

A América Latina e a internacionalização do capital chinês.

Pedro Neves

Javier Vadell

Resumo

A América Latina tem, em sua última década, vivenciado um processo distinto em sua histórica busca pelo desenvolvimento. O primeiro ponto a se avaliar acerca do novo período diz respeito às fontes e formas para se alcançar um status econômico distinto, o qual visa integrar de forma homogênea os setores produtivos, bem como elevar o nível geral de consumo interno em cada Estado. Apesar de se compreender tais quadros como fins a serem alcançados, nota-se que, atualmente, as novas fontes de investimentos externos, fundamentalmente oriundas de China, traduzem-se em versões distintas para o desenvolvimento latino-americano. Com intuito de melhor compreender o papel desses mesmos investimentos e investidores para o continente, o presente paper intenta em apresentar, cronologicamente, os principais investimentos chineses, dando ênfase ao papel crescente do Banco de Desenvolvimento Chinês neste processo, e atrela-los a uma leitura crítica, a qual pressupõe um contínuo de acumulação por expropriação e alavancagem em níveis distintos. Assim, qual a importância desse mesmo Banco para a América Latina, bem como para a estrutura econômico-financeira da China? A busca por uma resposta compreensiva a tal questão exige destaque ao papel do setor infraestrutural a uma economia profundamente financeirizada.

Palavras-chave: América Latina, Investimentos Externos Diretos, Desenvolvimento, China.

1 - Introdução

A internacionalização do capital chinês não é uma prática incomum nas relações internacionais. O fluxo constante de capital, na leitura de Harvey (2011), é *condição sine qua non* para a manutenção da estabilidade do sistema capitalista superando diversas crises sem, de forma objetiva, resolvê-las. Nesse ponto, uma questão pode ser apresentada sobre o constante aumento do fluxo internacional do capital chinês como um processo que faz reforçar o próprio sistema de acumulação que a China constrói.

Chesnais (1995) expõe que o processo de internacionalização de uma economia pode ser vista em alguns processos: o intercâmbio comercial, o investimento produtivo e fluxo de capital monetário ou financeiro. Segundo o autor, as três categorias equivalem aos três ciclos da movimentação do capital em Marx: capital mercantil, capital produtor de valor e mais-valia, e o capital monetário ou capital-dinheiro. Frente a essa construção, pode-se compreender uma relação direta entre Investimentos Externos Diretos e os Investimentos Externos Indiretos. A primeira categoria se reserva ao processo do capital pelo qual a economia produtiva é movimenta diretamente, ou seja, há implicações voltadas para produção/renda/consumo e ainda assim pode não apresentar liquidez imediata. Nesse sentido, novos capitais (seja na perspectiva monetária ou produtiva) são alocados em outros espaços induzidos pela busca de vantagens produtivas (comparativas/relativas). Quanto ao investimento externo indireto, Chesnais (2004) o compreende enquanto o capital portador de juros, ou aquele que se restringe à esfera financeira e gera acumulação por meio de uma mais-valia fictícia. Certamente, o trânsito entre o capital produtivo e o capital portador de juros é possível em um quadro econômico dinâmico, mas importa tal separação uma vez que a origem formativa de cada são profundamente distintas.

Desde 2005 a China tem avançado sobre a América Latina¹ por meio da internacionalização do seu capital. Somente para a Venezuela mais de 50 bilhões de dólares foram direcionados tanto para garantir acesso ao petróleo, como também em investimentos voltados a transporte e a mineração. À frente dessa grande expansão encontram-se os principais Bancos de China, os quais têm, nos últimos 10 anos, sustentado *o going out chinês*, bem como o crescimento interno. Para Sanderson e Forysthe (2013), a estrutura financeira chinesa permanece centralizada, enquanto o setor financeiro ocidental, envolvido na crise de 2008, reduz cada vez mais o diálogo do Estado com o Mercado. Nesses termos, o cenário

¹ Far-se-á menção ao recorte da América do Sul, uma vez que a maior soma dos investimentos foram direcionados, entre 2005 e 2015, para tal região.

financeiro chinês se expõe em destaque em função da sua especificidade, a qual dialoga com o processo histórico de transformações políticas e econômicas dentro da China.

O presente paper objetiva compreender o papel da expansão dos investimentos em infraestrutura chinês com intuito de apresentar uma discussão que possa aclarar os possíveis efeitos de um processo duplo de internacionalização: do capital, pela China e do Estado, pela América do Sul. Nessa linha, traz-se o avanço dos principais investimentos e expõe-se a participação dos principais atores alavancadores, dando ênfase ao papel crescente do China Development Bank neste processo. Frente ao objeto, pressupõe-se um contínuo de acumulação por expropriação e alavancagem em níveis distintos. Assim, qual a importância do setor Bancário, e desse mesmo Banco, para a América do Sul, bem como para a estrutura econômico-financeira da China? A busca por uma resposta compreensiva a tal questão exige destaque ao papel do setor infraestrutural a uma economia profundamente financeirizada.

O paper segue, além desta conclusão, com uma discussão sobre o processo de re-financeirização do Sistema Internacional e as implicações deste processo para a China. Ainda, apresenta-se o processo crescimento da relação entre a organização do sistema financeiro chinês e os investimentos em infraestrutura. A América do Sul entra, no terceiro ponto, como ilustração dos dados acerca da internacionalização do capital chinês, com destaque para a Venezuela, o Brasil, a Argentina, o Equador e o Peru. Por fim, busca-se uma breve relação entre a expansão do crédito e a internacionalização do capital chinês retomando algumas séries históricas recentes.

