



1290004890

TCC/UNICAMP
V587d
IE

*Monografia econômica
Política econômica*

1

IE Instituto de
Economia

Universidade Estadual de Campinas

Instituto de Economia



Desequilíbrios Globais: uma análise a partir do complexo econômico sino-americano

CEDOC - IE - UNICAMP

Rodrigo Vergnhanini

Monografia apresentada ao Instituto de
Economia da UNICAMP para obtenção
do título de Bacharel em Ciências
Econômicas, sob orientação da Profa.
Daniela Magalhães Prates.

Campinas, Julho de 2010

TCC/UNICAMP
V587d
1290004890/IE

318 410106

Sumário

Introdução	01
Capítulo 1 - Panorama Geral	04
Capítulo 2 - Relações Comerciais	08
Capítulo 3 – Relações Financeiras	26
Capítulo 4 - Relações Produtivas	34
Capítulo 5 – Conclusão	39
Referências Bibliográficas	43

Introdução

Os chamados desequilíbrios globais são um dos temas mais discutidos atualmente no campo da economia internacional. Apesar de serem uma característica do sistema de pagamentos internacional desde a instauração do padrão dólar flexível no final da década de 1970, tais desequilíbrios têm se ampliado expressivamente nos anos 2000. Por um lado, os déficits crescentes em conta corrente correspondem quase na sua totalidade à balança dos Estados Unidos, cujos persistentes saldos negativos se amparam na sua "capacidade ilimitada de endividamento externo". Por outro, desde o início do século XXI, alguns países periféricos vêm adotando uma estratégia que se assemelha àquela implementada após o Acordo de Bretton Woods de 1944. Segundo Dooley (2004), uma parte de tais países priorizaria o *drive* exportador, atrelando suas moedas frente ao dólar e adotando estratégias defensivas de gestão dos fluxos de capitais, dada a presença de controles de capitais e acúmulo de reservas internacionais. As economias asiáticas se classificariam nesse perfil, chamado de "conta corrente", reproduzindo estratégias que permitiram aos países da Europa Ocidental e ao Japão realizar o *catching-up* com os EUA no pós-guerra. É nesse sentido que o autor introduz a hipótese de Bretton Woods II.

A China, principal expoente asiático na geração de exportações e acúmulo de reservas externas, tem assumido posição central na discussão acerca da ampliação dos desequilíbrios externos, sendo acusada de sustentar sua taxa de câmbio a níveis artificiais e praticar 'concorrência desleal'. Ao perceber a China e os Estados Unidos como protagonistas na expansão dos desequilíbrios globais, essa monografia pretende explorar a relação econômica entre as duas economias visando inferir sobre sua natureza e a possibilidade de reversão dessa montagem no curto prazo.

Ao contrário do verificado nas décadas de 1980 e 1990, a expansão da renda na China não veio acompanhada de pressões inflacionárias fortes que exigissem a adoção de medidas contracionistas. Liderados por um processo cada vez mais intenso de acumulação de capital,

absorção de recursos externos e tecnologia estrangeira, aprofundamento da reestruturação dos setores produtivos, maior abertura comercial externa, intensa migração e urbanização, a China passou a experimentar um ciclo de crescimento expressivo com estabilidade macroeconômica. Assim, no período que se segue à crise asiática de 1997-1998, a gestão cambial e dos fluxos financeiros passaram a ganhar maior relevo na política econômica chinesa (Cunha & Acioly, 2009, p. 338).

No que tange ao primeiro elemento, o país tem procurado manter uma taxa de câmbio competitiva, o que se traduz pelas maciças intervenções no mercado cambial. Ao contrário das expectativas de analistas e *policymakers*, especialmente os americanos, a acumulação de reservas ganhou fôlego redobrado depois da mudança de regime cambial de 2005, quando o *yuan renminbi* passou a flutuar com respeito a uma cesta de moedas. Segundo Cunha e Acioly (2009), a valorização acumulada de 17% frente ao dólar (entre julho de 2005 e outubro de 2008) vem sendo controlada, ou melhor, contém-se a tendência de uma valorização do *yuan*, que seria um imperativo caso a taxa de câmbio fosse determinada livremente nos mercados privados. Com a eclosão da crise do *subprime*, o Banco Central chinês manteve o *yuan* atrelado ao dólar por um período de dois anos a partir de julho de 2008. A desvalorização da moeda americana carregou a moeda chinesa, que também se desvalorizou e permitiu um aumento de competitividade de seus produtos, culminando em novas críticas de que a China estava mantendo o câmbio em um nível artificialmente baixo para ajudar os exportadores do país. No dia 19 de junho de 2010, o Banco Central da China anunciou que dará "maior flexibilidade" à taxa de câmbio chinesa, explicando que a mudança foi possibilitada pela recuperação da economia global.

No que se refere aos fluxos de capitais, pode-se perceber uma inflexão liberalizante que, todavia, vem sendo moldada de forma a atender aos interesses estratégicos mais gerais (Cunha & Acioly, 2009).

As relações, cada vez mais estreitas, entre EUA e China, tanto no plano comercial, como no financeiro, autorizam a suposição de que há, de fato, um complexo econômico sino-americano, com os EUA crescendo por meio de um modelo marcado por níveis elevados de consumo (e de importações) e endividamento, tendo por espelho e principal parceiro econômico a China, com seu drive exportador e elevadas taxas de acumulação de capital – com investimentos superiores a 40% do PIB – poupança e reservas, constituindo essas em fonte de financiamento para os EUA. O recente ciclo de expansão global (2003-2007) foi determinado, em grande medida, pelas políticas contracíclicas das economias centrais, particularmente os EUA (Cunha & Acioly, 2009).

Entre 2001 e 2002, a economia internacional não resistiu à “exuberância irracional” do mercado financeiro americano. Verificou-se um forte ajuste nos lados real e financeiro, com a taxa de crescimento do PIB recuando para menos de 3% a.a., contra a média superior a 4% dos anos anteriores, o volume de comércio atingindo uma variação anual de 0% em 2001 e 3% em 2002, e o mercado acionário dos EUA acumulando perdas da ordem de 40%. Todavia, já em 2003, as economias americana e mundial se recuperavam com um vigor impressionante, cujo momento de auge foi o ano de 2004, quando se verificou a maior taxa de elevação do PIB mundial em 30 anos. Entre os momentos de desaceleração e recuperação, as políticas monetária e fiscal dos EUA e, em menor intensidade, da Europa e do Japão, foram inusitadamente expansionistas (Cunha & Acioly, 2009).

Nos EUA, tais estímulos permitiram a rápida recuperação dos gastos privados que, num contexto de crescente endividamento, dada a elevada liquidez e taxas de juros em queda, lançaram a economia num novo ciclo de vigoroso crescimento – retomando o patamar de 3% a 4% ao ano – nos anos seguintes. Em paralelo à recuperação, novos desequilíbrios passaram a chamar a atenção. Os déficits externos em conta corrente foram atingindo níveis inusitados, passando de menos de 2% do PIB em meados dos anos 1990, para 4% a partir do final dessa década, e 6% a partir de 2005. Isto acontecia apesar do enfraquecimento do dólar. O endividamento privado, especialmente das famílias,

atingia níveis recordes, a deterioração das contas públicas era crescente e as pressões altistas em certos mercados financeiros, particularmente no setor imobiliário, eram preocupantes. A crise de crédito explicitada a partir do segundo semestre de 2007 não somente marcou a reversão desse quadro virtuoso, como revelou os excessos provocados por um padrão instável e fortemente especulativo de financiamento. (Cunha & Acioly, 2009)

Foi neste contexto que se manifestou a profundidade das relações simbióticas entre as economias chinesa e americana. No plano comercial, a China tornou-se o principal parceiro dos EUA. Porém, a relação bilateral apontava déficits comerciais crescentes por parte da economia americana, que passaram de uma média de US\$ 54 bilhões entre 1996 e 1999, para mais de US\$ 200 bilhões depois de 2005. Em contrapartida, a China, mediante a estratégia de acumulação de reservas e, assim, de compra de títulos do Tesouro dos EUA, passou a ser um dos principais financiadores dos déficits gêmeos da economia americana. Tal relação complexa de complementaridade alimentou o debate sobre a sustentabilidade dos desequilíbrios globais de pagamentos.

