

# A China e a “socialização do investimento”: uma abordagem Keynes-Gerschenkron-Rangel-Hirschman

Elias Jabbour\*

Luiz Fernando de Paula\*\*

## RESUMO

O objetivo deste artigo é demonstrar que o desenvolvimento econômico na China pode ser explicado pelo surgimento cíclico de instituições que delimitam uma contínua reorganização de atividades entre os setores estatal e privado da economia. Neste sentido, a pronta reação chinesa à crise de 2009 demonstrou o patamar superior de ação do Estado, não somente no nível do controle da grande indústria e da grande finança, como também em elevado nível da “socialização do investimento”. Para tanto, desenvolvemos uma abordagem analítica a partir das contribuições de John Maynard Keynes, Alexander Gerschenkron, Ignacio Rangel e Albert Hirschman, de modo a permitir um entendimento mais abrangente do processo de desenvolvimento chinês.

**Palavras-Chave:** China, desenvolvimento, socialização do investimento, instituições, ciclos econômicos.

## ABSTRACT

The aim of this paper is to demonstrate that the China's economic growth can be understood by the cyclic emergence of institutions that delimit a continuous reorganization of activities between the state and private sectors of the economy. In this regard, the prompt Chinese reaction to the 2009 crisis showed not only the higher level of state's action not only in the control of the great industry and great finance, but also on "socialization of investment". For this purpose, we develop an analytical approach based on the contributions of John M. Keynes, Alexander Gerschenkron, Ignacio Rangel and Albert Hirschman, that allow a more comprehensive understanding of the Chinese development process

**Keywords:** China, development, socialization of investment, institutions, economic cycles

**JEL Classification:** B25; O17; O53; P41

Área 2: Distribuição de renda e crescimento econômico

## 1. INTRODUÇÃO

O processo de desenvolvimento econômico chinês é um dos fenômenos mais impressionantes do mundo em que vivemos, em função tanto da sua longevidade quanto no seu alcance interno e externo: o crescimento médio do PIB nos últimos 35 anos foi de 9,5% a. a., ao mesmo tempo em que a renda per capita no período passou de US\$ 250 dólares em 1980 para US\$ 9.040 em 2014. Por detrás deste processo, há de se destacar a alta relação investimento/PIB (45,6% em 2015), suas imensas reservas cambiais (US\$ 3,1 trilhões em dezembro de 2016) e enorme volume de comércio externo (35,9% do PIB). É na história por detrás destes dados que reside tanto a formação, na China, de uma “tripla condição” de potência comercial, industrial e financeira, quanto a privilegiada posição política e geopolítica de maior credora líquida do mundo (US\$ 1,97 trilhão ou 20,8% do PIB em março de 2015).

Não são poucas as interpretações sobre este complexo fenômeno. As abordagens convencionais destacam em particular o papel das privatizações, do capital estrangeiro e da desregulamentação do mercado. Uma abordagem heterodoxa, contudo, deverá apontar a centralidade do papel do Estado e a interação entre instituições, sistema financeiro público e grandes conglomerados estatais em setores-chave da economia como elementos fundamentais à explicação do sucesso chinês. De fato, a experiência chinesa está longe do conjunto de políticas e reformas liberais conhecidas amplamente como Consenso de Washington<sup>1</sup>, na medida em que a entrada de capital estrangeiro e a desregulamentação do mercado têm-se procedidas de forma gradual e controlada pelo governo chinês.

Aprofundando o escopo da nossa análise, o gradualismo e o caráter experimental das reformas não somente elevam a percepção da centralidade do papel executor e mediador do Estado, como também reforçam a percepção de que novas formas que o planejamento econômico foram se desenvolvendo ao longo das reformas econômicas chinesas. Eis um elemento a ser melhor analisado. O papel do planejamento, em suas diferentes formas, ao longo de todo o processo, deve ser compreendido de modo abrangente e em concomitância com a evolução institucional do então chamado “socialismo de mercado”<sup>2</sup>.

Neste sentido, a pronta reação chinesa à crise de 2009 demonstrou o patamar superior de ação do Estado, não somente no nível do controle da grande indústria e da grande finança, como também em elevado nível da “socialização do investimento” e no lançamento de *novas e superiores formas de planificação econômica*.

Situando-nos no campo da heterodoxia, neste artigo buscaremos demonstrar que o desenvolvimento econômico na China pode ser explicado pelo surgimento *cíclico* de instituições que delimitam uma contínua reorganização de atividades entre os setores estatal e privado da economia. O ponto crucial da análise de seu desenvolvimento passa

---

<sup>1</sup> Ideologia neoliberal a partir dos EUA e do Reino Unido que se difunde no mundo a partir de uma agenda de reformas liberais voltadas para economias emergentes (desregulamentação dos mercados, redução do papel do Estado, privatização, abertura financeira, etc.) e difundidas por instituições multilaterais, como FMI, BID e Banco Mundial. Para uma avaliação do Consenso de Washington, ver, entre outros, Stiglitz (1999) e Williamson (2000).

<sup>2</sup> A construção de uma “economia mercantil sob orientação socialista” é assumida pelo Partido Comunista da China (PCC) desde o seu XIV Congresso ocorrido em 1992. Para um aprofundamento, ver Qian & Wu (2003).

pela elaboração uma abordagem capaz de explicar a formação de um “policy space” adequado à socialização do investimento em um ambiente internacional de finança globalizada. Para tanto, desenvolvemos uma abordagem analítica a partir das contribuições de John M. Keynes, Alexander Gerschenkron, Ignacio Rangel e Albert Hirschman, de modo a permitir um entendimento mais abrangente do processo de desenvolvimento chinês. A escolha de tais autores não é aleatória: tratam-se de autores que, sob diferentes abordagens analíticas, destacaram a importância do papel do Estado para o desenvolvimento econômico. Entendemos que tais análises, ao ressaltarem diferentes aspectos da relação Estado-mercado, são altamente complementares.

Além desta introdução, o artigo se divide em três seções. Na seção 2 será a exposta a abordagem Keynes-Gerschenkron-Rangel-Hirschman com as noções desenvolvidas por cada autor e sua aplicabilidade ao caso chinês. A seção 3 é dedicada a uma análise do processo de desenvolvimento da China a partir das reformas e abertura econômica iniciadas ao final da década de 1970 com foco na evolução das relações entre Estado, mercado e iniciativa privada, formação do sistema financeiro e do processo de centralização do grande capital estatal em 49 companhias. Encerramos a seção 3 abordando a constituição de “policy space” à execução de políticas de socialização do investimento em um ambiente internacional caracterizado pela finança globalizada. Por fim, os desafios imediatos e futuros chineses serão expostos.

## **2. A ABORDAGEM KEYNES-GERSCHENKRON-RANGEL-HIRSCHMAN E O DESENVOLVIMENTO RECENTE DA CHINA**

A construção de uma abordagem coerente com a complexidade de um fenômeno da envergadura do que ocorre à China demanda tanto a percepção do papel do Estado como protagonista do processo de desenvolvimento, quanto adesão ao método *histórico-dedutivo*.

O contrário se pretende a uma visão de tipo ortodoxa, reducionista, para quem o sucesso da experiência deve-se – de forma cabal – a uma combinação de privatizações com desregulamentações. O método *histórico-dedutivo* permite alargamento de visão, incluindo – pelo *histórico* – a absorção da noção de ciclos econômicos à compreensão do processo de acumulação e a suposição de que, segundo Bresser-Pereira (1989, p. 115), “(...) em cada ciclo ou momento histórico o caráter da intervenção estatal muda”.