2 – Finanças e Desenvolvimento

Os internacionalizadores do capital chinês, China Development Bank e China Ex-Im Bank, reenquadraram a América do Sul no fluxo global de capital. Compreendendo também a importância das relações comerciais com a região, fundamentalmente a impactar na manutenção das commodities como peça fundamental para aumento da renda e re-dinamização da economia no subcontinente. Como assegura Bercard (2013), em curto prazo tal processo tem sido relevante, apesar de ser desigual em toda região. A autora amplia, ainda, o impacto chinês na região, pontuando que

O crescimento chinês não apenas coloca em questão a distribuição do poder passeado no eixo euro-americano, mas também rearranja a divisão internacional do trabalho, principalmente impoonto novos desafios estruturais nos países da América Latina, com impactos em suas agendas de desenvolvimento (Bercard, 2013, p.255).

Conforme Gallagher (2013) a China é a nova fonte para as finanças na América Latina, principalmente pelo fato da região e alguns países específicos terem ficado excluídos do acesso ao mercado global de capital há algumas décadas. Percebe-se que para os países pobres, o capital chinês tem sido o pilar para a manutenção equilibrada de economias que prezam por mudanças sociais atreladas a um crescimento do consumo, bem como a redução da pobreza. Os impactos dessa oferta no subcontinente melhor são avaliados quando considerada a história do processo de refinanceirização do sistema internacional e como tal processo se constitui de forma desigual e excludente.

2.1 – O condado das finanças

A partir das constantes liberalizações das finanças no ocidente a partir das décadas de 1960/1970, perpassando pelo Offshore Market ao controle das poupanças dos trabalhadores por fundos de pensão, um novo vetor do capital foi alimentado e hoje vem a dominar todas as esferas da economia. Harvey (2005, 2011) argumentar que essa transformação foi, em primeiro momento, política dentro dos países anglo-saxões. Como Eichengreen (2000) e Helleiner (1996), tais mudanças de refavorecimento das finanças globais em um não sistema de taxas flexíveis, após o fim do Sistema Bretton Woods, foram tidas, em princípio como uma estratégia complementar, com objetivo de desassociar os pagamentos estadunidenses e o peso da Libra esterlina das contas nacionais, principalmente quanto em cooperação de investimento direta pelas empresas multinacionais. Os britânicos viviam, desde a década de 1950, duros ataques especulativos à libra em função dos problemas de conversibilidade deixando em risco uma economia que há muito se sustentava em serviços e perdera seu caráter inovador. Em um mundo econômico ancorado nos pressupostos keynesianos, o retardo produtivo afeta diretamente o pilar político do poder de um grande Estado. Para tanto, algumas combinações foram apresentadas, como incentivos das autoridades financeiras britânicas sob o objetivo de reconstruir a posição financeira de Londres associada a uma base econômica e social keynesiana, em meio a uma crise econômica. Saída: offshore. Pelo lado estadunidense, a soma traz uma combinação de fatores que guiaram a elevados gastos políticos, como a crise inicial no balanço de pagamentos no início da década de 1960, os ataques especulativos ao padrão ouro-dólar, a estratégia Kennedy-Johnson em reduzir o controle nos capitais de curto prazo e o aumento da importância da re-regularização dos mercados europeus para a “nova” forma de acumulação de capital, uma vez que tal estratégia viria desafogar as contas públicas (as quais viriam a se tornar, para o próprio FED, riqueza, por meio dos ativos compartilhados nos mercados de capitais assegurando o crescimento da Economia para os novos

atores/investidores na economia internacional: fundos de pensão e sociedades de investimentos) (Eichengreen, 2000; Helleiner, 1996; Chesnais, 1998; 2005)².

O que importa nessa transformação histórica é compreender que um novo *modus vivendi*, quanto à produção e geração de riqueza, passou a dominar a economia internacional: o capital portador de juros. Tal processo, que comporta novos agentes e novas políticas de poder, não é um fato novo na história. A grande novidade se dá pelo arranjo global, integrando todos os mercados mundiais, em um Bloco Histórico de profunda dominação e impacto no Sistema Internacional. Para sustentar essa afirmação é preciso, novamente, aproximar das ideias de Harvey (2011) e compreender que o dinheiro é uma estrutura que vincula o poder social. E a facilidade em se encontrar os grandes ricos da Indonésia à Rússia versa sobre a construção de novos ordenamentos políticos que fizera com que os limites e as barreiras ao capital portador de juros fossem alternadas permitindo, agora, uma impulsão sobre reinvestimentos que guia o capital a uma expansão composta. Há, logo, a busca infundável pela alocação dessa riqueza fictícia, pois a construção do crédito tornou-se o pilar fundamental da produção mágica da riqueza sem a condição imanente da mais-valia. Por isso tanto para Harvey (2011) quanto mais para Chesnais (2005) os atores vinculados a tal *modus vivendi* não são apenas instituições financeiras, mas atores políticos que consensualizam sobre as inovações do capital.

2.2 – A China e a ciranda financeira

A internacionalização do capital chinês não foge às colocações de Brenner (2006) sobre os problemas econômicos potencializados pela financeirização pelo excesso de capacidade e de produção. Para o autor, a elevada oferta de capitais, reaquecidos pelas constantes derivações compartilhadas pelo crédito oculto, quando defronta limites a sua expansão, a qual induz a uma redução da rentabilidade, sob a lógica da competição capitalista por mais lucro, vem a superar o risco por novas expansões. Essas expansões, na América Latina e no Sudeste asiático, ao longo da década de 1990, construíram uma nova série de expropriações tendo o Estado como parceiro fundamental para o avanço das privatizações

² Segundo Biagio e outros (2003) a economia financeira vem a se estruturar pelos seguintes atores: Investidores individuais; as Firms: dois tipos de capital – produtivo e conhecimento; os Bancos; os Produtores informacionais: são as instituições intermediárias- tem vantagens relativas sobre os investidores individuais e bancos. E os Provedores dos serviços infraestruturais financeiros: não trabalham com informações, mas com rede de serviços, como seguradoras. Os autores vem a defender, em termos econométricos, que quanto maior a dinamização de tal estrutura menor o custo das transações e mais seguras são as ações financeiras. Reduzindo e compartilhando os riscos. Certamente a crise de 2009 refutou tal argumento.