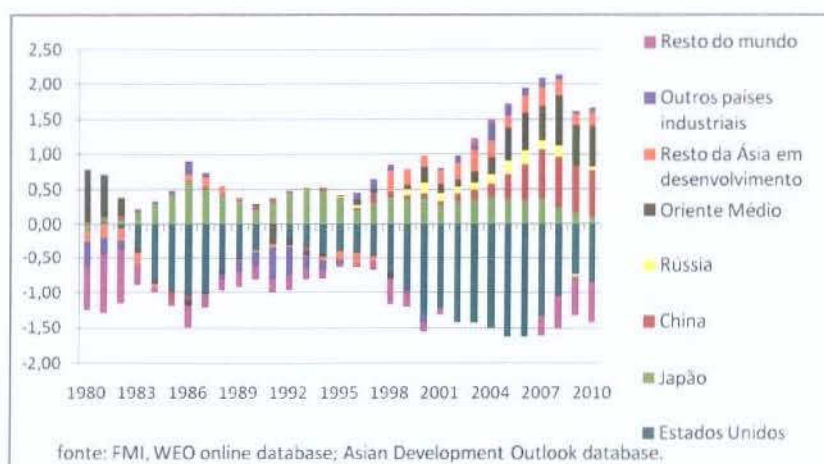
O presente trabalho pretende investigar as relações econômicas entre as atuais duas maiores economias do mundo, que têm se tornado, por um lado, crescentemente complementares e, por outro, inevitavelmente competitivas e rivais. Nesse contexto, pretende-se investigar os vínculos comerciais (Capítulo 2), financeiros (Capítulo 3) e produtivos (Capítulo 4) entre os países, de forma a inferir sobre a natureza desse complexo econômico sino-americano e suas implicações sobre os desequilíbrios globais (Capítulo 5).

O período de dez anos (1999-2009) parece suficiente para investigar as tendências dos fluxos comerciais, financeiros e de alocação produtiva entre os países. A evolução cíclica do sistema, compreendendo expansões e retrações, não deve afetar a natureza dos fluxos e o funcionamento do complexo sino-americano, uma vez que, segundo a hipótese desse estudo, esses seriam estruturais e de difícil desconstrução no curto prazo.

1) Panorama Geral: a escalada dos desequilíbrios globais

Os anos 2000 foram marcados por uma expressiva expansão dos chamados "desequilíbrios globais", sendo estes definidos por superávits ou déficits persistentes de conta corrente no balanço de pagamento dos países. A escalada desses desequilíbrios ocorreu durante o ciclo expansivo da economia mundial entre 2003 e 2007. Analisando o **Gráfico 1**, pode-se observar que a China e o Oriente Médio são as unidades econômicas que mais vêm contribuindo para a ampliação dos saldos em conta corrente. O Japão, cujo superávit representava parcela significativa do saldo global desde a década de 1980, teve essa importância relativa diminuída ao longo dos anos 2000. Tais economias são credoras do ponto de vista do balanço internacional e, seu saldo positivo em conta corrente corresponde, em contrapartida, a um déficit por parte de outras economias, que representam o lado devedor da relação. De 2003 a 2006, os demais países mantiveram-se minimamente equilibrados ou superavitários, com exceção dos Estados Unidos, que detêm praticamente a totalidade do déficit agregado da economia mundial. Isso se justifica pela peculiaridade da situação da economia americana no sistema internacional: ela não somente detém a hegemonia político-econômica, mas também é o único país do sistema capaz de gerar déficits recorrentes em conta corrente sem que isso cause uma fuga generalizada de capitais de sua economia e se seus ativos.

Gráfico 1 - Balanço de conta corrente do mundo entre 1980 e 2010 (% do PIB mundial)



Essa posição privilegiada decorre do poder dos EUA em emitir a moeda internacional – o dólar. Segundo Serrano (2004), no padrão dólar flexível há ausência de conversibilidade em ouro ou em qualquer outro ativo que não o próprio dólar (*“one dollar is as good as one dollar”*). Assim, os Estados Unidos podem incorrer em déficits em conta corrente permanentes e crescentes sem se preocuparem com o fato de seu passivo externo líquido estar aumentando, uma vez que esse passivo “externo” é composto de obrigações denominadas na própria moeda americana e não conversíveis em mais nada. Em outras palavras, para os EUA não há restrição externa. Quando o país incorre em déficit nas transações correntes, há um aumento das reservas dos outros países que, necessariamente, se quiserem participar da economia internacional, têm de aceitar acumular títulos em dólar (em geral da própria dívida pública americana). Além disso, expõe Serrano, como a “dívida externa” americana é em dólar, os EUA estão na posição peculiar de determinar unilateralmente a taxa de juros que incide sobre sua própria dívida externa.

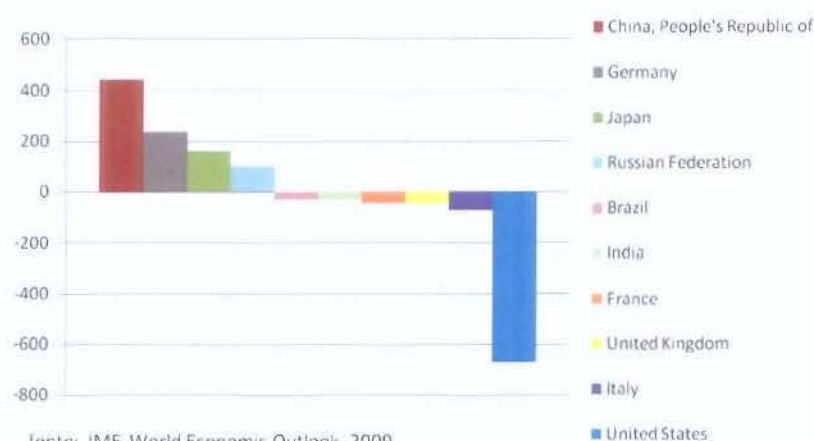
A partir de meados de 2007, com a eclosão da crise do *subprime*, interrupção dos canais de crédito e redução abrupta no comércio internacional, outros países passaram a incorrer em déficit na conta corrente (o que transparece no aumento do déficit do resto do mundo – ver **Gráfico 1**). Esse resultado negativo na balança de outros países decorreu da queda de suas exportações para mercados consumidores importantes afetados pela crise e pela redução do crédito, cujo maior exemplo é os EUA, que representavam, e ainda representam, a maior fonte de demanda para os produtos do comércio internacional. A recessão interna na economia americana, portanto, resultou no arrefecimento de suas importações e reduziu consideravelmente seu saldo negativo em conta corrente.

O **Gráfico 2** mostra o balanço em conta corrente das dez maiores economias e sua contribuição para os desequilíbrios globais em 2008. A China lidera a Alemanha, Japão e Rússia na lista de países superavitários em conta corrente. O saldo chinês de US\$ 440 bilhões em 2009 supera em muito o superávit dos alemães (US\$ 235 bi), japoneses (US\$ 157 bi) e russos (US\$ 102 bi), que

não deixam de ser bastante expressivos. Em contrapartida, os Estados Unidos apresentam déficit em volume incomparável. Enquanto a Itália apresenta saldo negativo de US\$ 73 bilhões e o Reino Unido de US\$ 45 bi, os americanos sustentam um déficit de US\$ 673 bilhões. Esse valor em 2009 passou para US\$ 393 bilhões, 42% menor devido à redução abrupta das importações americanas após a crise do *subprime*.

Gráfico 2 - Balanço em Conta Corrente das 10 maiores economias mundiais em 2008

(em US\$ bilhões)



Os desequilíbrios em conta corrente dos EUA e da China ganham maior relevância tendo em vista o peso de suas economias no PIB mundial. Em 2009, o Japão e os EUA detinham as maiores economias do mundo, sendo o PIB americano a preços correntes de US\$ 14,3 bilhões e o japonês, de US\$ 5,1 bilhões. O produto interno chinês ficou ligeiramente abaixo do japonês, US\$ 4,9 bilhões. Segundo estimativas do FMI, a economia chinesa deverá crescer acima dos 9% em 2010, ultrapassando o Japão (cuja taxa esperada é de 4%) e tornando-se a segunda maior economia do mundo (IMF, World Economic Outlook, 2009).

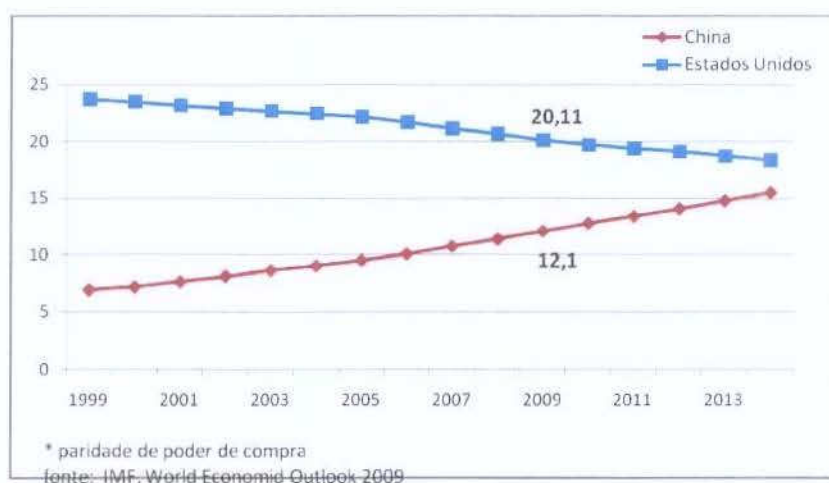
No curto período de uma década, a China dobrou sua participação no produto mundial, como mostra o **Gráfico 3**. Segundo o Fundo Monetário Internacional, em 1999 o PIB chinês, medido em Paridade de Poder de Compra (PPC), correspondia a 6,9% do produto mundial. Já em 2009, esse valor subiu para 12,1%. A presença econômica da China no mundo tem se tornado cada vez mais

relevante desde suas reformas de 1978 e sua subsequente abertura econômica. Em 1980, o país produzia 2% da riqueza global; em 1990, 3,6%; em 2000, 7,2% e, em 2010, a estimativa do FMI é de 12,8%.