Acrescentamos que a cada ciclo mudam-se também as instituições e seu caráter. Muda-se papel do mercado e do setor privado e o alcance do planejamento acompanham essa lógica cíclica. Políticas de “socialização do investimento” são expressão de acúmulo político e institucional ulterior, que inclui a criação e desenvolvimento de instituições de diversa tipologia, a formação de um sólido sistema financeiro e de capacidade produtiva instalada de alta complexidade e integrada. Neste particular, a presente abordagem - baseada em Keynes-Gerschenkron-Rangel-Hirschman fornece, a nosso juízo, um ferramental teórico-conceitual bastante apropriado à absorção do fenômeno do desenvolvimento chinês em suas *múltiplas determinações*.

É presente em John M. Keynes (1883-1946) a noção de complementaridade entre o Estado e o mercado: várias atividades específicas do capitalismo exigem o estímulo ao ganho individual, cabendo ao auto-interesse a determinação do que será produzido. Contudo, em determinadas situações defendia que o livre jogo das forças do

mercado precisa ser refreado ou mesmo guiado (Keynes, 1926. Em outras situações esta complementaridade tende a escapar por injunções políticas e conjunturais com o Estado se transformando em um substituto do setor privado e do próprio mercado<sup>3</sup>, encampando, nas palavras de Henderson (1943, p. 234)<sup>4</sup>, o papel de “Empreendedor em Chefe”<sup>5</sup>.

Assim sendo, usamos a noção de “socialização do investimento” de Keynes que em sua “Teoria Geral” (1936) vaticinou sobre a necessidade do Estado de influenciar as decisões de investimento privada e a propensão ao consumo das famílias via impostos e política de taxa de juros. A aplicação desta noção pode ser encontrada tanto no papel do Estado em definir variáveis econômicas cruciais para estimular os gastos privados, em particular taxa de juros e taxa de câmbio e política fiscal, quanto no caráter complementar entre investimento público e privado. Segundo Keynes (1964, p. 378)

*The State will have to exercise a guiding influence on the propensity to consume partly through its scheme of taxation, partly, perhaps, in other ways. (...). I conceive, therefore, that a somewhat comprehensive socialisation of investment will prove the only means of securing an approximation to full employment; though this need not exclude all manner of compromises and of devices of which public authority will co-operate with private initiative.*

Na Teoria Geral, Keynes identificava as flutuações no investimento a *causa causans* do nível de investimento. Por isso, para ele a estabilização do investimento é o objetivo primário da política de governo, devendo para tanto “...a long-term programme of a stable character should be capable of reducing the potential range of fluctuations to much narrower limits than formerly, when a smaller volume of investment was under public control” (Keynes, 1964, p.352), tendo neste sentido um programa de investimento público um papel fundamental.

Políticas de socialização do investimento se adaptam a determinadas especificidades. Uma característica chinesa está no fato de a socialização do investimento *combinar* uma política econômica mais favorável ao investimento privado, com o próprio Estado tomando a si mesmo o papel tanto *de prestador de última instância* quanto *de investidor de primeira instância* (Burlamaqui, 2015, p. 47), o que não exclui cooperação com a iniciativa privada.

Esta especificidade (“Estado *prestador e investidor*”) nos permite aludir aos enunciados de Alexander Gerschenkron (1904-1978). O desafio político do desenvolvimento retardatário requer a superação dos obstáculos relacionados ao financiamento das atividades produtivas fora das modalidades de “acumulação primitiva” (colonização e/ou desapropriação camponesa violenta). Para este autor, alcançar o nível de desenvolvimento da Inglaterra no século XIX demandou a substituição da “acumulação primitiva clássica” pela criação de condições e instituições

---

<sup>3</sup> Kregel (1985, p. 37) assinala que embora fosse claro em Keynes recomendações para uma maior participação do Estado no investimento, isto não significava necessariamente uma operação direta, pelo contrário uma combinação entre Estado, instituições semiautônomas e formas mistas de capital.

<sup>4</sup> É o caso de alguns processos de desenvolvimento retardatários como a Alemanha de Bismarck e os estados desenvolvimentistas do leste asiático, incluindo a China pós-1978.

<sup>5</sup> Segundo Henderson (1943, p. 234): “What I really suggest is that the state should assume the role of Entrepreneur-in-Chief, directing the flow of productive resources to the employments in which can best serve human needs”.

financeiras voltadas à implantação – rápida – de plantas industriais inteiras e unificação do mercado nacional via sistema de transportes. É esse processo de formação de instituições financeiras voltadas ao financiamento de longo prazo que distingue as experiências retardatárias em relação a experiência inglesa.

Em Gershenkron (1962) percebemos a concepção de sistemas financeiros estatais capazes de substituir, inicialmente, a falta de núcleo empresarial e de um sistema financeiro privado mais desenvolvido - algo muito próximo do que se observa no processo de desenvolvimento da China, mediado, contudo, pelas especificidades de um complexo sistema financeiro. É irresistível perceber certa linha de continuidade entre o papel pioneiro do *Crédit Mobilier* francês, uma precoce instituição financeira dedicada a construção de ferrovias, e os imensos bancos de desenvolvimento chineses ocupados com o financiamento das maiores obras de infraestruturas do mundo.

Ao caso da China, por exemplo colocar ênfase no fator *custos de produção* em detrimento do papel de proa do sistema de crédito de longo prazo poderá redundar em grande lacuna explicativa. Neste sentido, é interessante esta passagem de Gershenkron, completamente válida à China (1962, p. 12-13):

*“The importance of that development has seldom been fully appreciate. Nor has it been properly understood as emanating from specific conditions of a relatively backward economy. In particular, the story of the Crédit Mobilier of the brothers Pereire is often regarde as a dramatic but, on the role, rather insignificant episode. All too often, as, for instance in the powerful novels of Émile Zola, the actual significance of the developments is almost completely submerged in the description of speculative fever, corruption, and immorality which accompanied them. It seems to be much better in accord with the facts to speech of a trully moments role of investment banking of the period for the economic history of France and of large portions of Continent”.*

O desenvolvimento recente chinês pode ser visto como a história da transição de uma economia centralmente planejada, com fortes restrições à ação do mercado e da iniciativa privada, a outra – de caráter *planejada* e, também, *mercantil* – com crescente peso *quantitativo* do setor privado. Neste aspecto, a importância da existência dos grandes bancos de desenvolvimento pode ser vista como apenas a ponta de um grande *iceberg* institucional a ser estudado. Não podemos isolar este fato (formação do sistema financeiro) de algo *maior* e *concomitante*: reformas institucionais profundas abriram campo tanto ao surgimento de um dinâmico setor privado quanto a um processo de *centralização* do grande capital estatal. Analisar a dinâmica desses dois setores é de fundamental importância aos que ocupados em compreender o sucesso, ou não, de projetos nacionais e processos de *catching up*.

Daí o resgate do economista brasileiro Ignacio Rangel (1914-1994), que em diversos pontos de sua obra demonstrou que ao final de cada ciclo breve da economia, mudanças institucionais se faziam necessárias tanto à promoção de transferência intersetorial de recursos quanto da reorganização de atividades entre o Estado e a iniciativa privada<sup>6</sup>. Segundo Rangel (1989, p. 5):

*“Em todos os períodos da história (...) a economia sempre teve, ao lado do setor privado, o setor público. De tempos em tempos, a distribuição*

---

<sup>6</sup> Rangel (1980), (1981), (1985).

*de atribuições entre esses setores é posta em causa e (...), procedemos a uma redistribuição dessas atribuições entre os dois setores. Isso ajuda a superar a crise e a abrir novo período de desenvolvimento. Ora, não há como supor que essa dialética se tenha esgotado”.*

Ignacio Rangel refere-se, frequentemente em sua obra, a uma dinâmica entre os setores estatal e privado da economia que acompanha o processo de desenvolvimento brasileiro, processo este mediado por ciclos breves (“juglarianos”). Não estamos – mecanicamente – afirmando a existência deste tipo de ciclo na China. Porém, esta abordagem pode ser essencial à visualização de umnexo explicativo para a relação – na China - entre o surgimento cíclico de novas institucionalidades com a ampliação do raio de ação do setor privado *mutatis mutantis* com a mudança *qualitativa* do papel do Estado na economia, como veremos mais adiante.