(Sauviat, 2005)³. A China, como antes colocado, não foge a tal processo. Compreendida como peça fundamental ao capitalismo global, por mais que se possa discutir sobre seu caráter político-econômico atual, compreende-se que o Partido Comunista opera um capitalismo sob controles muito interessantes, sobretudo em seu setor bancário-financeiro. As transformações econômicas a partir do período Deng também alteraram o percurso histórico chinês dentro do capitalismo financeiro, uma vez que desde a fundação da República Popular o sistema financeiro se sustentava apenas em um monobanco - Banco da República Popular da China, o qual contava com baixo ativo atrelado às poupanças, dando ao Banco uma condição pouco dinâmica, já que se sustentava apenas nos gastos públicos. Hao (2006) afirma que as mudanças fundamentais no setor Bancário/Financeiro em China vieram a ocorrer a partir da década de 1980, ponto que ajudou a elevar o acúmulo de capital com o aumento do preço das commodities elevando a poupança interna. Concomitantemente, cada vez mais os ativos do governo foram reduzidos, levando a China a se reinventar, uma vez que se limitava a capacidade do governo financiar por completo o crescimento do país em caráter produtivo. Como coloca o autor, sobre as inovações que,

A large number of financial institutions have been established, and the pre-reform mono-bank system has been transformed into a more sophisticated and diversified financial system. Financial intermediaries, especially four state-owned banks, dominate this new system, while the financial market is still at an early stage of development and the scale of direct finance is limited. (HAO, 2006)

A atração de investimentos e a renovação do setor financeiro foram fundamentais para o crescimento chinês. Segundo o autor, as corporações financeiras privadas tem acesso muito limitado a tal Mercado de Bônus no mercado financeiro – pois este serve apenas para o próprio governo alavancar para investir. Logo, as corporações pegam capital direto com o estado que alavanca via mercado de bônus, o qual é dinamizado na liquidez dos próprios bancos. Assim, já na década de 1990 os empréstimos domésticos passaram a ser a fonte principal para se induzir a expansão do crédito, tornando-se um propulsor para o aumento do investimento de capital em China. Expansão esta que, seguindo a hipótese de Hao (2006) sobre o aumento do processo de intermediação como fio condutor do crescimento, passou a alavancar o capital para a expansão do crédito doméstico a partir da poupança doméstica

³ Quando o capital encontra limites a sua acumulação, para Brenner (2006) é comum perceber alguns problemas fundamentais: 1 – capital fixo e a redução da taxa de lucro; 2 – relação com capital intangível (potencial de ganho com mercado e revoluções tecnológicas das corporações); 3 – monopólios tecnológicos; 4 – competições salariais e vantagens comparativas no ocidente e no resto do mundo; 5 – baixa demanda desacelerando os lucros. Tais pontos são melhor compreendidos em um espaço no qual se sustenta uma economia real produtiva. Lançada a mesma dinâmica quando a pulverização da riqueza induzida pelo mercado de capitais, constantemente a superação das crises de valores atreladas a tais mercados tem sido superadas (não corrigidas) por dois elementos: novas linhas de crédito (derivativos) e o Estado.

(households' financial savings). Assim, os canais efetivos informais de financiamento transformam as poupanças em investimentos produtivos das empresas.

Ora, as transformações apontadas pela China, antecipando o processo de internacionalização do seu capital, perpassam não apenas pela reforma do setor financeiro, mas atando a este mesmo a responsabilidade fundamental para o seu crescimento. Ora, esse pensamento é ultra-neoliberal e esteve vinculado às diversas publicações do quadro, como Dailami e Leipziger (1998) e a justificativa para financiamento privado sobre a infraestrutura, mas com destaque fundamental a Levine (1999), que ao longo da década de 1990 defendeu a importância do mercado financeiro para o crescimento econômico ancorado em argumentos da eficiência do mercado atrelados ao final do Séc. XIX. Período de extrema importância para as variações negativas da política e da econômica internacional no início do Séc. XX como explicado por Polanyi (2000) em a grande transformação. Mas, segundo Levine (1999), há argumentos suficientes para compreender que o nível de financeirização de uma economia é um pressuposto relevante para compreender a variação do crescimento de uma economia no futuro, bem como a acumulação de capital (esquecera-se da concentração e da desigualdade). Ainda, destacou que “countries with larger banks and more active stock markets grow faster over subsequent decades even after controlling for many other factors underlying economic growth”.

Ora, por certo esta afirmação se aplica, relativamente, ao exemplo Chinês. A financeirização existente se corrobora com o aumento de papéis e do crédito, todavia a China ainda mantém os 4 maiores bancos de sua econômica com um controle direto do Estado, apresentando apenas tendências a uma comercialização⁴. A despeito dos equívocos de Levine (1999) deputando em favor das finanças globais, o autor acertar em destacar que o “papel” fundamental de um mercado é manter sempre a sua liquidez. Esta liquidez poderia ser alcançada com melhor eficiência apenas por meio dos agentes privados e pela da diversificação dos investimentos, como os bancos comerciais, os fundos de pensão, as sociedades de investimento, as firmas, etc., e para o autor destacado, em longo prazo um bom sistema favorece um crescimento econômico alternando a fonte de alocação e as taxas da poupança. Quanto ao controle do risco, além das derivações dos investimentos que era rogada na década de 1990, o próprio mercado conduziria a um risco moral, o qual construiria mecanismos automáticos associados aos canais de informação para melhora e alocar o recurso. No caso Chinês pode-se trocar o termo mercado pelo Comitê Central do Partido

⁴ Conferir a lista de todos os Bancos chineses, disponível pela Comissão Regulatória Bancária (China Banking Regulatory Commission – CBRC) neste link: <http://www.cbrc.gov.cn/showindexlinks.do?s=dbi>

Comunista e os Planos Quinquenais, os quais são peças centrais para se compreender o direcionamento econômico pelo partido (Myers, Yang. 2012).

