3	1958	Não commodity	0,28
33	Brasil	Sovereign Fund of Brazil	11,3	2008	Não commodity	0,22

<b>Rank</b>	<b>País</b>	<b>Fundo Soberano</b>	<b>Ativos (US\$ bilhões)</b>	<b>Surgimento</b>	<b>Origem</b>	<b>Participação no total</b>
34	Timor-Leste	Timor-Leste Petroleum Fund	10,2	2005	Óleo e gás	0,20
35	Bahrain	Mumtalakat Holding Company	9,1	2006	Não commodity	0,18
36	Omã	State General Reserve Fund	8,2	1980	Óleo e gás	0,16
37	Peru	Fiscal Stabilization Fund	7,1	1999	Não commodity	0,14
38	Botswana	Pula Fund	6,9	1994	Diamantes e minerais	0,14
39	México	Oil Revenues Stabilization Fund of Mexico	6,0	2000	Óleo	0,12
40	Arábia Saudita	Public Investment Fund	5,3	2008	Óleo	0,10
41	China	China-Africa Development Fund	5,0	2007	Não commodity	0,10
42	US – Wyoming	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	4,7	1974	Minerais	0,09
43	Chile	Pension Reserve Fund	4,4	2006	Bronze	0,09
44	Trinidad & Tobago	Heritage and Stabilization Fund	2,9	2000	Óleo	0,06
45	US – Alabama	Alabama Trust Fund	2,5	1985	Óleo e gás	0,05

<b>Rank</b>	<b>País</b>	<b>Fundo Soberano</b>	<b>Ativos (US\$ bilhões)</b>	<b>Surgimento</b>	<b>Origem</b>	<b>Participação no total</b>
46	Itália	Italian Strategic Fund	1,4	2011	Não commodity	0,03
47	UAE – Ras Al Khaimah	RAK Investment Authority	1,2	2005	Óleo	0,02
48	Nigéria	Nigerian Sovereign Investment Authority	1,0	2011	Óleo	0,02
49	Palestina	Palestine Investment Fund	0,8	2003	Não commodity	0,02
50	Venezuela	FEM	0,8	1998	Óleo	0,02
		<b>TOTAL</b>	<b>5.062,0</b>			<b>100,00</b>

Fonte: [www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org)

---

#### Notas:

<sup>1</sup> O objetivo desta seção é tão somente resumir alguns aspectos importantes do desenvolvimento chinês recente. Para uma compreensão de cunho primordialmente econômico e detalhada sobre o referido processo de desenvolvimento, ver Vieira (2006) e Démurger *et al.* (2002).

<sup>2</sup> Por exemplo: Kyngé (2007), Fishman (2006) e Shenkar (2008).

<sup>3</sup> Para uma compreensão básica, em perspectiva histórica, ver Spence (1996), Fairbank & Goldman (2008) e Fenby (2009). Para uma vigorosa argumentação em defesa da tese de que a chave da atual ascensão da China é sobretudo política, ver Lyrio (2010).

<sup>4</sup> Para uma instigante análise das vulnerabilidades da economia chinesa e de sua dependência do mercado norte-americano e dos entrelaçamentos decorrentes, os diversos trabalhos de Ho-Fung Hung listados na bibliografia.

<sup>5</sup> Para a compreensão básica acerca do relacionamento recente entre China e África, ver, entre outros, Alden (2005), Ajakaiye (2006) e Caniglia (2011).

<sup>6</sup> Para uma análise crítica da reestruturação do campo na China, ver Hui (2006), Tiejun (2003), (Ping, 2003) e Hung (2011a). O ponto comum, nos autores aqui mencionados, é a constatação de que as políticas do governo chinês para o meio rural criaram dificuldades para o campesinato e produziram um enorme êxodo rural.

<sup>7</sup> Pautasso (2011), por exemplo, dá especial ênfase à política estatal de atração de investimentos

externos diretos, com a utilização desse mecanismo.