Ao caso da China, esta dialética – apontada por Rangel ao Brasil – está, supomos, em pleno desenvolvimento<sup>7</sup>. Percebe-se que ao longo das reformas econômicas (desde 1978) a existência de alterações institucionais que dão margem a uma completa reorganização de atividades entre os setores estatal e privado da economia e abrindo novos campos internos de acumulação. De fato, a experiência recente chinesa atesta que esta reorganização continua de atividades entre o Estado e a iniciativa privada tem conferido um destacado papel ao “novo” (centralizado) setor estatal surgido no final da década de 1990. Interessante notar o fato – que distingue a experiência desenvolvimentista chinesa de outros casos – de o surgimento de novos marcos institucionais não incorrer, ao longo do processo de industrialização, em solução de descontinuidade (Medeiros, 2013, p. 435).

Não foi espontâneo e/ou guiado por forças mercantis não reguladas o processo de formação de um setor privado ao lado de um setor estatal que passou, a seu turno, por grandes modificações desde o início das reformas econômicas. De posse dos instrumentos cruciais à acumulação de capital, o Estado não apenas guiou o processo como um todo, modificando, de forma flexível e pragmática, marcos institucionais em concordância com as necessidades postas pela realidade.

A construção de um Estado que reúne a capacidade tanto para agenciar políticas de socialização do investimento quanto de *investidor* e *emprestador* não prescindiu somente da indução à existência de um setor privado concomitante. Foi além, promovendo o deslocamento e concentração de seu próprio setor produtivo em indústrias-chave que combinam alta produtividade com grandes retornos em escala e possibilitando ganhos a partir do efeito de encadeamento industrial e do “desenvolvimento desequilibrado”<sup>8</sup>; o que nos leva ao encontro das teses desenvolvidas por Albert Hirschman (1915-2012) em “The Strategy of Economic Development” (1958).

Hirschman sustenta que a utilização de mecanismos de indução e investimentos governamentais em indústrias-chave permite não só a superação de pontos de

---

<sup>7</sup> Ignacio Rangel refere-se, frequentemente, a uma dinâmica entre os setores estatal e privado da economia que acompanha o processo de desenvolvimento brasileiro, processo este mediado por ciclos breves (“juglarianos”). Não estamos – mecanicamente – afirmando a existência deste tipo de ciclo na China. Porém, a lembrança desta abordagem tem sido essencial à visualização de umnexo explicativo para a relação – na China - entre o surgimento cíclico de novas institucionalidades com a ampliação do raio de ação do setor privado *mutatis mutantis* com a mudança *qualitativa* do papel do Estado na economia, como veremos mais adiante.

<sup>8</sup> Ou seja, o desenvolvimento como um processo dialético de saltos entre um desequilíbrio a outro.

estrangulamento da economia, quanto a criação de oportunidades de investimento e de “encadeamentos para frente e para trás” ao setor privado: concentrando o investimento em indústrias-chave, governos podem estimular a geração de oferta em pontos de estrangulamento que se convertem em insumos para essas indústrias. Sua ampla visão de planificação econômica incorpora a percepção, dialética, de que o processo de manutenção de um “movimento para frente” deve demandar da política de desenvolvimento através de “tensões, desproporções e desequilíbrios” (Hirschman, 1958, p. 118).

A aplicação da hipótese do “desenvolvimento desequilibrado” na China pode permitir explorar variados campos, dentre as quais a própria dinâmica da intervenção estatal e as relações com um novo setor privado que surge pós-1978<sup>9</sup>. A razão para isso está na particularidade do caso chinês, conforme Holz (2010, p.2):

*“(...) the case of China also differs from that of the typical developing economy which Hirschman may have had in mind in that China, at the outset of economic reforms in 1978, had in place a balanced industrial base and the government was already strongly involved in the economy. This creates the opportunity for a unique application of the unbalanced growth hypothesis.”*

No caso da China, percebe-se que o encadeamento industrial e seus efeitos de *input-output* tem nas grandes companhias estatais o seu núcleo difusor, enquanto que o novo setor privado surgido com as reformas econômicas tem sido o beneficiário direto da geração de oferta em pontos de estrangulamento da economia, notadamente nos insumos do setor estatal.

Elucidar a constituição e o desenvolvimento destes dois setores, sobretudo a transformação *qualitativa* do papel do Estado, tanto alçada das políticas *macro* quanto no papel de seus *complexos empresariais*, é um desafio que a abordagem apresentada intenta enfrentar.

### **3. O ESTATAL E O PRIVADO NA CHINA**

Desde a segunda metade da década de 1990 ocorreram dois grandes movimentos de intervenção estatal sobre a economia chinesa. O primeiro grande registro com o lançamento do Programa de Desenvolvimento do Grande Oeste no ano de 1999, e que rapidamente se converteu na maior transferência territorial de renda do mundo moderno (Jabbour, 2006). Este programa lança o primeiro grande passo no sentido da unificação do território econômico da China, de forma semelhante ao ocorrido nos EUA na segunda metade do século XIX (Oliveira, 2003)<sup>10</sup>. Tratou-se, também de uma resposta aos impactos da crise financeira asiática de 1997/1998 sobre a economia e o nível de

---

<sup>9</sup> Segundo Naughton (2007, p. 57-85), a dinâmica de desenvolvimento chinesa pré-reformas econômicas pode ser entendida como um “Big Push”, processo sugerido por Rosenstein-Rodan, segundo o qual por meio do planejamento estatal do processo de industrialização em larga escala, poder-se-ia garantir o *balanceamento do processo de mudança entre diversos setores*, levando a transformação em bloco.

<sup>10</sup> Nesta mesma linha de ação, no início dos anos 2000, surgiram outros programas estatais com foco na interligação de regiões pobres ao centro dinâmico da economia chinesa, o litoral. Segundo Morais (2015, p. 251): “O programa (de Desenvolvimento do Grande Oeste) foi seguido, em 2002, pela Go Northeast (para estímulo do Nordeste, o “cinturão enferrujado” chinês), e em 2004 pela The Rising of Central China, para o desenvolvimento do Centro (...)”

emprego. Instrumentos de socialização do investimento foram amplamente utilizados no sentido de debelar pressões deflacionárias verificadas à época<sup>11</sup>.

Observamos esse movimento como um “ensaio geral” ao que viria ocorrer de forma mais incisiva na reação à crise financeira iniciada em 2008, dando início ao segundo movimento de intervenção estatal na economia chinesa. Neste mesmo ano, no dia 05 de novembro, o Conselho de Estado da China anuncia ao mundo um vigoroso pacote de estímulos à economia da ordem de US\$ 600 bilhões – à época correspondente a 12,6% do PIB. Uma verdadeira intervenção em massa do Estado na economia, diga-se de passagem. Em apenas alguns anos o país estaria cortado por novos e milhares quilômetros de linhas de trens de alta velocidade, metrô e estradas<sup>12</sup>.

A relação investimento/PIB chegou à impressionante marca de 47,6% em 2011, configurando capacidade produtiva instalada pronta a responder não somente a desafios internos, mas também externos como o proposto pela configuração de uma Nova Rota da Seda (terrestre e marítima) lançado pelo presidente chinês Xi Jinping em setembro de 2013. Para este inédito projeto, prevê-se a mobilização de cerca de US\$ 1 trilhão sob forma de investimentos chineses em infraestruturas em 69 países até 2020 (PWC, 2016, p. 3). Não se trata de exagero em colocar este projeto como um Plano Marshall chinês (Ling, 2015) com todas as implicações políticas e econômicas presentes na versão norte-americana do projeto pós 2ª Guerra Mundial.