2.3 – O boom infraestrutural e o mercado financeiro chinês.

Após a crise asiática, em 1997, outros cantões do planeta passaram a vivenciar uma fuga absurda de capitais, a qual levou alguns governos a lutarem pela atração no mercado de capitais com as ferramentas restantes: câmbio controlado indiretamente e o aprofundamento das medidas draconianas voltadas aos juros para sinalizar aos investidores a segurança do retorno via mercado de capitais. Há uma contradição, pois a ação indireta sobre o câmbio alertava aos investidores o risco constante nos países em desenvolvimento, enquanto o aumento dos juros indicava o ganho pelos investimentos⁵.

Por meio de Camara e Salama (2004) pode-se compreender que esta contradição não é tão simples de ser trabalhada, uma vez que no hemisfério sul evidenciou-se uma desigualdade de acesso aos financiamentos internacionais. Desigualdade que se aprofunda, gerando exclusão em alguns espaços e construindo um regime de acumulação em outros. Os investimentos aguardados, após os ajustes coordenados pelas cartas de intenções, memorandos e estudos entre FMI e Governos, no próprio Sul global, foram desiguais. A Ásia foi o espaço que recebeu maior soma de aportes em investimentos externos diretos e indiretos ao longo das décadas de 1980/90 (Cheikhrouhou, 2007). Para os latino-americanos, após o desaparecimento do crédito bancário, comum no início da década de 1980, a compra de obrigações (ações) associada à expropriação das Estatais passou a dar o tom sobre o fluxo de riqueza. Nesse quadro, a abertura econômica foi avassaladora e reduziu a competitividade, quase inexistente na região, além de forçar uma apreciação da taxa de câmbio, o que facilitava ainda mais as importações. Segundo os autores, o problema se aprofundava uma vez que o déficit comercial não financiava o serviço da dívida, como ocorrera na década de 1970 com os países da OCDE. Os efeitos, a partir de então, foram avassaladores, como no esgotamento produtivo mexicano, e pelo aumento de 50% na taxa de juros no Brasil.

O cenário recuperado acentua o risco para os investimentos globais. Nessa esteira, algumas ideias para investimentos nos países em desenvolvimento foram abordadas, como a atração de capital privado para o financiamento em infraestrutura. Algo que também não veio a acontecer até a chegada da China. Todavia, como defenderam Dailami e Leipziger (1998) a

⁵ Apesar do Sul não estão inserido na roleta de produção do capital, as economias apresentavam um aumento de 20% no crescimento dos fundos mútuos, como destaca Chesnais (2004).

infraestrutura nos países do Sul poderia ser uma opção segura para ampliação do capital financeiro. Curiosamente, os autores afirmaram que pelo fato das políticas financeiras dos países pobres serem induzidas politicamente, uma alocação segura de capital se daria na esfera infraestrutural, mais distante da participação dos governos. Tais ações se justificavam primeiro pelo fato do setor ter apresentado um crescimento de 95% em 10 anos, segundo em função de tais empréstimos apresentam riscos mais complexos somado ao longo períodos de amortização, bem como maior sensibilizado aos fatores de risco dos países receber tais fluxos, os quais se prendem às taxas de juros internacionais, e exigem reformas internas de liberalização, bem como atualização do mercado interno de capitais (Dailami, Leipziger 1998). Os problemas comuns estavam bem aclarados, como também alertara Levine (1997): o câmbio, em função dos contratos serem firmados na moeda local, o que faz aumentar o risco. O movimento global acerca da participação privada em favorecer o investimento e a capacidade do mercado de capital em oferecer débito em longo prazo, o que vem a ser ponto crítico, pois o retorno se associa em 10/30anos. Esta pesquisa é muito curiosa, pois pontua como totalmente negativa o risco do capital privado mover-se para o sul em projetos infraestruturais. De certo, se viabilizaria tal fluxo em detrimento da remoção das taxas e regulamentações ao mercado secundário na origem, o que permitiria desenvolver um mercado de bônus e de seguro a vários investidores, incluindo os internacionais.

A China, enquanto um ator pragmático no palco financeiro doméstico, certamente propõe desafios aos argumentos da eficiência do mercado privado e as exigências para os investimentos em infraestrutura. Certamente, a questão do risco sistêmico ancorada na questão da solvência do crédito, em China, é de central relevância. Manter a liquidez, como pontuam Li e Hsu (2013) faz a China seguir uma estrutura neoliberal, quanto à alavancagem no mercado via mercado de capitais. Isso se faz via infraestrutura. E a infraestrutura tem sido a saída fundamental, justamente pelos riscos negativos apontados pelas leituras conservadoras supra-apresentadas.

Os investimentos infraestruturais e o aumento da poupança doméstica são as engrenagens-chave para o crescimento do crédito e a expansão produtiva bem como a internacionalização do capital chinês (Sahoo, Nataraj, 2010). Esta relação é recente e se firmou concomitante às defesas por liberalização e refinanceirização das econômicas emergentes ao longo da década de 1990. Para se compreender a questão chinesa para a infraestrutura deve-se ler o Default chinês em 1994, o qual esteve indiretamente associado à crise asiática 3 anos depois. O default foi o alerta para o Partido centralizar o mercado financeiro e frear o processo que poderia levar a uma ditadura do capital, privado, portador de

juros. Neste contexto o China Development Bank foi criado com intuito de reciclar os ativos de crédito podres, produzidos pelos bancos regionais comerciais ao longo do boom infraestrutural no final da década de 1980. Conforme Sanderson e Forsythe (2013), esta estratégia deu apoio aos investimentos em infraestrutura domésticos que entre 1995 e 1996 reformularam a superfície das cidades chinesas ao longo do rio das pérolas.