Os Estados Unidos, por outro lado, têm assistido ao encolhimento relativo da sua capacidade de gerar riquezas devido, principalmente, ao crescimento de novas potências econômicas em pleno processo de industrialização tardia. Em 1999, o PIB americano em PPC correspondia a 23,7% do produto mundial. Em 2009, esse valor caiu para 20,1%.

As estimativas do FMI apontam que, em 2014, as economias chinesa e norte-americana devem se aproximar ainda mais, com o PIB chinês contribuindo com 15,5% e o americano com 18,3% para a produção global.

Gráfico 3 – Participação das economias chinesa e americana no PIB mundial entre 1999 e 2014 (em PPC*)



Obs: Os dados para a partir de 2010 são estimativas do FMI

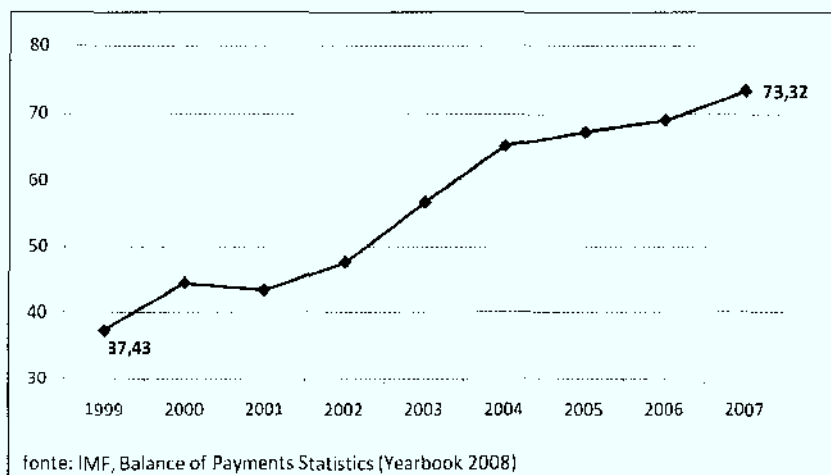
O mais importante, porém, para os objetivos dessa monografia, é perceber que a China e os Estados Unidos assumem os papéis de protagonistas na expansão dos desequilíbrios globais. Como a geração do superávit chinês e do déficit americano estão relacionados entre si? Qual é a possibilidade real de reversão desses desequilíbrios no curto prazo? A crise do *subprime* terá iniciado

uma redução permanente desses desequilíbrios, revertendo a tendência de ampliação do déficit americano? Os próximos capítulos analisarão diferentes aspectos da relação sino-americana de forma a inferir sobre tais questionamentos.

2) Relações Comerciais

Introdução

Segundo Cunha & Acioly, a corrente de comércio da China em proporção do PIB em 1970 era de apenas 5%. No começo dos anos 1990, o índice convergiu para a média mundial. Depois da entrada para a OMC em 2001, este indicador excedeu a marca de 60% (média 2002-2008), superior à verificada em "economias grandes", como EUA, Japão, Índia e Brasil – com indicadores ao redor de 25% do PIB – e maior do que a experimentada em outras economias emergentes com elevada extroversão, quando estas tinham níveis de renda per capita equivalentes aos da China contemporânea. De acordo com o **Gráfico 4**, em 1999, a corrente de comércio em relação ao PIB era de 37%. Em 2007, oito anos depois, esse indicador era de 73%, praticamente o dobro do valor de 1999. Pode-se afirmar, portanto, que no período 1999 a 2007, houve um importante processo de intensificação da abertura comercial chinesa. Embora expressivo por seu ímpeto e intensidade nos anos 2000, esse processo condiz perfeitamente com a trajetória de crescente internacionalização mantida pelo país ao longo das últimas três décadas.

Gráfico 4 - Corrente de Comércio da China entre 1999 e 2007 (% PIB)

De acordo com os autores citados acima, a China passou por uma estratégia isolacionista na década de 1960 com a radicalização política derivada da Revolução Cultural. A partir de 1970, o país buscou estreitar laços com os mercados ocidentais e, entre 1972 e 1978, viveu um período que seria “tipicamente de substituição de importações”. Somente com a introdução das reformas liberalizantes a partir 1978 que a China iniciará uma etapa de crescente internacionalização.

A abertura ao mundo exterior se deu em etapas. Inicialmente, foram eleitas quatro regiões estratégicas para a criação de um regime comercial e de atração de investimentos estrangeiros, as chamadas Zonas Econômicas Especiais (ZEEs). Estas eram típicas Zonas de Processamento de Exportações (ZPEs), nas quais o comércio exterior gozava de regras diferenciadas, com redução de procedimentos administrativos para exportações e importações e dos impostos de importação sobre insumos utilizados para a produção voltada para o mercado internacional. Ademais, subsídios fiscais, como a tributação diferenciada, podiam ser aplicados para atrair investidores estrangeiros, considerados estratégicos por fornecerem capitais e tecnologias. Essas zonas especiais espalharam-se por toda a área costeira do país. (Cunha & Alcioly, 2009)

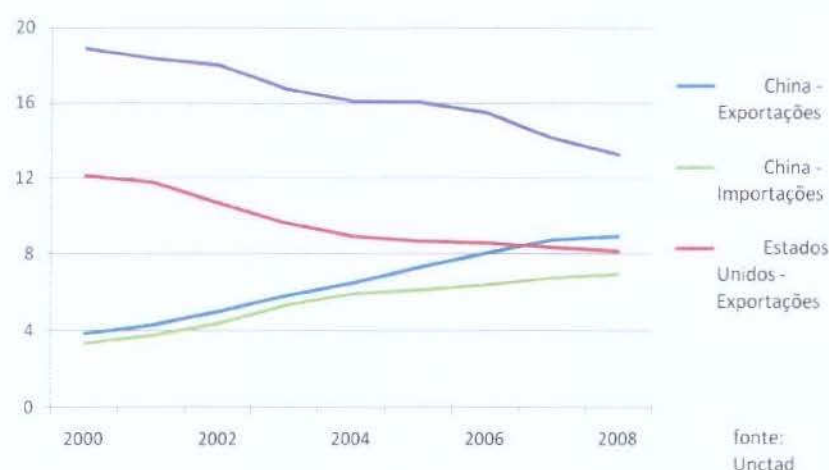
Em 1984, foram criadas mais de quatorze cidades abertas com Zonas de Desenvolvimento Econômico e Tecnológico (ZDET) que poderiam negociar novos incentivos para atrair capital estrangeiro. Em 1985 a moeda chinesa foi desvalorizada para estimular exportações. No

ano seguinte, eliminou-se o monopólio estatal no comércio exterior. Por volta de 1988, mais de 10 mil empresas industriais tinham direito de exportação e importação, tanto nas ZEEs quanto fora delas. Entre 1992 e 1993 foram criadas mais 18 ZDETs e instituiu-se uma nova modalidade de ZEE, as chamadas Zonas de Desenvolvimento de Alta Tecnologia. A liberalização seguiu avançando e, em 1994, foi introduzido um sistema de barreiras tarifárias e não-tarifárias. Gradualmente, o sistema tributário chinês foi se adaptando às exigências do mercado, tendo em vista a adesão à Organização mundial do comércio (OMC). No começo dos anos 2000, com o programa de desenvolvimento do Oeste do país foram criadas ZEEs no interior ocidental. Assim, por volta de 2003, o país contava com mais de 100 ZEEs reconhecidas pelo governo (Cunha & Acioly, 2009, pag. 344).

Compreender as políticas chinesas de atração de investimento condicionado à geração de exportações é de extrema importância para analisar o salto quantitativo e qualitativo (em termos de composição da pauta) dos fluxos comerciais chineses a partir do final da década de 1970.

Tomando-se como referência a base de dados da Unctad (**Gráfico 5**), a China exportava em 1978 US\$ 9,9 bilhões e importava US\$ 11,1 bilhões de dólares. Esses valores correspondiam, respectivamente, a 0,75% e 0,82% dos totais mundiais. Na década de 1990, ambos os fluxos cresceram a taxas anuais próximas de 14%. Em 2000, representavam cerca de 3,5% do total mundial. Em 2001, ano de sua adesão à OMC, as exportações contabilizavam US\$ 266 bilhões (4,3% do total mundial) e as importações, US\$ 244 bilhões (3,8% do total mundial). Em 2007, os fluxos comerciais evoluíram, respectivamente, para US\$ 1.218 bilhões e US\$ 955 bilhões. Em 2008, o comércio exterior chinês encerrou com exportações de US\$ 1,5 trilhão e importações de US\$ 1,2 trilhão. O ritmo da expansão comercial se elevou para 26% e 24% a.a. nos anos 2000, dez percentuais acima da média das duas décadas precedentes. Essas taxas permitiram que, em 2008, a China respondesse por 8,8% das exportações e 6,7% das importações mundiais.