Assiste-se assim, desde o final da década de 1990, a um verdadeiro relançamento – em grandes proporções – da ação do Estado sobre o conjunto da economia tendo em grandes conglomerados empresariais estatais os agentes de execução direta, e tendo como lastreador financeiro um profundo e complexo sistema nacional e estatal de financiamento. Um enredo que ao menos em um primeiro momento pode parecer sem nexos, até estranho diante das visões convencionais sobre o processo de desenvolvimento chinês<sup>13</sup>. Uma visão de dinâmica do processo das reformas econômicas indica a necessidade de uma reflexão mais ampla sobre a relação entre os setores estatal e privado na economia e entre processos internos de privatização versus estatização.

### ***3.1. O primeiro ciclo de inovações institucionais (expansão do mercado e do setor privado)***

Dois níveis de liberalização e uma reconfiguração política/regional inauguram as reformas econômicas chinesas e podem ser tratadas como *institucionalidades* que inauguram o processo. A instituição de *contratos de responsabilidade*<sup>14</sup> - demarcando o

---

<sup>11</sup> Pode-se dizer que esta reação à crise asiática e o Programa de Desenvolvimento do Oeste inauguram uma nova dinâmica interna de crescimento com ênfase nas infraestruturas de energia e transportes com fortes efeitos de encadeamento, sobretudo na indústria pesada (aço, cimento, química etc). A, urbanização, com ênfase nas construções imobiliárias, também passaram por forte aceleração. Segundo Lai (2008, apud Medeiros, 2013, p. 473) os investimentos em infraestruturas e construções imobiliárias corresponderam a 72% do total dos investimentos e 32% do PIB em 2006.

<sup>12</sup> Dados do National Bureau of Statistics of China (NBSC) mostram que a malha ferroviária chinesa saltou, entre 2009 e 2015, de 86.000 para 121.000 quilômetros de extensão.

<sup>13</sup> Visões ortodoxas sobre o processo chinês podem ser encontradas em Lindbeck (2008) e Wei; Xie & Zhang (2016)

<sup>14</sup> A partir deste contrato de responsabilidade estava permitida, por parte dos camponeses, a comercialização da parte da produção que excedia as quotas estipuladas pelo governo ao abastecimento das cidades. A terra, entretanto, permanecia como propriedade pública. Politicamente, esta permissão ao comércio e enriquecimento privado aos camponeses teve grande serventia à recomposição do pacto de



início do *complexo comunal* da era maoísta – entre o Estado e a família camponesa tratou-se de uma forma peculiar de privatização (Medeiros, 2013, p. 475) e viabilização de um ambiente político e social propício ao acúmulo privado. Desde então, a “permissão ao enriquecimento” transformou a China numa “fábrica de fabricantes” com o impetuoso avanço do setor privado, inclusive sobre ativos estatais.

Em outro nível a transição de uma *economia centralmente planejada* a outra com maior protagonismo *mercantil* refletiu-se numa reforma do sistema de preços com a instituição do chamado *dual track system*<sup>15</sup> indicando o início de um lento processo de liberalização que se completaria somente em 1992<sup>16</sup>. A reconfiguração política/regional acima colocada ocorreu no bojo de uma ampla reforma fiscal que conferiu maior autonomia financeira às províncias em relação ao governo central.

Esta autonomia estendeu-se sobre o destino de grande parte do setor empresarial estatal de nível provincial e distrital e formou base à formação de milhares de Empresas de Cantão e Povoado (ECP's) responsáveis tanto pela formação de base de oferta de bens de consumo ao mercado interno e exportações quanto pela absorção da mão-de-obra deslocada da agricultura<sup>17</sup>. O primeiro *ciclo de inovações institucionais* resultou em aumento da renda e produtividade agrícola<sup>18</sup> e conseqüente elevação da demanda por bens industriais. Abre-se um ciclo de crescimento puxado pelo consumo das famílias que perdurou por toda a década de 1980. Esta expansão da *economia de mercado* teve conseqüência sentida no aumento do número de empresas industriais registradas no país que sai de 348.400 em 1978 para pouco mais de 10 milhões em 1994 (Jefferson, 2016, p. 08).

O crescimento de um setor privado, afora uma miríade de formas de propriedade entre este setor e o estatal, foi impressionante com números capazes de – em análise estática – servir de base a argumentos ortodoxos que relacionam o sucesso chinês com o aumento explosivo das “pequenas empresas” nas décadas de 1980 e 1990. De fato, existiu uma substancial “crescimento fora do plano” (Naughton, 1996) estimulado pelas reformas rurais e a institucionalização do acúmulo privado. Esta expansão tem continuidade na década de 1990 onde um *segundo ciclo de inovações institucionais* permitiu uma onda de privatizações de pequenas empresas estatais<sup>19</sup>. Por exemplo, no

---

poder que levou o Partido Comunista da China ao poder em 1949. O apoio camponês foi essencial à viabilização dos eventos tanto de 1949 quanto os de 1978. Sobre isso ler Losurdo (2004).

<sup>15</sup> O “dual track system” caracterizou-se pela convivência entre um sistema de preços de mercado e outro sob controle estatal, sobretudo nos cereais, gêneros alimentícios e energia. Tratou-se de um complexo arranjo institucional-chave para compreender a natureza gradual das reformas econômicas na China em comparação ao “Big Bang” verificado no leste europeu e ex-URSS. Sobre isso ler Bennett, Dixon & Hu (2008)

<sup>16</sup> O controle/subsídio estatal sobre o preço de uma cesta de cereais garantiu elevações substanciais na renda camponesa, consumando-se (àquela época) em instrumento fundamental à formação de um amplo mercado de consumo, fundamental ao sucesso inicial das reformas.

<sup>17</sup> Estudo feito por Kang (2006), demonstra o grande papel deste tipo de empresa ao processo de desenvolvimento recente chinês. Em 1978, o número total de empregados nas ECP's era de 28,265 milhões de trabalhadores, triplicando nos dez primeiros anos de reformas econômicas para 93,667 milhões e chegando 138,661 milhões de empregados em 2004. No final da década de 1990, 40% da produção industrial chinesa estava sendo processada nas ECP's que, por sua vez, respondiam por 27% das exportações de manufaturados do país em 2004.

<sup>18</sup> Como resultado desta política, em 1984 a produção de cereais alcançou 407,3 milhões de toneladas com aumento de 33,6% em relação à colheita de 1978 (Rong et al, 1992, p. 375).

<sup>19</sup> Este avançar privado sobre pequenas empresas privadas deve ser percebida no âmbito da política de “Grasping the large, letting go of the small” instituída em 1996. Sobre este processo ler Nolan (2001), Imai (2006) e Jefferson (2016).

final de 1996, nas províncias litorâneas, 70% das pequenas empresas estatais haviam sido privatizadas enquanto no interior do país este índice alcançou 50% (Nolan, 2001, p. 16)<sup>20</sup>.

Este ciclo de expansão do *mercado* e do *setor privado* teve correspondência ao embutir uma precoce reorganização de atividades entre o Estado e o setor privado com o Estado, por exemplo, exercendo poder de coordenação/regulação estatal tanto sobre as crescentes exportações de bens industriais de baixo valor agregado produzidos nas ECP's e nas Zonas Econômicas Especiais (ZEE's)<sup>21</sup> quanto sobre as importações de máquinas e equipamentos por meio de um sistema cambial de tipo “dual track system”<sup>22</sup>. Outra complexa transição coordenada pelo Estado pode ser percebida na expansão da base monetária – já na década de 1980 – criando condições de substituição de um sistema de financiamento baseado no orçamento governamental para outro, mais centrado no crédito *estatal, não privado*<sup>23</sup>.