Assim, a criação do Banco oxigenou o setor de ativos financeiros em China, o qual ficou fragilizado com a insolvência dos governos locais, aumentando o déficit público e fragilizando o mercado de capitais. Logo, o CDB trabalhou com a dívida pública associando-a com a poupança doméstica e comprou as obrigações dos bancos comerciais, em longo prazo. Nessa lógica, o capital permaneceu no interior do Estado e sua realocação em projetos de infraestrutura, via empresas Estatais, alimentou o boom chinês, que ocorreu concomitante ao boom produtivo e uma criação, conjunta, de uma nova massa social dos clientes de bens duráveis, a qual dinamizou tanto novas linhas domésticas de crédito, bem como novas contas/poupança.

Ainda, os 4 grandes Bancos (Industrial & Commercial Bank of China, China Construction Bank, Bank of China, Agricultural Bank of China) foram criados com um suporte direto do CDB⁶. Todo esse processo ficou conhecido como Wuhu Model, uma vez que o CDB foi fundado na cidade de Wuhu com a criação de crédito por meio do compartilhamento de bônus junto aos Bancos Comerciais, em rodadas nas quais a alavancagem, contrária ao modelo neoliberal pleno, é mantida sob controle conforme as diretrizes políticas do partido bem como do China Banking Regulatory Commission – CBRC. Essa estratégia é de suma importância para o crescimento equilibrado da China, uma vez que tal alavancagem forneceu meios para que as Estatais se sustentassem em um ambiente extremamente competitivo, pois o CDB além de centralizar as finanças/crédito, fez eliminar projetos e investimentos sem solvência, expondo ao futuro os custos daqueles anteriormente aprovados, rolando a dívida com uma taxa de juros controlada. Nesse sentido, o CDB se tornou um ator diretamente envolvido com os governos locais, controlando os gastos além de implementar o maior projeto infraestrutural já desenvolvido: LGFV Model - Local Government Financing Vehicles, o qual foi utilizado para eliminar os Non-performing loans (NPLs) (Downs, 2011; Tsui, 2011).

⁶ Para Berger e outros (2009), tais bancos são ineficientes, pois atuam apenas nas áreas designadas. Pela econometria os autores mostram a necessidade em se comercializar tais bancos, uma vez que as instituições financeiras de menor porte tem eficiência relativa mais atrativa, uma vez que tem liberdade para mobilizar investimentos e direcionar recursos. Ora, após 2009 o controle deve ser considerado para além da questão da eficiência, mas ao poder e ao equilíbrio que soam como princípios que antecipam qualquer discurso sobre comercialização pela eficiência.

No processo de fortalecimento do mercado financeiro Chinês, o CBD se tornou o agente institucional público mais forte do Estado. Como destacado por Downs (2011) e Sanderson and Forysthe, (2013), Chen Yuan, o presidente do Banco desde a sua fundação em 1994, tem o mesmo status político do presidente da República Popular. A grande inovação apresentada por Yuan, que é uma figura histórica no Estado, foi a criação do Mecanismo de Controle de Risco, o qual eliminou os empréstimos “políticos” e maximizou os lucros com projetos rentáveis com crédito compartilhado com os bancos locais sustentados em empréstimos de longo prazo para amortização. Para Downs (2011), o Banco foi peça chave para a reforma do mercado financeiro criando uma estrutura de securitização e controle das finanças que se manteve em um palco competitivo e rentável.

3 – A China e os transbordamentos para a América do Sul

Os investimentos chineses na América do Sul, desde 2005, foram direcionados, em sua maioria, a um grupo pequeno de estados e a uma plataforma/pauta também enxuta, apesar das elevadas cifras. Segundo os dados do think tank Inter-American Dialogue⁷, com pesquisas sob a direção de Myers, até 2008 cerca de 11,5 bilhões de dólares foram distribuídos via 9 projetos de infraestrutura, tocando Brasil, Venezuela, Argentina e Peru. O montante dos investimentos, entre 2005/2015, pontuam cerca de 119 bilhões de dólares repassados a governos e firmas para prestação de serviços. Os setores líderes são infraestrutura, com 31 projetos em um total de 49.9 bilhões de dólares, e Energia, seguindo com 21 projetos voltados a 32.9 bilhões de dólares. Há um aumento considerável. Mas, como compreendê-lo?

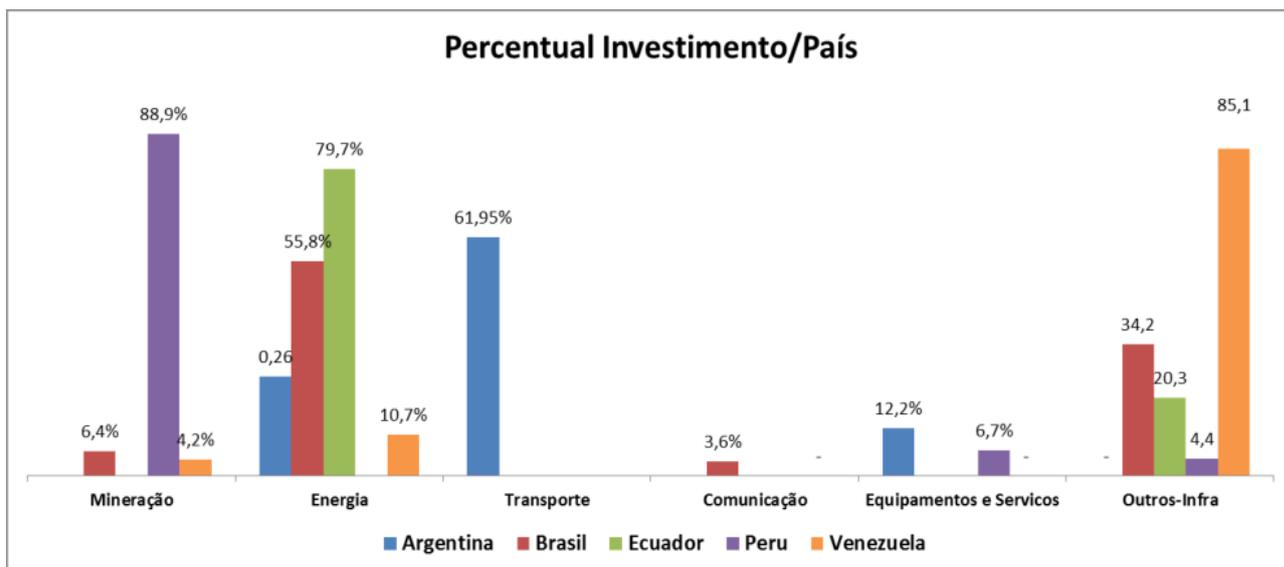
Quanto aos principais “emprestadores”, o CDB tem liderança no processo, composto por 83 bilhões de dólares como linha de crédito controlada pelo Banco. Uma soma de 33.6 bilhões de dólares que se dividem por outros atores, como a PetroChina, Sinopec, China Construction Bank, entre outros. Quanto aos valores desse quadro, a Argentina lidera os investimentos em 18,6 bilhões de dólares, seguida por Venezuela, Brasil e Equador, com apenas um dígito (em bilhões). Por último, o Ex-Im Bank, sob a carga de 20.9 bilhões de dólares distribuídos em 25 projetos tendo Venezuela, Brasil, Equador, Bahamas e Peru como os principais receptores.