Gráfico 5 - Exportações e Importações chinesas e americanas no comércio o mundo, entre 2000 e 2008 (% do total mundial)

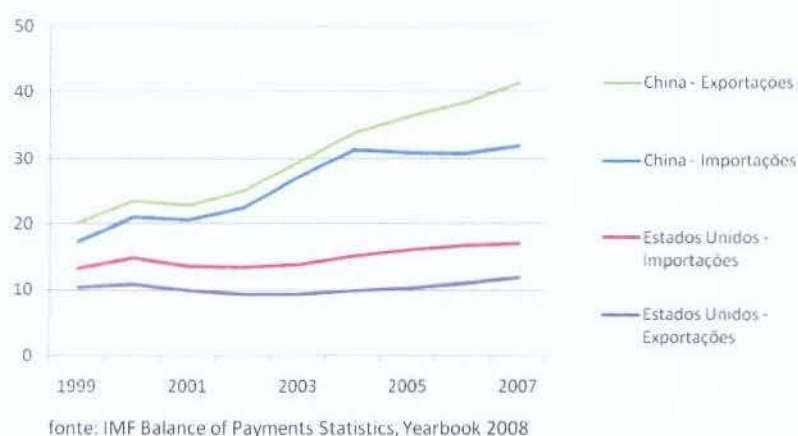


Em um contexto de globalização, no qual as exportações mundiais avançaram mais que o produto mundial de modo que a relação exportação/PIB da economia global passou de 20% para 31%, entre 1987 e 2007 torna-se evidente que a China foi uma das economias vencedoras do processo de crescente interpenetração das economias nacionais. Sua participação relativa no comércio mundial avançou dez vezes desde 1978 até 2008. Segundo Cunha & Acioly (2009), ao longo desse processo, a economia chinesa tornou-se o centro dinâmico principal da região Ásia-Pacífico, bem como fonte principal, junto com os EUA, de geração de demanda no forte ciclo de expansão global entre 2003 e 2007.

De forma paralela à evolução de seu PIB, as exportações e importações americanas vêm perdendo participação no agregado mundial, devido, pelo menos em parte, à rápida ascensão da China como nova potência que, em 2007, já exportava mais que os EUA. A participação das exportações chinesas no total mundial cresceu de 3,8 em 2000 para 8,9% em 2008. Já no âmbito das importações, os EUA continuam bem à frente, com 13,5% contra os 6,9% da China em 2008. Portanto, os EUA detêm seu papel de grande demandante final da economia mundial e a China, crescentemente, assume a posição de grande provedora global de bens e serviços.

O **Gráfico 6** revela que, apesar do rápido crescimento da economia chinesa, suas exportações e importações em relação ao PIB aumentaram, respectivamente, de 20,1% e 17,3% em 1999 para 33,9% e 31,2% em 2004. Nesse período, portanto, o país elevou sua corrente de comércio significativamente e ampliou seu superávit a taxas constantes, uma vez que as exportações e as importações cresceram a taxas semelhantes (ver Gráfico).

Gráfico 6 - Exportações e Importações chinesas e americanas no comércio com o mundo, entre 1999 e 2007 (em % do PIB)



A partir de 2004, entretanto, esse panorama muda. A taxa de crescimento das exportações supera, em muito, a das importações, ampliando exponencialmente o superávit chinês, que passa de menos de quatro para 11% do PIB em 2007 (ver **Gráfico 8**). Após 2007, o saldo tem sua primeira variação negativa desde 2001, como resultado da redução abrupta de importações dos EUA e de outras partes do mundo afetadas pela crise do *subprime*. E, apesar da queda das exportações americanas, a economia chinesa continuou crescendo a taxas altas, embora menores que as do período de expansão global, e importando do resto do mundo. A continuidade do crescimento chinês deve-se à política anticíclica adotada pelo governo, com o maior pacote fiscal de estímulo à economia em resposta ao efeito contágio após a falência do Lehman Brothers. Essa diferença de grandeza na contração das exportações e das importações chinesas resultou em queda do seu superávit de conta corrente. Em 2007, a China apresentou exportações equivalentes a 41,4%

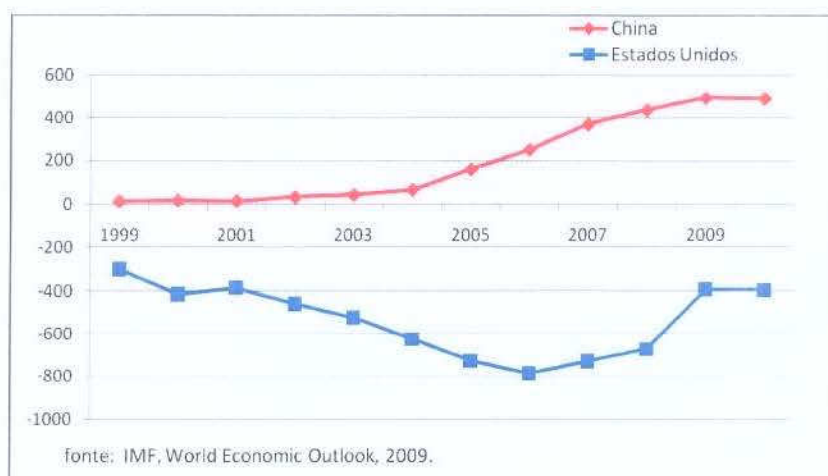
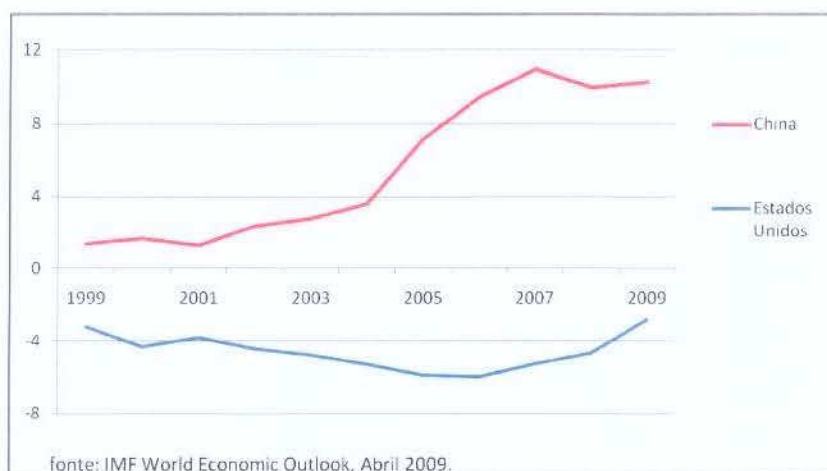
e importações a 31,9% do PIB. Esses números demonstram o elevado grau de abertura de sua economia aos fluxos de comércio internacionais.

Os Estados Unidos também possuem uma grande corrente de comércio em relação ao PIB. Em 2006, suas importações correspondiam a 16% do PIB e suas exportações, 10,3%. Em 1999, esses valores eram de 11,3 e 9,9%, respectivamente. Portanto, suas importações cresceram acima das exportações ao longo dos anos 2000, não só mantendo o crescimento do déficit, mas o ampliando. A partir de 2007, as importações começaram a crescer menos que as exportações, devido à desaceleração do consumo no mercado interno americano.

A China começou a apresentar saldos positivos em conta corrente a partir da década de 1990, apesar de pouco significativos (uma média anual de US\$ 12 bilhões). Como mostram os **Gráficos 7 e 8**, a partir de 2000 o superávit realmente decolou. Se neste ano seu valor era US\$ 20,5 bi, em 2005 passou para US\$ 160,8 bi e em 2009 atingiu US\$ 496,6 bi. A média anual para a década foi de US\$ 191 bi (crescimento de 1.500% em relação à década precedente). Já o resultado em conta corrente dos Estados Unidos tem sido persistentemente deficitário desde 1982. Na década de 1980, apresentou déficit anual médio de US\$ 77,8 bi. Na década de 1990, essa média elevou-se para US\$ 122,5 bi. Nos anos 2000, evoluiu para incríveis US\$ 572,7 bi. Esse crescimento exponencial ao longo da última década atingiu US\$ 788,1 bi em 2006 e depois, com a retração do comércio internacional a partir de 2007, passou a declinar até os níveis atuais (US\$ 393,2 bi). A expectativa do FMI é que esse valor recomece sua trajetória de crescimento já a partir de 2010, atingindo os US\$ 600 bi em 2013 (IMF, World Economic Outlook, 2009).