### 3.2. *Construindo as bases de uma moderna economia monetária*

O final da década de 1980 apresenta uma primeira fase *crítica* do processo de reformas. Um grande impasse veio à tona sob forma de uma mistura explosiva entre elevação da taxa de inflação (sai de 7,2% em 1987 e chegando a 18,3 % em 1989), exposição à restrição externa (acúmulo de déficits comerciais contínuos) e aumento da tensão política externa (debacle do socialismo na URSS e leste europeu) e interna (conservadores versus liberais disputando o conteúdo das reformas). Se por um lado a queda das taxas de investimento (39,4% a.a. em 1988 para 1,8% a.a. em 1990), do consumo (49,6% em 1988 para 39,6% em 1989) e do crescimento econômico (4,1% em 1989 e 3,8% em 1990) levaram ao arrefecimento da inflação, somente em 1992 uma definição política de maior envergadura foi capaz de trazer de volta as condições a uma *solução de continuidade* das reformas<sup>24</sup>.

A partir de 1992 inicia-se um novo ciclo de inovações institucionais onde se avança uma demarcação de fronteira de ações entre os setores estatal e privado da economia, com o primeiro em vias de se ocupar de tarefas mais amplas (“socialização do investimento”) com a formação das bases a uma moderna economia monetária e com maior margem de manobra à coordenação do investimento.

---

<sup>20</sup> Imai (2006, p. 5) aponta que o número de falências no setor estatal atingiu 1.232 empresas em 1995, 4.198 em 1998 e 5.429 no ano de 2001. Entre 1998 e 2007 o total de empresas estatais na China caiu 39,2% do total das empresas para 6,1%, enquanto o setor privado aumentou, no mesmo período, de 6,5% do total para 52,6% (NBSC, 2009).

<sup>21</sup> Interessante analisar, em retrospectiva histórica o processo de instalação gradual das ZEE's incluiu não somente a construção de plataforma de exportações, mas também elemento nodal à reunificação do país sob o mantra da proposta de “Um País, Dois Sistemas”. As quatro primeiras ZEE's, implantadas entre 1980 e 1982, estavam apontadas a Taiwan, Hong-Kong e Macau. Gradualmente as ZEE's foram-se ampliando a outras 14 cidades litorâneas (1984), depois a todo litoral (1987) em seguida a todas capitais de província e de regiões autônomas e 52 cidades de fronteira (1992). A “expansão ao oeste” tornou-se um ato contínuo e, previsível, ao processo. Sob um ângulo mais amplo, tratou-se de expressão de novos patamares de ação estatal em relação ao estágio anterior às reformas.

<sup>22</sup> Sobre a extensão do “dual track system” à política cambial ler See (2014). Tratou-se, como no caso do sistema de preços, de um instituto de transição.

<sup>23</sup> A indicação da necessidade de um sistema baseado sobre o crédito, em detrimento do orçamento, pode ser observada como resposta a um efeito colateral da maior autonomia dada pelo governo central às províncias: a receita governamental em relação ao PIB caiu de 35% em 1978 para 11% em 1995 (Medeiros, 2013, p. 475).

<sup>24</sup> A ala reformista do Partido Comunista da China (PCCh) liderada pelo próprio Deng Xiaoping sai como a grande vitoriosa do 14º Congresso do PCCh (1992). Sobre este processo ler Marti (2007).

Este novo ciclo abre as portas a uma dinâmica de crescimento caracterizada pela “combinação de duas dinâmicas” (Paula e Jabbour, 2017, p. 53)<sup>25</sup>. Esta combinação articulou elevação da capacidade produtiva atrelada à expansão dos investimentos estrangeiros diretos, que saem de US\$ 4,3 bilhões em 1991 para US\$ 44,3 em 1997 (World Bank, 2017), unificação da política cambial em 1994 (com maxidesvalorização) e instituição de plenos mecanismos de controle de fluxo de capitais e divisas, além de uma reforma fiscal revertendo a tendência anterior de descentralização e inaugurando um processo de construção de condições fiscais à implementação posterior de políticas anticíclicas<sup>26</sup>.

### 3.3. O sistema financeiro chinês e a síntese de Gerschenkron em “progressão geométrica”

A abordagem aqui oferecida, ao lado da visão *rangeliana* de “ciclos de inovações institucionais”, demanda atenção ao processo de transição de um sistema financeiro – como dito mais acima - baseado no orçamento governamental para outro mais centrado no crédito *estatal, não privado* e que reproduz a síntese de Gerschenkron (aplicada sob forma de progressão *geométrica*) à China<sup>27</sup>. Reproduz-se *pari passu* uma relação virtuosa entre o amadurecimento de seu sistema estatal de financiamento com a transformação do país em uma potência financeira<sup>28</sup>. Este processo acelera-se na década de 1990 sendo a base do relançamento da ação do Estado sobre a economia e resondendo efetivamente ao avanço da urbanização e da necessidade de grandiosos investimentos em infraestruturas.

Predominantemente estatal, este sistema tem diferentes graus de funcionalidade para o desenvolvimento econômico, que se entrecruzam, a saber: **1)** impacto decisivo sobre as condições cada vez mais complexas de financiamento da economia (*finance* e *funding*), e conseqüentemente, sobre o nível de gastos dos agentes e afetando as variáveis reais da economia, como produto e emprego<sup>29</sup>; e **2)** papel fundamental do

<sup>25</sup> Trata-se da combinação entre uma dinâmica de *export-led* e outra *investment-led*. Por exemplo, A relação entre exportações/PIB passa de 7,5% em 1980 para 10,5% em 1986, 17,5% em 1991, e alcança 20,4% em 1995, 26,5% em 2003 e 35,7% em 2006, passando a cair desde então até chegar a 22,6% em 2015. A taxa de investimentos passa por um forte processo de aceleração a partir do final da década de 1990.

<sup>26</sup> Sobre a reforma fiscal de 1994, ver Ki e Yuk-Shing (1994).

<sup>27</sup> O sistema financeiro chinês tem sido frequentemente criticado pelas visões mais convencionais. Segundo Lo et al (2011, p. 271): “*Seen in the light of the mainstream doctrines, certain important elements of the system might appear to be market imperfections, and might entail allocative inefficiency. But, from the perspective of the alternative theories, these elements could in fact be conducive to productive efficiency.*”

<sup>28</sup> A China guarda a posição de maior credora líquida do mundo no valor de US\$ 1,97 trilhão, o equivalente a 20,8% de seu PIB (Cintra e Silva Filho, 2015, p. 426).

<sup>29</sup> Keynes (1937) sugeriu em sua análise um circuito que envolve financiamento-investimento-poupança-*funding*, em que a obtenção de financiamento (moeda) é o início do processo de formação de capital, a poupança é gerada a partir das decisões de investimentos, como resultado do processo multiplicador de renda, enquanto que a poupança ex post poderia ser canalizada para o mercado financeiro para consolidar a dívida de curto prazo das firmas investidoras. Neste sentido, um sistema financeiro funcional é aquele capaz de prover financiamento (*finance*) que permite os empresários a fazer gastos com investimentos e que canaliza poupança para, direta ou indiretamente, fundar suas dívidas mais tarde (*funding*). Studart (1995-96, p. 284), por sua vez, a partir de uma perspectiva pós-keynesiana, define a funcionalidade do sistema financeiro da seguinte forma: “*a financial system is functional to the process of economic development when it expands the use of existing resources in the process of economic development with the minimum possible increase in financial fragility and other imbalances, that may halt the process of growth for purely financial reasons.*”

sistema financeiro no contexto de uma economia continental sujeita a surgimentos constantes de pontos de estrangulamento, o que torna crucial a transferência intersetorial de recursos para enfrentamento dos constantes desequilíbrios existentes na China, sejam sociais, regionais e entre os diferentes setores da própria economia.