<sup>8</sup> “Quando a expansão transfronteira começou, a diáspora capitalista chinesa tornou-se o principal intermediário entre os negócios japoneses e locais em Cingapura, Hong Kong e Taiwan – onde os chineses étnicos constituíam a maioria da população – e, mais tarde, na maioria dos países da Associação das Nações do Leste Asiático, onde os chineses étnicos eram uma minoria, mas ocupavam uma posição de comando nas redes locais de negócios. A expansão transfronteira do sistema japonês de subcontratação de múltiplas camadas foi dessa forma sustentada, não apenas por apoio político norte-americano ‘vindo de cima’, mas também por apoio comercial e financeiro chinês ‘vindo de baixo’.” (Arrighi, 2009, p.125)

<sup>9</sup> De acordo com Masiero (2006, p.425), as Township and Village Enterprises “são oficialmente consideradas uma classe de empresas de propriedade dos governos dos towns (aglomerações populacionais menores que uma cidade, mas maiores que uma vila) e comitês de villages (vilas), incluindo ainda aquelas possuídas por indivíduos e trabalhadores que residem nestas localidades”. O artigo em questão apresenta uma boa explicação sobre as origens, forma de funcionamento e perspectivas das TVEs.

<sup>10</sup> Esse autor faz ainda uma observação crítica a respeito dessas empresas: “Os relatos sobre a natureza dessas ECVs [Empresas de Cidades e Vilas, ou TVEs, na nomenclatura de Masiero (2006)] variam muito. Alguns citam dados segundo os quais eram operações privadas ‘em todos os aspectos, exceto no nome’, exploravam mão-de-obra rural ou migrante degradadamente barata – formada especialmente por jovens mulheres – e funcionavam longe de toda e qualquer forma de regulação. As ECVs muitas vezes pagavam salários aviltantes e não ofereciam benefícios nem proteções legais. Mas algumas delas ofereciam benefícios limitados em termos de assistência e de aposentadoria, bem como proteções legais. Nos casos da transição, surgiu todo tipo de diferenças que com frequência exibiam marcadas características locais e regionais” (Harvey, 2008:139).

<sup>11</sup> Para uma compreensão mínima do papel estratégico desse líder no processo de desenvolvimento chinês, ler A China de Deng Xiaoping, de Michael Marti (2007).

<sup>12</sup> Isto é, “a busca do desenvolvimento econômico com os Quatro Princípios Cardeais e as políticas de reforma e abertura” (Marti, 2007, p.26-27). Os Quatro Princípios Cardeais são os seguintes: “prosseguir na estrada do socialismo, preservar a ditadura popular democrática, sustentar a liderança do Partido Comunista e apoiar o marxismo-leninismo e o pensamento de Mao Zedong” (Ibid., p.25).

<sup>13</sup> Para uma compreensão sobre o papel da taxa de câmbio no caso chinês, ver Vieira (2006).

<sup>14</sup> Para as razões internas à China que vem dificultando a viragem do mercado externo para o interno ver os textos de Ho-Fung Hung.

<sup>15</sup> Informações extraídas do banco de dados *Central Intelligence Agency (CIA): The World Factbook*. Disponível em: [www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/](http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/). Acesso em: 10/08/2012.

<sup>16</sup> Essas aplicações estão perdendo valor, primeiramente, devido ao declínio do dólar e, também, devido ao próprio aumento das reservas. De fato, à medida que os países emergentes passaram a acumular reservas em excesso, o aumento da demanda por títulos do Tesouro americano tem reduzido os juros de longo prazo, tornando as reservas pouco rentáveis.

<sup>17</sup> Observa-se que, mesmo que a busca por maiores rendimentos não seja o objetivo principal

dos saving funds ou dos fundos de estabilização, o baixo rendimento de ativos menos arriscados, incluindo os títulos do Tesouro dos Estados Unidos, tem conduzido esses fundos a agir de forma semelhante aos sovereign wealth funds, ou seja, agindo em busca de uma maior diversificação das aplicações.

<sup>18</sup> Para uma pequena cronologia sobre os fundos soberanos, ver Cagnin *et al.* (2008). Para um aprofundamento, ver Backer (2010).

<sup>19</sup> Como relatado na reportagem do jornal *Le Monde Diplomatique*, de maio de 2008, intitulada *A polêmica ascensão dos fundos soberanos*.

<sup>20</sup> Organização criada para estudar os fundos soberanos e seu impacto nos diferentes regimes internacionais. Para maiores informações, vide <[www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org)>.

<sup>21</sup> Como destacado por Cohen (2009b, p.714), “According to an early analysis by the International Monetary Fund, SWF holdings could soar to between \$6 trillion and \$10 trillion by 2013. Other projection have run even higher, to as much as \$8-12 trillion by 2015. Numbers like these have led some to identify SWFs as among the most important new ‘power brokers’ in the world economy” (p. 714).

<sup>22</sup> Fundo soberano chinês tem US\$ 652 milhões na Vale. Disponível em <http://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2010/02/09/fundo-soberano-chines-tem-us-652-milhoes-na-vale.htm>.