Gráfico 7 - Balanço em Conta Corrente da China e dos EUA entre 1999 e 2010 (US\$

bilhões)

**Gráfico 8 - Balanço de Conta Corrente da China e dos EUA entre 1999 e 2009 (% PIB)**

De um modo geral, Cunha & Acioly (2009) avaliam que os compromissos assumidos pela China para a entrada na OMC têm sido cumpridos. As barreiras tarifárias são próximas das verificadas nas economias maduras e as não-tarifárias estão sendo reduzidas. Além disso, diversas medidas estão sendo tomadas para uniformizar o tratamento tributário, reduzir a presença produtiva estatal, garantir o direito de propriedade, modernizar o sistema financeiro etc. No entanto, os marcos regulatórios da economia chinesa estão longe de configurar uma estrutura equivalente às das economias de mercado mais maduras. O governo chinês segue utilizando a política industrial para distorcer preços de mercado e favorecer o crescimento de setores escolhidos. Também continuam

vigentes limites à participação estrangeira em determinados setores, subsídios e práticas discriminatórias que ferem os estatutos da OMC. Ademais, leis e regulamentações internas ainda estimulam a transferência de tecnologia, os subsídios a importações e uso de insumos locais. Isso tem levado a reivindicações por parte de empresas americanas e preocupações por parte dos membros da OMC (Cunha & Acioly, 2009).

Relações Comerciais Bilaterais

A aproximação sino-americana a partir da década de 1970 resultou de motivações políticas e econômicas. A China preocupava-se com a expansão das forças soviéticas próximas aos territórios chineses, enquanto que os Estados Unidos, no contexto da Guerra Fria, se inquietavam com a ampliação do domínio socialista na Ásia Oriental. Do ponto de vista econômico, a economia internacional sob a égide americana enfrentava um período de significativa contração. Segundo Wallerstein, citado por Carvalho & Catermol (2009), são esses cenários de retração do poder central, condutor do sistema capitalista, que permitem a ocorrência de realocações produtivas no sistema internacional. Na teoria que ficou conhecida como “desenvolvimento a convite”, o país hegemônico no cenário internacional percebe como uma alternativa favorável o contato com nações periféricas que forneçam redução nos custos de produção e, sobretudo, incremento de demanda efetiva. O deslocamento de domínios do capitalismo acaba por produzir modificações na divisão internacional do trabalho e nas relações centro-periferia (Carvalho & Catermol, 2009).

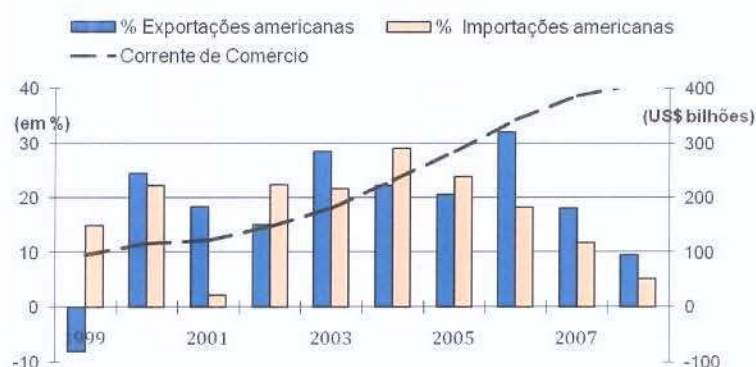
Parece ter sido esse o caso da aproximação econômica sino-americana. Os Estados Unidos buscaram beneficiar-se de fontes de mão de obra barata (como forma de redução de custos de produção) e da importação de manufaturas com custos reduzidos, além do crescente mercado interno chinês. Com a aproximação dos EUA, a China, por sua vez, seria favorecida pelo fluxo comercial entre as nações, que acabaria por propiciar as divisas necessárias para adquirir importações estratégicas e os ganhos com o intercâmbio de conhecimentos tecnológicos que seriam

utilizados para a modernização chinesa e o desenvolvimento da nação. Depois dos estragos causados pela Revolução Cultural, havia uma vontade política de ruptura com o perfil isolacionista. Dessa forma, a aproximação com os EUA tinha o objetivo de reafirmar a ordem nacional, abrindo caminho para um desenvolvimento econômico e social mais próspero. A “abertura das portas” para o intercâmbio estrangeiro foi favorecida pela ascensão de figuras políticas que defendiam uma estratégia de crescimento mais dinâmico e que envolvesse a utilização de tecnologias estrangeiras por meio de *know-how* e de fontes de financiamento externos, mas que ao mesmo tempo preservasse a integridade nacional do país (Carvalho & Catermol, 2009).

Com a relação comercial restabelecida a partir da década de 1970 e a abertura chinesa ao Ocidente, o fluxo comercial entre os países expandiu de forma substancial. De acordo com dados da US Comtrade e United States International Trade Commission (compilados no texto de Carvalho & Catermol, 2009), as exportações americanas para a China evoluíram de US\$ 300 milhões em 1975 para US\$ 3,7 bilhões em 1985, seguindo para US\$ 11,7 bi em 1995 e, no ano de 2008, atingindo US\$ 71,4 bilhões. As importações americanas aumentaram de forma ainda mais impressionante. Partindo de US\$ 159 milhões em 1975, atingiram US\$ 4,2 bilhões dez anos mais tarde. Em 1995, esse valor se multiplicara por dez e, em 2008, chegou ao montante de US\$ 337,7 bilhões de dólares.

O Gráfico 9 ilustra as taxas de crescimento das exportações e importações americanas no comércio com a China, as quais mantiveram-se entre 10% e 30% entre 2003 e 2007. Em 2001 e a partir de 2007, as importações contraem-se devido às crises no mercado interno americano. A corrente de comércio entre os países passou de US\$ 100 bi em 1999 para US\$ 400 bi em 2008.

Gráfico 9 - Comércio dos Estados Unidos com a China entre 1999 e 2008



Fonte: US International Trade Commission, US Department of Commerce, and US Census Bureau

É evidente que o comércio bilateral tem sido crescentemente importante no comércio total dos EUA e da China. Porém, ele representa diferentes pesos no comércio de cada país com o mundo. Os **Gráficos 10a e 10b** ilustram a evolução da participação do comércio bilateral no total para cada país.

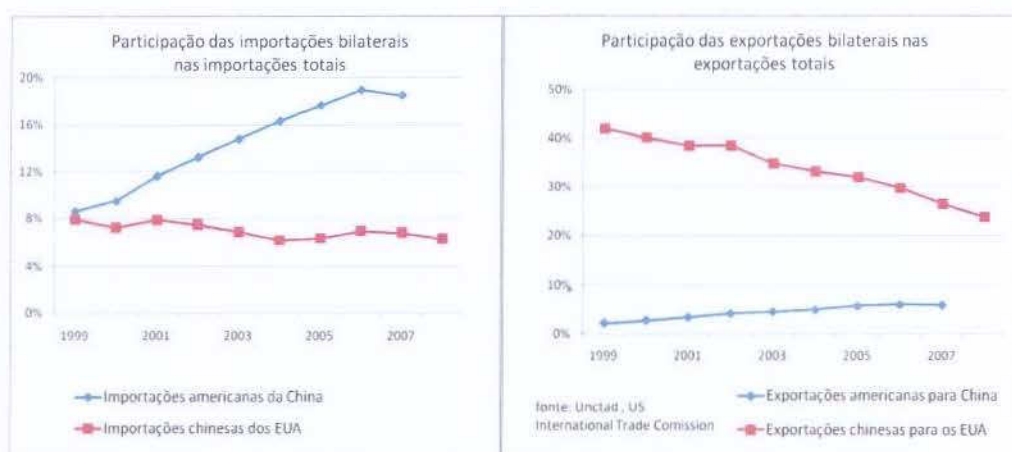
A ampliação da corrente de comércio entre os países não foi resultante de exportações e importações igualmente expansivas. As importações americanas da China cresceram 313%, passando de US\$ 81,1 bi em 1999 para US\$ 337,8 bi em 2008. As exportações também se expandiram de forma impressionante no período (445%), embora sejam, em valor, menos que suficientes para cobrir as divisas demandas pelas compras do exterior. Passaram de US\$ 13,1 bi em 1999 para US\$ 71,5 bi em 2008.

As importações americanas da China representavam, em 2000, 8,6% das importações totais dos EUA. Em 2008, esse valor passou para 18,5%. Já as exportações americanas para o mercado chinês representavam 2,1% das exportações totais dos EUA em 2000 e passaram para 5,8% em 2008.

Apesar de os EUA serem o maior importador de mercadorias e serviços chineses, o mercado americano teve sua participação nas exportações chinesas totais reduzida quase pela metade ao longo da última década. De 42% do total em 1999, as exportações para os EUA passaram

a representar em 2009 24% do total exportado. Isso significa que, apesar de exportar cada vez mais para os EUA, a China tem diversificado seus mercados consumidores. As compras de produtos americanos pela China também apresentaram pequena redução ao longo da década (dois pontos percentuais).