Essa imensa máquina estatal de financiamento foi ganhando corpo e centralidade ao processo, expressando sua importância na própria relação crédito x PIB que em 1980 foi de 52,8%, chegando rapidamente a 88,4% em 1990. Desde 2000, verifica-se saltos maiores neste índice: para 118,4% em 2000; 150,1% em 2003; 155% em 2013 e 194,4% (World Bank, 2016)<sup>30</sup>.

A evolução institucional do sistema financeiro acompanhou e mesmo antecipou-se às exigências do processo de reformas econômicas, incluindo a superação do alto grau de repressão financeira<sup>31</sup>. Entre 1978 e 1984 o Banco Popular da China, o banco central chinês, tornou-se responsável pela regulação do sistema financeiro, regendo comissões como a de Regulação Bancária da China (CBRC), de Regulação dos Valores Mobiliários da China (CSRC) e a de Regulação de Seguros da China (CIRC). Ao mesmo tempo, quatro grandes bancos estatais foram se formando ao longo do tempo (*Big Four*<sup>32</sup>), além de emergirem um grande número de bancos nacionais e regionais de variados tipos de controle de capital, atendendo as exigências colocadas pela agricultura, construções urbanas, infraestruturas e financiamento de exportações e importações, além de ter havido um gradual desenvolvimento do mercado de capitais na China.

O sistema financeiro chinês, visto como parte de um conjunto complexo de instituições estatais indutoras do desenvolvimento, ao longo do tempo tornou-se um dos pilares de uma estratégia nacional onde o Estado tem demonstrado flexibilidade em mudar, ciclicamente, seu papel. Neste sentido, tem transitado de um agente direto da “poupança forçada” à entidade gestora de mecanismos de nível superior em matéria de coordenação/socialização do investimento.

### **3.4.. O Estado e seu grande capital centralizado: recolocação estratégica e “investidor na frente”**

A crise financeira asiática de 1997 acelera a implantação de novos marcos institucionais que se completariam com a formação, em 2002, da *State-Owned Assets Supervision and Administration Commission*. Ao lado de um grande pacote fiscal transformado, no já citado, Programa de Desenvolvimento do Grande Oeste (1999) ocorre um intenso processo de fusões e aquisições no setor estatal da economia levando a formação de 149 conglomerados empresariais localizados nos setores-chave da economia, tornando-se o chamado núcleo duro da economia chinesa<sup>33</sup>. Um novo e

---

<sup>30</sup> Para fins de comparação, em 2015, no Brasil esta relação foi de 54,2%, a Índia 76,7% e na Rússia, 54,5%.

<sup>31</sup> Uma análise da evolução institucional e do grau de capilaridade do sistema financeiro chinês é feita por Cintra e Silva Filho (2015).

<sup>32</sup> São eles: Industrial and Commercial Bank of China, Construction Bank of China, Agricultural Bank of China e Bank of China. Além deles há três bancos de desenvolvimento públicos: China Development Bank, Agricultural Bank of China e Export-Import Bank of China, voltados ao apoio a agricultura, infraestrutura e comércio exterior. A participação dos bancos públicos no total de ativos do setor bancário chinês era de 55% em 2010 (Lo et al, 2011, p.271).

<sup>33</sup> Esta centralização do capital estatal pode ser sentida, também e evidentemente, na redução de número de empresas de médio porte que saíram da casa de 118.000 em 1995 para 24.961 em 2004 (Jefferson, 2016, p. 10).

centralizado “grande capital estatizado” emerge deste então. São muitas as evidências sobre o novo papel assumido por este setor.

Este grupo de empresas – apesar de sua drástica redução – tornaram-se mais importantes, mais intensivas em capital e tecnologia e mais lucrativas em relação ao setor privado (Gabriele, 2009, p. 17)<sup>34</sup>. Este processo, e ciclo institucional, estabeleceu as condições à recolocação estratégica do Estado – incluindo seu próprio relançamento – e sinalizando o papel de vanguarda, de investidor “na frente” e de agente ativo de encadeamento industrial aos demais setores da economia. Em outras palavras, foram colocadas os requisitos apontados por Hirschman e seu “desenvolvimento desequilibrado”<sup>35</sup>. Neste aspecto (condições ao “desenvolvimento desequilibrado”), observando em retrospectiva, foram eventos essenciais o surgimento e desenvolvimento de um largo setor privado nas décadas de 1980 e de um grande capital estatal centralizado entre o final da década de 1990 e início de 2000.

Indicações acerca do papel estratégico e de investidor “na frente” do capital estatal evidenciam-se, por exemplo, na comparação da produtividade do trabalho/rendimento por trabalhador entre as empresas estatais e privadas. Dados do NBSC, indicam que no ano de 2007, esta relação nas empresas estatais fora, respectivamente, de 58,3 e 84,7; nas ECP’s, 41,2 e 24,8; nas empresas privadas 48,1 e 32,5 e nos conglomerados estatais 68,7 e 90,8; nas empresas de capital misto com participação estatal majoritária, 88,0 e 99,2 e nas empresas de capital misto sob controle privado, 41,6 e 90,8 (Paula e Jabbour, 2017, p. 66)<sup>36</sup>. Este diferencial de produtividade entre empresas estatais, TVEs, empresas de capital misto, etc. pode guardar respostas no surgimento de um “novo modelo” na China mais voltado para o desenvolvimento da fronteira tecnológica, segundo Lo e Mu (2014, p. 320)<sup>37</sup>.

A resposta chinesa à crise de 2008 demonstrou uma impressionante capacidade de coordenação, onde percebeu-se grande simbiose entre o sistema financeiro público e a capacidade de execução do pacote de estímulos por parte dos 149 conglomerados empresariais/estatais. O estado como coordenador do investimento e centro da “socialização do investimento” ganha corpo com a formação, em 2002, da SASAC (*State-Owned Assets Supervision and Administration Commission*) criada no sentido de representar os interesses do Estado e de suas ações nas 149 principais companhias do

---

<sup>34</sup> Segundo Gabriele (2009, p. 4): “*State-owned and state-holding enterprises are now less numerous, but much larger, more capital- and knowledge-intensive, more productive and more profitable than in the late 1990s. Contrary to popular belief, especially since the mid-2000s, their performance in terms of efficiency and profitability compares favorably with that of private enterprises. The state-controlled sub-sector constituted by state-holding enterprises, in particular, with at its core the 149 large conglomerates managed by SASAC, is clearly the most advanced component of China's industry and the one where the bulk of in-house R&D activities take place.*”

<sup>35</sup> A formação deste núcleo produtivo estatal concentrando os setores-chave da economia do país e sua relação deste mesmo núcleo cumprindo o papel de agente ativo de encadeamento industrial tem coerência com o que Medeiros (2013, p. 470-471) chama de “um novo ciclo expansivo” aberto a partir de 2001 (10º Plano Quinquenal) impulsionado pelos investimentos em infraestruturas, que por sua vez, arrastaram o investimento na indústria pesada (ferro, aço, cimento, alumínio, vidro e química). Complementamos ao dizer que esta indústria pesada é estatizada.

<sup>36</sup> Com dados do National Bureau of Statistics of China (NBSC).

<sup>37</sup> Lo e Mu (2014, p. 320) condensam esta noção de “novo modelo” mais voltado ao desenvolvimento da fronteira tecnológica, como segue: “*(...) a new model has emerged in recent years, in which the main vehicles of the development of frontier technology are the SOEs. The development of high-speed railway technology is a prominent case. (The state plan to develop large-scale civilian aircraft manufacturing is also in line with this new model)*”.

país<sup>38</sup>. Não é exagero afirmar que a combinação entre coordenação do investimento (SASAC) com um sistema estatal de intermediação financeira conforma um patamar superior de atuação estatal.