Os valores distribuídos pelos setores podem ser visualizados no gráfico que se segue. Tais percentuais aclaram o investimento bruto em áreas que, conforme os países, são pouco diversificadas. Como no caso do Equador, no qual os investimentos em petróleo

⁷ Conferir os dados expostos neste link: http://www.thedialogue.org/map_list/

correspondem a cerca de 80% dos aportes totais direcionados. O segundo gráfico destaca os valores globais repassados aos Países para que uma visão global/comparada possa ser construída. Uma relação simples que pode ser apresentada é a participação efetiva do China Development Bank em somas maiores de investimentos, como no caso da Venezuela, na qual o Banco repassou 46,2 bilhões de dólares dos 56.3 bilhões de dólares.

Gráfico 1



Fonte: elaboração própria/Inter-American Dialogue

Gráfico 2



Fonte: elaboração própria/Inter-American Dialogue

O passado econômico chinês conduziu o Estado a uma atual (re)emergência, a qual quanto analisada, por vezes, ignora-se o período no qual a China dinamizara, dentro do eixo asiático, a econômica mundial, em termos materiais. Importa citar Ellis (2009), que dá atenção às interpretações dos próprios líderes chineses, os quais expõe uma leitura histórica mais ampla a qual faz compreender o reencontro da China com sua condição milenar de império. Claramente, o termo império não condiz, logo, com as práticas atuais chinesas quanto à internacionalização do seu capital. Segundo Vadell (2010) e Ellis (2009), quatro pontos fundamentais se apresentam para compreender o *going out* chinês. Primeiramente, a necessidade dos recursos naturais/commodities para manter o crescimento médio anual. Nesse cenário, África e América Latina ganham destaque; para além da alçada econômica produtiva, a busca por bons relacionamentos diplomáticos também é indicada, haja vista a maior busca chinesa por foros e instituições multilaterais; ainda, se ganha destaque a constituição de espaços como mercado de consumo dos produtos chineses, como a própria América Latina. Todavia, para além de um mercado de consumo, as cooperação infraestrutural com América Latina favorecem o contínuo processo de alavancagem de capital pelo CDB, o qual traz implicações diretas para a “saúde” financeira em China, bem como para o processo de desenvolvimento da região.

Tsui (2011) pontua o processo de crescimento em china, via expansão do crédito através da expansão dos investimentos em infraestrutura (debt leveraging), ergue-se como uma fórmula espetacular de crescimento. Por outro lado, fez inflar uma dívida por volta de 10 trilhões de RMB. Segundo o autor, a partir do décimo plano quinquenal (2001-2005) os investimentos urbanos em China cresceram mais de 40%, enquanto os empréstimos bancários domésticos chegaram a triplicar entre 2003/2009. Quanto ao papel do Estado, este mesmo se mantém como agente majoritário. O ponto mais interessante apresentado por Tsui (2011) se dá quanto ao processo de ampliação do investimento doméstico a partir da crise de 2009. Segundo o autor, após 2009 houve a criação da Plataforma Local de Financiamento (LFP`s), com intuito de ampliar o crédito por meio de novas derivações das dívidas antes pressionadas por meio da crise de 2009. Para o autor, o que veio a acontecer domesticamente foi uma repetição da alavancagem ocorrida na virada 1990/2000 (momento no qual o CDB foi criado e o sistema bancário/financeiro foi centralizado - LGFV Model - Local Government Financing Vehicles), movida pelos mesmos incentivos, todavia em uma escala material colossal, uma vez que os dados apresentados sobre a multiplicação dos ativos do setor infraestrutural no mercado de capitais de china cresceram de forma assustadora, conforme a tabela 1.

Tabela 1 – Bônus/Financiamento por Províncias, 2005-2009 (100 mil. Yuan)

Ano	Enterprise/company bonds	
	Todas	Infraestrutura
2005	50	30
2006	343	132
2007	515	253
2008	699	353
2009	1578	1135

Fonte: Tsui (2011)

O cenário apresentado é um tanto complexo e o autor apresenta dados que ilustram a expansão da alavancagem e a oferta de bônus, principalmente do setor infraestrutural, a partir de uma crise econômica que veio a ter como centro exatamente tal prática. Todavia, neste último, fez-se pela construção de um mercado secundário obscuro, o qual compartilhara pacotes de dívida como promessa de investimento/pagamento/riqueza via intermediadores financeiros. Quanto ao processo Chinês, mantém-se o controle do Estado criando uma secundarização dos títulos inflados sob o controle do Estado. Nas palavras do autor,