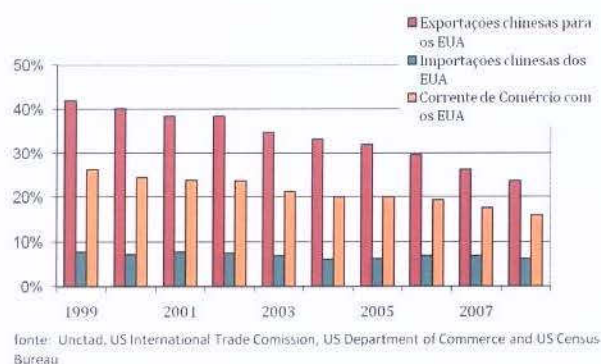
Gráfico 10a e 10b – Participação do comércio bilateral no comércio total (em %)



Esse mesmo processo pode ser verificado no **Gráfico 11**, que mostra a participação do comércio chinês com os EUA no seu comércio total. Enquanto a participação das exportações para o mercado americano declina, as importações dos EUA mantêm-se estáveis. Pode-se concluir que a China tem diversificado seus mercados consumidores, de forma a depender cada vez menos do desempenho de uma única economia para gerar exportações. Um efeito desse processo, mais fortemente sentido no período de 2003 a 2007, foi o aquecimento de diversas economias no mundo puxado pela forte demanda chinesa de bens e serviços. Cunha (2008) sustenta que o ciclo expansivo de 2003 a 2007 foi fortemente estimulado pela ascensão chinesa. O autor cita um dado do FMI que atribui ao crescimento chinês, no mínimo, 25% da expansão da economia mundial no período. Em contraste, o papel dos EUA como fornecedor de bens importados para o mercado chinês tem mantido constante sua participação e, portanto, sua importância relativa.

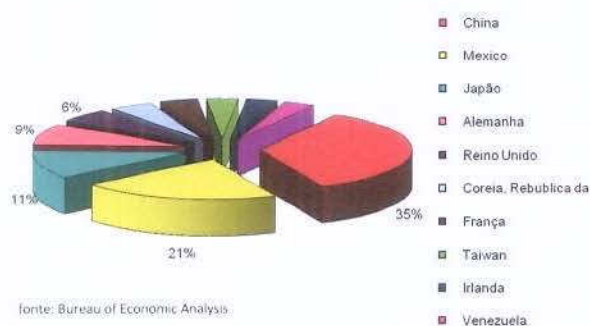
Gráfico 11 - Comércio da China com os EUA entre 1999 e 2008 (% do comércio chinês

com o mundo)



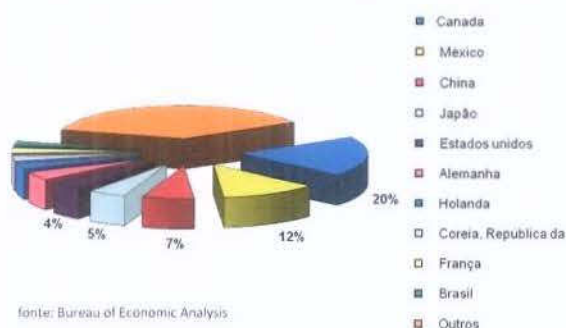
A China, por sua vez, é a maior fornecedora de importações americanas, provendo, em 2009, 35% dos bens e serviços demandados pelos EUA (ver **Gráfico 12**). O Japão e o México juntos fornecem um terço das importações americanas. Portanto, os três países são responsáveis por dois terços das importações americanas.

Gráfico 12 - Maiores exportadores para os EUA em 2009 (% participação)



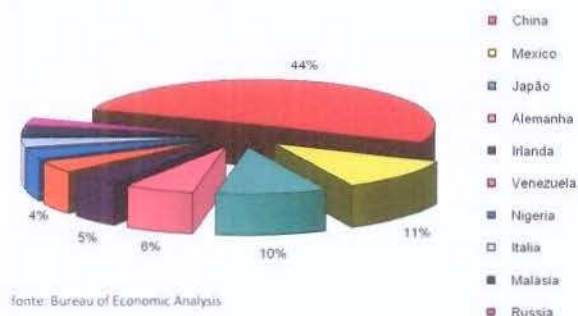
A China é o terceiro mercado para as exportações americanas (ver **Gráfico 13**). Em 2009, a economia chinesa absorveu 7% das vendas americanas para o exterior. O Canadá e o México lideram o ranking, respondendo por, respectivamente, 20% e 12% das exportações totais dos EUA.

Gráfico 13 - Maiores destinos das exportações americanas em 2009 (% participação)



Em 2009, o balanço americano de conta corrente contabilizou saldo negativo de US\$ 393,2 bi. Nesse ano, contribuíram para esse déficit a China (em 44%), o México (em 11%), o Japão (10%), a Alemanha (6%), a Irlanda (5%) e Venezuela (4%), dentre outros.

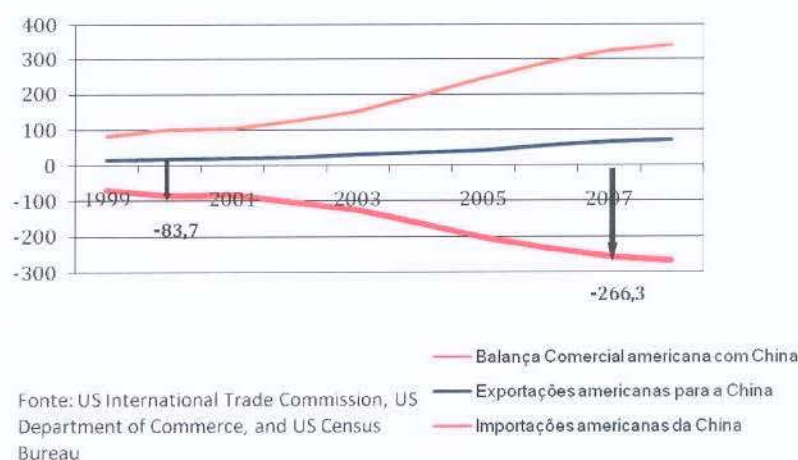
Gráfico 14 - Países que mais contribuem para o déficit de conta corrente americano em 2009 (% participação)



No que diz respeito às relações bilaterais entre China e Estados Unidos, estabelecidas formalmente em 1972, o fluxo de comércio ampliou-se rapidamente na década de 1970. Em 1985, devido ao crescente volume de exportações chinesas, foi registrado pela primeira vez um déficit comercial dos EUA em relação à China, de US\$ 426 milhões. Passados dez anos, esse valor multiplicou-se 26 vezes, atingindo em 1995 um déficit de US\$ 11,4 bilhões. No entanto, a escalada do déficit comercial bilateral ganhou maior envergadura nos anos 2000, em que ele passou de US\$ 83,7 bi em 2000 para US\$ 266,3 bilhões em 2007 (**Gráfico 15**). Desde 2000, a China é o país de maior

superávit comercial com os EUA. Em 2008, o saldo comercial da China foi de US\$ 266 bilhões, valor mais do que o dobro do segundo país de maior superávit, o Japão.

Gráfico 15 - Comércio americano com a China entre 1999 e 2008 (US\$ bilhões)



Segundo a base de dados da Unctad e da US International Trade Commission, a participação do déficit bilateral com a China no déficit comercial total americano evoluiu de 21% em 2000 para 45% em 2008. A rápida evolução desse índice explica o porquê das crescentes pressões por parte de entidades e *policymakers* americanos a favor de uma valorização da moeda chinesa, de forma a contribuir para um maior “equilíbrio das contas de comércio” entre os países.

Pauta de comércio

Para manter seu desenvolvimento industrial, a China enfrenta desafios, como a escassez de matérias-primas fundamentais para seu avanço. De acordo com Carvalho & Catermol (2009), durante a primeira metade da década de 1970, cerca de 70% da pauta de importação chinesa se concentrava em grãos, sendo os EUA seu principal fornecedor. Já a partir de 1975, essas exportações se reduziram graças a avanços na produção agrícola doméstica e nas importações de petróleo e outras commodities, assim como de máquinas e equipamentos. Até o fim da década de 1980, o fluxo comercial entre a China e os EUA se deu, majoritariamente, via exportação de têxteis,

calçados e produtos eletrodomésticos chineses para os EUA e exportação de máquinas e equipamentos, produtos alimentícios e tecnologias americanas para a China. No entanto, os autores argumentam que a partir da década de 1990, o programa de desenvolvimento industrial traçado pelo Estado chinês, que priorizava a realização de *joint-ventures* com as empresas estrangeiras para favorecer o acúmulo de *know-how* por meio do contato e intercâmbio de tecnologias externas avançadas, possibilitou a diversificação da pauta de exportação chinesa, que passou a apresentar incremento nas exportações de produtos com maior conteúdo tecnológico e maior valor agregado. Em 1995, as exportações de insumos industriais somadas às de máquinas e equipamentos já representavam 47% da pauta de exportação chinesa e, em 2005, tinham expandido a extraordinárias taxas de 1.021% e 300%, respectivamente, em comparação a 1995.