### **3.4. A socialização do investimento e a construção do “policy space”**

A China conseguiu atravessar tanto as avalanches políticas internas do final da década de 1980 quanto às vicissitudes de uma época marcada pelo predomínio de concepções neoliberais na economia construindo instituições que consolidaram opções estratégicas e a superação do “desenvolvimento desigual” e da “tendência à deterioração dos termos de troca”. A construção de um “poderoso Estado socialista”<sup>39</sup>, baseado em imensos conglomerados empresariais estatais e um bem capilarizado sistema público de financiamento de longo prazo, não prescindiu de controles sobre o fluxo de capitais que capacitaram o Estado a isolar a política monetária dos fluxos de capitais externos, aumentando a margem de manobra para adoção de políticas econômicas autônomas em relação as condições financeiras internacionais. Um mix de políticas monetárias e fiscais flexíveis com políticas industriais e setoriais cirúrgicas e ciclos contínuos de substituição de importações conformou a transformação do país em “fábrica do mundo”. Como visto na seção 2, a China combinou uma estratégia de substituição de importações com uma estratégia de crescimento de exportações manufatureiras.

A formação da SASAC como elemento fundamental de coordenação estatal sobre o investimento, nos remete a uma outra questão que se coloca na análise de experiências de intervenção massiva do Estado sobre o ciclo econômico. Trata-se da existência, ou não, de “policy space” para políticas de socialização do investimento em um ambiente de economia globalizada e financeirizada. Neste sentido, ao caso da China, percebe-se que a reorganização continua de atividades entre os setores estatal e privado não prescindiria do próprio controle do Estado não somente sobre o núcleo duro da finança e do sistema produtivo, mas também sobre os mecanismos fundamentais do processo de acumulação, como as taxas de juros e câmbio – além do necessário isolamento da política monetária dos humores da economia internacional, via controle sobre o fluxo de capitais.

A formação das maiores reservas cambiais do mundo (US\$ 3,1 trilhões em dezembro de 2016) como parte de um todo que envolve uma definida estratégia nacional mediada por ondas de reformas institucionais são um bom ponto de partida à compreensão da formação de um “policy space” à socialização do investimento. Inicialmente, são duas as variáveis-chave que explicam a formação de condições à socialização do investimento na China: o papel das exportações e o comportamento da taxa de câmbio. A instalação das ZEE’s e a mudança das condicionantes macroeconômicas da economia japonesa a partir de 1985 beneficiaram sobremaneira a estratégia chinesa de internalizar tecnologias via Investimentos Estrangeiros Diretos (IED’s) ao lado de uma política agressiva de exportações.

A evolução deste elemento da demanda durante as reformas econômicas atesta isso: A relação entre exportações/PIB passa de 7,5% em 1980 para 10,5% em 1986, 17,5% em 1991, e alcança 20,4% em 1995, 26,5% em 2003 e 35,7% em 2006, passando a cair desde então até chegar a 22,6% em 2015. O valor de suas exportações saltou de US\$ 18,12 bilhões em 1980 para US\$ 62,09 em 1990, US\$ 121,01 bilhões em 1994,

---

<sup>38</sup> Sobre os princípios e ação da SASAC, ler Naughton (2006).

<sup>39</sup> Esta expressão “poderoso Estado socialista” é muito comum nos discursos dos líderes chineses, de Mao Tsétung à Xi Jinping.

US\$ 249,20 em 2000, vindo a atingir US\$ 1,43 trilhão em 2008, e US\$ 2,34 trilhões em 2014 (NBSC). Interessante notar que no período de 2000 a 2008, as exportações mundiais pouco mais que dobraram, enquanto as exportações chinesas mais que sextuplicaram.

O comportamento da taxa de câmbio é sugestivo sobre os ciclos de mudanças institucionais pelas quais tem passado a economia chinesa desde o início das reformas econômicas. Foi continua a tendência de desvalorizações do yuan desde 1981, até a maxidesvalorização de 1994, ocorrida pari passu com um forte ajuste fiscal interno. Uma taxa fixa (1 US\$ = 8,3 RMB) vigorou entre 1995-2006. A partir de 2006 um regime cambial semifixo foi implantado. Desde 2014 o Banco Popular da China (BPC) tem intervindo no mercado cambial, depreciando o yuan de forma controlada. Voltamos assim às reservas cambiais e sua funcionalidade ao permitir, juntamente com o controle sobre os fluxos de capital, condições – num primeiro plano – à intervenção do BPC sobre a taxa de câmbio e, no plano estratégico, à própria socialização do investimento.

#### **4. CONCLUINDO: O REAL PESO DE ESTADO E OS OUTROS PATAMARES DE AÇÃO**

A abordagem proposta neste artigo (Keynes-Gerschenkron-Rangel-Hirschman) nos permitiu absorver o conjunto da dinâmica de crescimento na China no sentido de perceber a pronta reação à crise de 2008 não como algo espontâneo. Ao contrário, procuramos expor que os instrumentos utilizados foram sendo lapidados e internalizados a cada rodada cíclica de mudanças institucionais e consequente transformação nos marcos de atuação do Estado e na iniciativa privada. A “socialização do investimento”, e seus mecanismos, seriam a expressão máxima de um processo de construção de instituições capazes de refletir, ao longo do tempo, a estratégia do país. Esta abordagem, além de propor superação de pobres paradigmas (“mercadistas” versus “estatistas”) é contraponto a noções “etapistas” do processo de desenvolvimento chinês, permitindo-nos uma visão ampla e integrada desta particular e complexa realidade.

O avanço do setor privado durante todo o período pós-1978 teve contrapartida na ação estatal em outros patamares: da instalação ZEE`s à planificação do comércio exterior/ da elaboração de políticas industriais que contemplariam o deslocamento da pauta de exportações de produtos intensivos em mão-de-obra a outra, mais intensiva em capital; da formação de um poderoso sistema financeiro estatal à formação de 149 conglomerados empresariais estatais. Um amplo avanço de setor privado na economia não prescindiu da formação de um novo e poderoso setor estatal, notadamente a partir da década de 1990. Em tese isso significa que a estrutura de propriedade chinesa ainda é muito diferente de outras partes do mundo <sup>40</sup>. Esse processo reflete-se diretamente em um aumento contínuo, desde a segunda metade da década de 1990, do controle

---

<sup>40</sup> Neste sentido, ainda segundo Piketty et al (2017, pp 4-5), “(...) China has moved a long way toward private property between 1978 and 2015, but the property regime of the country is still very different than in other parts of the world. In most developed countries, the share of public property in national wealth used to be around 15-25% in the 1960s-1970s and is now close to 0. (...) China has ceased to be communist, but is not entirely capitalist. In effect, the share of public property in China today is somewhat larger than – though not comparable to – what it was in the West during the “mixed economy” regime of the post-World War 2 decades (30% in China’s mixed economy seems to have strengthened since 2008 financial crises, while it has dropped again in rich countries.”

governamental sobre os fluxos da renda nacional: de 13,5% do PIB em 1996 a 37,3% em 2015 (Naughton, 2017, p. 5).

Por outro lado, é notório que a China vive atualmente uma transição interna de dinâmica de acumulação, que demanda maior peso do consumo em detrimento do investimento. Combinada com uma difícil realidade econômica internacional, esta transição interna chinesa ganha contornos mais complicados com uma série de explosivas contradições de ordem social, regional e ambiental vindo com força à tona. E um lento processo de internacionalização de sua moeda tem-se combinado com maior liberalização financeira. Evidente que novas modalidades de ação estatal e planejamento tem sido preparadas ao enfrentamento tanto do desafio em si quanto do próprio ciclo econômico. Liberalizações na China sempre têm sido seguidas de atuação estatal em outro patamar. O que não deverá ser diferente agora.