The aforementioned collaboration between banks and trust companies helped to further ramp up leverage. With trust companies as intermediaries, funds raised by banks could be passed on to LFPs as equity investment. With the minimum required capital in place, the LFPs could then turn to the banks for loans. Given a capital requirement ratio of 25 percent, the LFP could finance an additional 4 billion yuan for each 1 billion raised through a bank-trust-LFP collaboration (...). Consequently, rather than diversifying risk away from banks, infrastructure financing through the bond market and trust companies enabled LFPs to secure additional bank loans (...).The big four state banks (Agricultural Bank of China, Bank of China, China Construction Bank, and Industrial and Commercial Bank of China) accounted for more than 30 percent of loans extended to LFPs. The rest of the banking sector, including smaller and often more vulnerable regional banks, made up the difference, which came to a staggering 5.06 trillion and 6.92 trillion yuan in 2009 and 2010, respectively. These banks would be the first casualties in the event of local debt defaults (Tsui, 2011, p.703)

Ora, a China, através dos grandes bancos públicos, sob o auspício da comissão reguladora, em meio à crise de 2009 fez uso de uma alternativa de crédito por meio de uma ação combinada

entre novos bancos comerciais e novos projetos infraestruturais domésticos. Pode-se, nesse momento, questionar: como relacionar a América do Sul nesse imbróglio? Enquanto os grandes bancos comerciais realizara a alavancagem como novas somas, em parceria com LFP's, o China Development Bank veio a atuar no cenário internacional e, justamente a partir de 2009 o Banco passa a aumentar, assustadoramente, os investimentos em infraestrutura para a região, como anteriormente apresentado. Logo, um ponto se destaca: se na década de 1990 a expansão doméstica pela infraestrutura que se materializou em 2003 serviu para centralizar e limpar os títulos podres, como pontuado por Sanderson e Forsythe (2013), o pós-2009 via LFP's e a saída para a América Latina pode indicar o contínuo desse processo para que a alavancagem em China permaneça, todavia construindo uma bolha nos ativos infraestruturais. Está, em 2009, foi a terceira vez que a China se reorganiza para controlar a queda dos títulos em detrimento da ameaça de default sobre os projetos apresentados. O indício desta bolha está associado à relação conjunta entre os investimentos domésticos e internacionais após 2009, os quais se comunicam por meio da alavancagem realizada pelos maiores Bancos públicos e, ainda, por acentuar um questionamento que somente o tempo poderá melhor esclarecer: na próxima expansão, para onde migrará o capital inventado? No presente momento, a alavancagem via LFP's soa como um retorno relativo ao passado com o elevado endividamento das províncias. A resposta a este processo se deu pela centralização e controle dos investimentos em caráter doméstico. Após 2009, a internacionalização se fez necessária, uma vez que o desvinculo momentâneo, entre os investimentos domésticos e internacionais, desmembrando os bônus no mercado de capitais, em infraestrutura, manteve os bônus do setor em certo equilíbrio. Este contenda financeira abstrata fez valer do espaço geográfico como uma necessidade básica constante para se materializar um capital que se amplia em uma velocidade assustadora.

Li e Hsu (2013) discutem que em China a questão do risco sistêmico se ancora na questão da solvência do crédito, o que se aplica, tecnicamente, a qualquer mercado inanceiro. A questão é saber da capacidade dos Bancos chineses em criarem liquidez em momentos de crise. Manter a liquidez é a questão fundamental, ainda mais por China seguir uma estrutura neoliberal quanto à produção da riqueza via mercado de capitais. Isso se faz via infraestrutura, como apresentado, mas para os autores outro complicador tem reformulado a face do setor financeiro criando um Shadow Bank System, pelo qual os intermediadores como as sociedades de investimento chinesas, bem como os Bancos chineses, têm diversificado os empréstimos/investimentos para além do setor produtivo e infraestrutural. Este processo tem levado a China a se aprofundar, cada vez mais, em um mercado de capitais. Pelos Bancos,

novos créditos para compra de papéis. Pelas sociedades de investimento, o aumento da poupança com o aumento da classe média faz efervescer as pensões, as quais migram de investimento pontuando as possibilidades de ganho futuro. Segundo os autores, é muito complexo separar e indicar quais são de fato apenas os bancos do shadow bank system e quais não têm operado com a diversificação dos investimentos nesse quadro. O grande problema: quando os empréstimos não tem performance (ou nonperforming loans) estrangula-se a liquidez em um mercado altamente volátil, mesmo que acompanhado pela Estado.

4 - Conclusões e questionamentos

A primeira conclusão a se pontuar abriga sobre a urgência da América do Sul em diversificar os seus investimentos, criando novas linhas domésticas/regionais, para não pressionar tanto as contas públicas e não fragilizar as econômicas exportadoras primárias. Esta conclusão é deveras secundária, todavia é permitida uma vez que os estudos apresentados expõe a grandiosidade de um sistema bancário/financeiro que migra o capital, em âmbito internacional, para tanto expandir-se quanto manter-se, em referência à sua própria liquidez.

Ora, certamente uma pergunta objetiva pode ser apresentada: qual o limite de reinvenções creditícias e alavancagens por meio de novas derivações, bem como espaços materiais para alocar os investimentos, para a China, os seus Bancos e as lideranças políticas que mantém tal estratégia como pilar do desenvolvimento Chinês? A questão a ser, também, considerada se dá pelo fato da China não ser um ator isolado, na perspectiva financeira, no cenário internacional. A América do Sul, ao longo da década de 1990, foi excluída do fluxo de riquezas produzidas pelo mercado de capitais pelo fato de, estrategicamente, não apresentar vantagens para o contínuo acúmulo do capital portador de juros, o qual Chesnais (1998/2005) bem alerta sobre suas condições. Nesse sentido, o vínculo atual entre América do Sul e China não deve ser tratado enquanto uma dádiva, quando se recupera o passado e compara-se, duramente, o período atual com o estrangulamento e os ajustes neoliberais da década de 1990.