Quando se compara o perfil do comércio exterior chinês entre o começo dos anos 1990 e dos anos 2000, percebe-se uma rápida convergência com os padrões de especialização previamente alcançados pelas economias mais avançadas da região. Assim, o peso das manufaturas no total exportado passou de 79% para 90%, acima da média do Leste Asiático (89%) e pouco abaixo do perfil japonês (93%). Dentro das manufaturas, a participação dos segmentos mais intensivos em tecnologia merece destaque, com equipamentos de telecomunicações e escritório avançando de 6% para 22%, e máquinas e equipamentos elétricos atingindo 10%, ante os 4% verificados uma década antes.

Entre 1990 e 2005 o setor de produtos eletrônicos e de alta tecnologia passou de 7% para 37% das exportações totais da China e de 10% para 31% das importações. Em sua composição, nota-se que os insumos eletrônicos (partes e peças) respondem por 80% das importações totais dos produtos eletrônicos e *high tech* provenientes de outros países asiáticos, ao passo que os produtos finais somam mais de 50% das exportações dessa categoria de produtos. Ademais, há uma radical alteração neste perfil ao longo do tempo, pois no começo dos anos 1990 a China importava bens finais e exportava componentes. Assim, segundo o Banco Mundial, em 2005,

“55% das exportações da China são de bens que têm sido importados pela China por empresas multinacionais para processamento e re-exportação aos mercados globais. Essas exportações processadas dobraram na última década...” (World Bank, 2006: 19-20). Essa estatística evidencia o fato de que há um crescente dinamismo dos fluxos de comércio e investimento que estão tornando a China o pólo central do *export-drive* regional (Cunha & Acioly, 2009).

Do ponto de vista das importações chinesas, cabe destacar que os itens de energia e combustíveis experimentaram uma elevação significativa, de 7% para 14% do total. Somando-se os produtos agropecuários tem-se pouco mais de 1/5 do total importado em insumos primários estratégicos, um mercado de cerca de US\$ 200 bilhões no ano de 2007.

Especificamente nas transações bilaterais entre Estados Unidos e China, os primeiros são grandes importadores de manufaturas chinesas, enquanto que o segundo país importa, majoritariamente, bens de capital, grãos e outros insumos escassos na sua economia.

Na análise da **Tabela 1**, podemos observar que, em 2009, os Estados Unidos importaram, em termos líquidos, US\$ 63,4 bilhões em maquinário elétrico e equipamentos, US\$ 54 bi em equipamentos de geração de energia, além de vestuário, brinquedos, mobiliário etc. Em contrapartida, a China comprou dos EUA veículos aéreos e outros (exceto ferroviário), produtos químicos e outros produtos primários, como sementes e papel e celulose.

Tabela 1 - Situação líquida das categorias mais comercializadas entre EUA e China em 2009 (US\$ bilhões)

Categoria	valor líquido	EUA	China
maquinário elétrico e equipamentos	\$ 63,40		
equipamentos de geração de energia	\$ 54,00		
vestuário	\$ 24,30		
brinquedos e jogos	\$ 23,20		
mobiliário	\$ 16,00	importador líquido	exportador líquido
ferro e aço	\$ 4,50		
calçados e suas partes	\$ 13,30		
plásticos e suas partes	\$ 3,60		
couro e artigos de viagem	\$ 6,00		
equipamento médico e ótico	\$ 1,60		
sementes e frutas oleaginosas	\$ 9,30		
veículos aéreos e espaciais	\$ 5,30		
papel e celulose	\$ 2,50	exportador líquido	importador líquido
produtos químicos orgânicos	\$ 2,40		
veículos, excluindo ferrovia	\$ 1,90		

Fonte: US International Trade Commission

A pauta de exportações da China é significativamente mais sofisticada para um país de seu nível de renda. Segundo Carvalho e Catermol (2009), políticas do governo foram capazes de desenvolver indústrias em segmentos de maior conteúdo tecnológico que, na ausência de tais estímulos, não se desenvolveriam no país. Como observam Wang e Wei (2008), para a sofisticação da pauta de exportação chinesa, foi fundamental o papel das políticas públicas na definição de zonas produtivas de alta tecnologia, para as quais foram estabelecidos regimes tributários específicos e provida infraestrutura adequada (papel das ZEEs). A participação das exportações dessas zonas cresceu de 6% em 1995 para 25% em 2005. A sofisticação da pauta de exportações chinesa não ocorreu apenas pela fabricação de produtos para os quais os componentes de maior conteúdo tecnológico são importados de países desenvolvidos. Os autores argumentam que, apesar da importância das exportações baseadas na montagem de componentes importados, o incremento da sofisticação da pauta chinesa também resulta da fabricação de produtos de alto conteúdo tecnológico que não são meramente montados no país.

Conclusão parcial

A China intensificou sua abertura aos fluxos internacionais de comércio, apresentando taxas de expansão de suas exportações e importações por volta de 25% ao ano a partir de 2000. Com isso, o país já responde por 8,8% das exportações mundiais e por 6,7% das importações. No ciclo expansivo de 2003 a 2007, portanto, a China foi uma das economias mais bem sucedidas na interpenetração das economias nacionais, tornando-se não só o principal centro dinâmico da região Ásia-Pacífico, como fonte principal, junto com os EUA, de geração de demanda para as demais economias mundiais.

Esse papel da economia chinesa remonta à mudança no comércio regional no período pós-crise asiática de 1997, que alterou a dinâmica do crescimento asiático centrado nos EUA como mercado final e fez da China uma máquina do crescimento regional e de sua estabilização. Medeiros (2006) caracteriza a China como um duplo pólo da economia mundial. O primeiro se refere à produção mundial de produtos da tecnologia da informação e bens de consumo industriais para os mercados ocidentais, deslocando produtores asiáticos; e o segundo pólo, diz respeito à China enquanto grande mercado interno em expansão, tornando-se o principal magneto para o desenvolvimento asiático. Devido à sua estratégia de estabilidade cambial e acelerado crescimento econômico, a China se afirmou como um exportador líquido para os EUA e o Japão, transformando-se, simultaneamente, num importador líquido para a Ásia (Medeiros, 2006).

Quanto às relações comerciais entre a China e os Estados Unidos no período de 1999 a 2009, pode-se concluir que houve uma intensificação dos fluxos comerciais, seguindo a tendência do comércio total de cada país, porém de forma assimétrica, ou seja, as importações chinesas dos EUA cresceram a taxas significativas, porém bem menores que as registradas pelas exportações para o mercado americano. Com isso, o déficit comercial bilateral dos EUA cresceu a taxas inéditas, atingindo o valor de US\$ 266 bi em 2007. Desde 2000, a China é o país de maior superávit comercial com os EUA.

A China tem diversificado seus mercados consumidores, sendo que as exportações para o mercado americano vêm respondendo por parcelas cada vez menores no total. Já as importações americanas da China elevaram-se no período em tela, passando de 8,6% do total em 2000 para 18,5% em 2008. Portanto, embora a complementaridade comercial exista, os Estados Unidos vêm aumentando sua dependência em relação ao fornecimento de bens e serviços chineses, enquanto que a China vem atuando no sentido contrário. Ademais, a composição das exportações chinesas para os Estados Unidos também se alterou, com o aumento progressivo da participação de bens manufaturados e intensivos em tecnologia.

3) Relações financeiras

No que se refere às relações financeiras bilaterais, o enfoque será dado aos investimentos diretos estrangeiros (IDE) e aos fluxos de reservas internacionais, devido à disponibilidade de dados e importância para a análise em questão.

Panorama Geral

De acordo com Whalley e Xin (2006), citados por Carvalho & Cattermol (2009), empreendimentos originados por investimento direto estrangeiro (IDE) representavam, em 2006, 20% do PIB chinês. Apesar de empregarem apenas 3% da mão de obra do país, eram responsáveis por 50% das exportações chinesas e por 60% das importações. Os autores estimam que o IDE “contribuiu em 40% para o crescimento econômico chinês nos últimos anos” (Whalley e Xin, 2006).

O governo chinês tem manejado de forma pragmática a gestão dos fluxos financeiros. Incentivos tributários para a atração de investimento estrangeiro conviveram com restrições para o seu direcionamento interno, bem como para a constituição de passivos internacionais em instrumentos de dívida. A criação das ZEEs, em conjunto com uma política cambial favorável às

exportações, que priorizava a desvalorização do *yuan* frente ao dólar, foi um mecanismo fundamental para o aumento da entrada de IDE na China e o estímulo às exportações (Cunha & Acioly, 2009).

Segundo a base de dados da Unctad, em 1980 o estoque de IDE na economia chinesa era de US\$ 1 bilhão. Desde então até 1991, os fluxos de entradas anuais situaram-se abaixo de US\$ 5 bilhões. Após 1992, com a introdução de novas medidas liberalizantes, aqueles fluxos passaram a uma média superior a US\$ 40 bilhões por ano no restante da década de 1990, e de mais de US\$ 60 bilhões por ano nos anos 2000. Em 2007, a China recebeu US\$ 83 bilhões de dólares, fazendo com que o estoque chegasse a US\$ 327 bilhões. Tal montante equivalia a 10% do PIB chinês. Atualmente, a China é o segundo maior absorvedor de IDE depois dos EUA (Cunha & Acioly, 2009, pag. 344).