## REFERÊNCIAS

- BENNET, J.; DIXON, H.; HU, H.: “The Effects of Reform of the Chinese Dual-Track Price System”. *Chinese Economic Association*. Conference Papers, February, 2008.
- BRESSER-PEREIRA, L. C: “O caráter cíclico da intervenção estatal”. *Revista de Economia Política*, (9) 3, 1989. pp. 115-130.
- BURLAMAQUI, L.: “Finance, development and the Chinese entrepreneurial state: A Schumpeter-Keynes-Minsky approach”. *Revista de Economia Política*, 4 (141), 2015. pp. 728-744.
- CINTRA, M.; SILVA FILHO, E.: “O Sistema Financeiro Chinês: A Grande Muralha”. In, CINTRA, M.; SILVA FILHO, E.; PINTO, E.: *China em Transformação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IPEA, 2015.
- GABRIELLE, A. & SCHETTINO, F (2012). “Market Socialism as a Distinct Socioeconomic Formation Internal to the Modern Mode of Production”. *New Proposals: Journal of Marxism and Interdisciplinary Inquiry*. v. 5 (2), 2012. pp 20-50.
- GERSCHENKRON, A.: *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays*. New York: Frederick A. Praeger Publishers, 1962.
- HENDERSON, H.: “Note on the Problem of maintaining Full Employment”. In, Henderson, H.: *The Inter-War Years and Other Essays*. Oxford: Oxford University Press, 1951.
- HIRSCHMAN, A.: *The Strategy of Economic Development*. New Haven: Yale University Press, 1958.
- HOLS, C.: “The unbalanced growth hypothesis and the role of the State: the case of China’s state-owned enterprises”. *Journal of Development Economics*, 96 (2), 2011. pp. 220-338.
- IMAI, K.: “Explaining the Persistence of State Ownership in China”. *Institute of Developing Economies*, Discussion Paper 64 (5), 2006. pp. 1-23



- JABBOUR, E.: *China: Infra-estruturas e Crescimento Econômico*. São Paulo: Anita Garibaldi, 2006.
- JEFFERSON, G. “State-Owned Enterprises in China: Reform, Performance and Prospects”. *Brandeis Working Paper Series* nº 109, 2016. LING, J.: “The “New Silk Road” Initiative: China's Marshall Plan?” *China Institute for International Studies*. Working Paper, June, 2015.
- KANG, H.: *China's Township and Village Enterprises*. Beijing: Foreign Language Press, 2006.
- KEYNES, J.M. “The end of laissez-faire”, <https://www.panarchy.org/keynes/laissezfaire.1926.html>, 1926.
- KEYNES, J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: HBJ Book, 1964.
- KI, S. & YUK-SHING, C.: “China's tax reforms of 1994: Breakthrough compromise?” *Asian Survey*, 34 (9), 1994. pp. 769-788.
- KREGEL, J. “Budget deficits, stabilization policy and liquidity preference: Keynes's post-war policy proposals”. In VICARELLI, F. (ed.). *Keynes's Relevance Today*. London: Macmillan, 1985.
- LAI, P.: “China's excessive investment”. *China & World Economy*, v.16, n.5, 2008.
- LINDIBECK, A.: “Economic-Social Interaction in China”. *The Economics of Transition*, v. 16, n. 1, 2008.
- LO, D., LI, G. & JIANGY.: “Financial governance and economic development: making sense of the Chinese experience”. *PSL Quarterly Review*, 64 (258), 2011. pp. 267-286.
- LO, D. e WU, M.: “The State and industrial policy in Chinese economic development”. In SALAZAR-XIRINACHS, J.M.; NUBLER, I.e ZOZUL-WRIGHT, R. (ed). . *Transforming Economies*. Geneva: International Labour Office, 2014.
- LOSURDO, D.: *Fuga da história?: a Revolução Russa e a Revolução Chinesa vistas de hoje*. Rio de Janeiro: Revan, 2004.
- MARTI, M. E.: *China and the Legacy of Deng Xiaoping – From Communist Revolution to Capitalist Evolution*. Lincoln: Potomac, 2007.
- MEDEIROS, C.: “Padrões de investimento, mudança institucional e transformação estrutural na economia chinesa”. In, Bielschowsky, R. (org.): *Padrões de desenvolvimento econômico: América Latina, Ásia e Rússia (1950-2008)*. Brasília: CGEE, 2013.
- MORAIS, I. (2015): “Desigualdades e Políticas Públicas na China; investimentos, salários e riqueza na era a sociedade harmoniosa”. In, CINTRA, M.; FILHO, E.; PINTO, E.: *China em Transformação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IPEA, 2015.
- NAUGHTON, B.: *Growing out of the Plan: Chinese Economic Reform, 1978-1993*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.
- \_\_\_\_\_: “Top-Down Control: SASAC and the Persistence of State Ownership in China”. Paper presented at the conference on “China and the World Economy”. *University of Nottingham*, 2006.

- \_\_\_\_\_ : “Claiming Profit for the State: SASAC and the Capital Management Budget”. *China Leadership Monitor*, 2006.
- \_\_\_\_\_ : *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. London: MIT Press, 2007.
- \_\_\_\_\_ : “Is China Socialist?”. *Journal of Economic Perspectives*, (31) 1, 2017: pp. 3-24.
- NOLAN, P.: *China and the Global Economy: National Champions, Industrial Policy and the Big Business Revolution*. London: Palgrave, 2001.
- OLIVEIRA, A.: ”O salto qualitativo de uma economia continental”. *Política Externa*, (11) 4, 2003: pp. 6-13.
- PAULA, L. F. & JABBOUR, E.: “A China e seu *catching up*: uma análise desenvolvimentista clássica”. In, Prêmio ABDE-BID, Edição 2016 (coletânea de trabalhos). ABDE-BID: Rio de Janeiro, 2017.
- PIKETTY, T; YANG, Li; ZUCMAN, G.: “Capital accumulation, private property and rising inequality in China”. NBER Working Paper, n. 23368, April, 2017.
- PRICE WATER HOUSE COOPERS: *China`s New Silk Route: The long and winding road*. Discussion Paper, February, 2016.
- QIAN, Y. & WU, J.: “China`s Transition to a Market Economy: How Far Across the River?”. In, Hope, N.; Yang, D. T; Li, Y.: *How Far Across the River: Chinese Policy Reform at the Millenium*. Stanford: Stanford University Press, 2003.
- RANGEL, I.: (1980): *Recursos ociosos e política econômica*. São Paulo: Hucitec, 1980.
- \_\_\_\_\_ : “A questão financeira”. *Revista de Economia Política*, (1)1: pp. 31-39, 1981.
- \_\_\_\_\_ : *Economia: milagre e antimilagre*. Rio de Janeiro: Zahar, 1985.
- \_\_\_\_\_ : “Uma crise e dois desafios”. *Rumos*. Mar/Abr: pp. 4-11, 1988.
- RONG, ZHOU et al: *Agriculture in Contemporary China*. Beijing: Contemporary China Press, 1992.
- SEE, W.: “Evolution of RMB Exchange Rate Regime”. SSRN Working Paper. December 2014.
- STIGLITZ, J. “More instruments and broader goals: moving toward the Post-Washington consensus”. *Brazilian Journal of Political Economy*, 19(1): 94-120, 1999.
- WEI, S.; XIE, Z.; ZHANG, X. : “From “Made in China” to “Innovated in China”: Necessity, Prospect, and Challenges”. NBER Working Paper, n. 22854, November, 2016.
- WILLIAMSON, J. “What should the Word Bank think about the Washington Consensus?”, *The World Bank Research Observer*, 15(2): 251-264, 1999.