Em síntese, indiretamente, a América do Sul vem a contribuir para o crescimento chinês por meio de uma prática que tem o seu nascedouro nas transformações globais a partir da década de 1970 com a refinanceirização das economias anglo-saxãs e dos demais países da OCDE. Logo, mantém-se, a América do Sul em um processo de adaptação da sua economia e da sua sociedade a um palco de desenvolvimento totalmente vinculado a um modo vivendi neoliberal. Todavia, há um neoliberalismo controlado, quanto a produção de riqueza pelo

mercado de capitais. Ou, ao menos, pressupõe-se o seu controle em função da China manter, de forma objetiva, como estratégia de crescimento, a ciranda das finanças por meio dos investimentos infraestruturais. Porém, com desenvolvido ao logo do paper apresentado, este controle pode ser interpretado como apenas um ajuste paliativo a um espaço financeiro que se expande em um ritmo colossal, quando avaliamos os novos créditos/investimentos domésticos e internacionais após 2009 no recorte apresentado. Ora, presume-se que há uma segura solidez em todo crescimento de China, uma vez que este mesmo vem a dinamizar múltiplas regiões para além da América do Sul. Porém, quanto mais indícios sobre uma imprecisa solidez, maior as reverberações sobre o fato de tudo que é sólido desmanchar-se no ar.

5 - Referências

BERCARD, D. R. China Diplomacy and trade in Latin America. *Estudos Internacionais* [S.I.], v. 1, n. 2, p. 223-239, 2013.

Berger, A.N., Hasan, I. & Zhou, M., 2009. Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation? *Journal of Banking and Finance*, 33(1), pp.113–130. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.05.016>.

BI, Jihao. CHINA'S NEW CONCEPT FOR DEVELOPMENT. Disponível em <http://www.rrojasdatabank.info/chinaglob05/chinaglob05p5.pdf>.

Biagio, B., Mahajan, S. & Zahir, F., 2003. *Financial Infrastructure, Group Interests and Capital Accumulation*,

Bosshard, P., 2007. China's Role in Financing African Infrastructure. *International Rivers Network*, (May). Available at: <http://www.afriquechine.net/en/2007/China-s-Role-in-Financing-African-Infrastructure.pdf>.

Camara, Mamadou; Salama, Pierre. A inserção diferenciada – com efeitos paradoxais – dos países em desenvolvimento na mundialização. In: A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. Boitempo, 2005

Cheikhrouhou, H. et al., 2007. *Structured Finance in Latin America 's Domestic Markets: Channeling Pension Funds to Housing, Infrastructure, and Small Businesses*, Washington: International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank.

Chesnais, F. (Org) A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. Boitempo, 2005.

Chesnais, F. (org). A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

Dailami, M. & Leipziger, D., 1998. Infrastructure project finance and capital flows: a new perspective. *World Development*, 26(7), pp.1283–1298.

Démurger, S., 2001. Infrastructure Development and Economic Growth: An Explanation for Regional Disparities in China? *Journal of Comparative Economics*, 29(1), pp.95–117.

DOWNS, Erica. Inside China, Inc: China Development Bank's Cross-Border Energy Deals. John L. Thornton China Center Monograph Series • Number 3 • March 2011

DOWNS, Erica. S. Business Interest Groups in Chinese Politics: The Case of the Oil Companies.

EICHENGRENN, Barry, 2000. A globalização do Capital, São Paulo: editora 34, 2000.

ELLIS, Evan, R. (2009). *China in Latin America : the whats and wherefores*. Boulder, Colo.: Lynne Rienner Publishers.

Fenech, J.-P., Yap, Y.K. & Shafik, S., 2014. Can the Chinese banking system continue to grow without sacrificing loan quality? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 31, pp.315–330. Available at: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443114000353>.

GALLAGHER, K. *et al.* The New Banks in Town: Chinese Finance in Latin America. *Report. Inter-American Dialogue.*, 2012.

Hao, C., 2006. Development of financial intermediation and economic growth: The Chinese experience. *China Economic Review*, 17(4), pp.347–362.

HARVEY, David. O Enigma do Capital: e as crises do capitalismo. São Paulo: Boitempo, 2011.

HELLEINER, Eric. States and the reemergence of global finance. Ithaca and London, Cornell university Press, 1996,

Levine, R., 1997. Financial development and economic growth: Views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), pp.688–726. Available at: <http://search.proquest.com/docview/213229647?accountid=14643>.

Li, J. & Hsu, S., 2013. Shadow Banking in China: Institutional Risks. *China Economic Review*, 31(71173246), pp.119–129. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.chieco.2014.08.003>.

Overholt, W.H., 2010. China in the Global Financial Crisis: Rising Influence, Rising Challenges. *The Washington Quarterly*, 33(1), pp.21–34.

POLANYI, Karl. A grande transformação: as origens de nossa época. 2ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

Sahoo, P., Dash, R.K. & Nataraj, G., 2010. *Infrastructure Development and Economic Growth in China*,

SANDERSON, Henry; FORSYTHE, Michael. Chinas's Superbank. Debt, Oil and Influence – How China Development Bank is Rewriting the Rules of Finance. 2013.

Sauviat, Catherine. Os fundos de Pensão e os Fundos Mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. Boitempo, 2005.

Tsui, K.Y., 2011. China's Infrastructure Investment Boom and Local Debt Crisis. *Eurasian Geography and Economics*, 52(5), pp.686–711.

VADELL, J.A. America Welcomes the Asian Dragon: Chinese economic penetration in South America and its geopolitical implications. *Conjuntura Internacional* (Belo Horizonte. Online), v. 7, p. 1-24, 2010.

VADELL, Javier Alberto . A China na América do Sul e os paradoxos de um novo Consenso do Pacífico. *Análise de Conjuntura OPSA*, v. 10, p. 1-18, 2010.