Nos anos 2000, como parte das exigências de filiação à OMC, a China teve de adaptar seu regime de investimento aos parâmetros usuais das economias de mercado. Por um lado, houve um nivelamento do tratamento tributário dado às empresas nacionais e estrangeiras, eliminando parte das vantagens locacionais das primeiras. Por outro lado, manteve-se uma forte liberdade dos governos locais na negociação de condições diferenciadas para novos projetos de inversão. Os impostos atuais são considerados moderados, a conta corrente do país é conversível, há acordos de proteção do investimento como a maior parte dos países. É importante notar que, originalmente, o IDE entrava predominantemente na forma de *joint-ventures*. A partir do final dos anos 1990, passou a predominar a modalidade de controle integral (ou majoritário) por parte do investidor estrangeiro (Cunha & Acioly, 2009, pag. 344).

Os investimentos chineses no exterior também passaram a crescer a partir de 1999, com um projeto de ações de fomento denominado "Going Global Strategy". Nesse ano, o estoque de investimento no exterior era de US\$ 25 bilhões. Em 2007, esse montante passou a US\$ 96 bilhões. Os conglomerados chineses vêm sendo incentivados pelo governo a avançar em seus projetos de internacionalização, nos setores de petróleo e gás (Sinopec, CNOOC e Petrochina),

commodities (Aluminum Corporation of China e Baosteel), bens de consumo, telecomunicações e produtos eletrônicos (Huawei, TCL, Lenovo, Boe Technology e Galanz), além de alimentos e bebidas e construção civil.

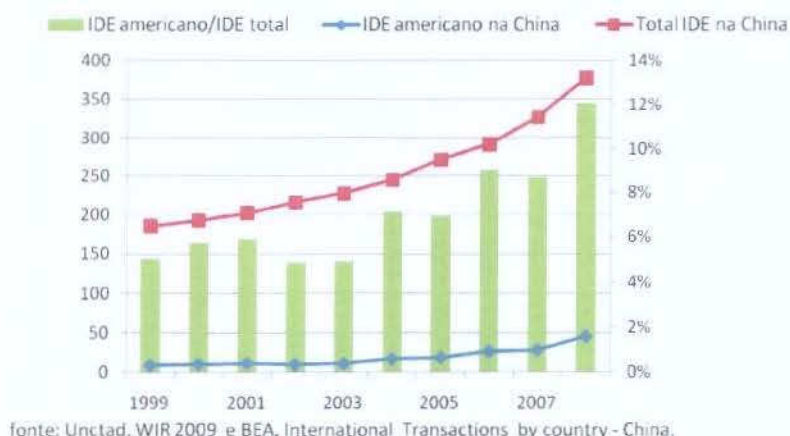
Relação Bilateral

Entre 1979 e 2000, os Estados Unidos foram a principal origem dos investimentos externos diretos realizados na China, respondendo por 22% do total¹. O conjunto dos países da União Europeia obteve a mesma participação, seguidos do Japão (19,5%) e Cingapura (12%). Segundo Acioly (2005), os investimentos americanos e europeus foram destinados, principalmente, a setores intensivos em capital e tecnologia. Na década de 2000, cresceu a participação do Japão e de outras origens, mas os EUA continuam a ser uma das três principais fontes do IDE na China, de acordo com dados da National Bureau of Statistics of China (2007).

Pode-se observar no **Gráfico 16** que o estoque de IDE para a China cresceu exponencialmente na atual década. De 2001 a 2008, o estoque de investimento no país praticamente dobrou, atingindo o valor de US\$ 378 bilhões nesse último ano.

¹ Excluem-se os investimentos originados de Hong Kong e Taiwan que, de acordo com Carvalho e Catermol, representam juntas 59% do IDE na China, mas deturpam as estatísticas por incluírem capitais oriundos da própria China Oriental.

Gráfico 16 - Estoque de IDE para a China entre 1999 e 2008 (US\$ bilhões)



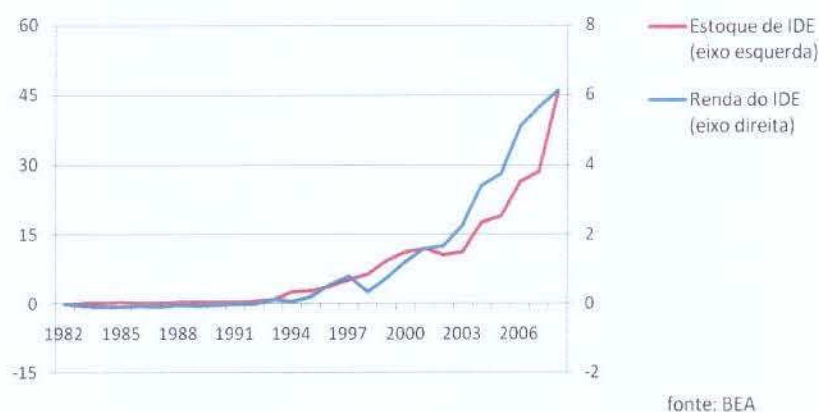
Paralelamente, o investimento americano na economia chinesa partiu de US\$ 9,4 bilhões em 1999 e atingiu o dobro, US\$ 19 bi, em 2005, como ilustra o **Gráfico 16**. Se naquele ano sua participação no total de IDE na China era de 5%, em 2005 representava 7%. Em 2008, o estoque americano atingiu o valor de US\$ 45,7 bi e a participação de 12% do total. Atualmente, a China destaca-se como uma grande receptora de investimentos americanos, apresentando em 2009 um estoque de US\$ 70 bilhões de investimentos das grandes multinacionais americanas.

A China afirma-se como o primeiro país entre os países em desenvolvimento em termos de renda transferida para as empresas dos EUA (Medeiros, 2005). Esse dado pode ser conferido no **Gráfico 17**, que apresenta a evolução do estoque de IDE americano na China e a renda desse investimento que é enviada de volta aos Estados Unidos². Pode-se observar que esses dados caminham *pari passu*. O rendimento do IDE cresce com vigor a partir de 1999, a taxas anuais médias de 28%, superando os US\$ 6 bilhões em 2008.

² A renda de IDE enviada aos EUA são os lucros remetidos pelas filiais na China às suas matrizes americanas.

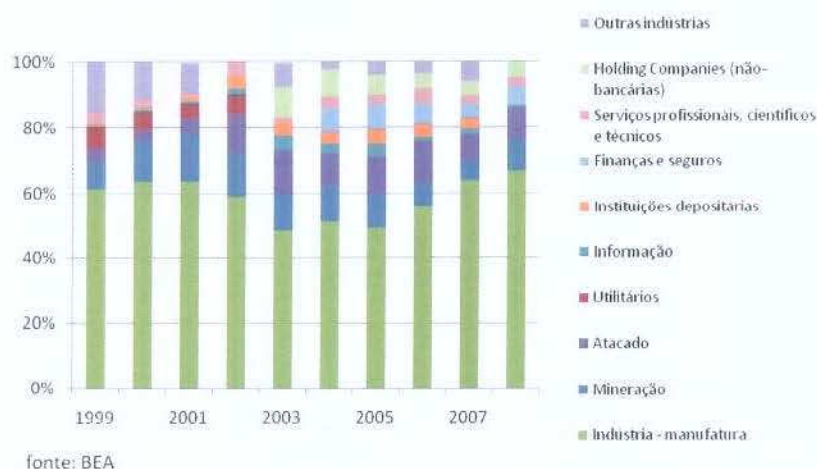
Gráfico 17 – Estoque e rendimento do IDE americano na China entre 1982 e 2008 (US\$

bilhões)



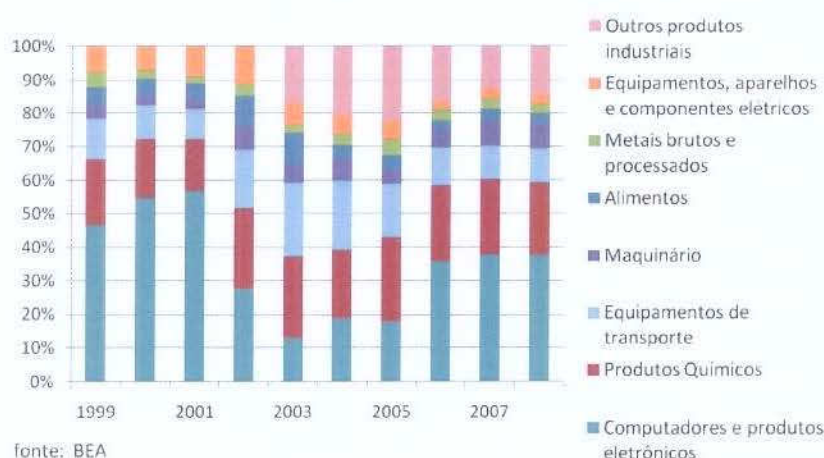
O influxo de investimento americano na China prioriza a indústria de transformação em detrimento de outros setores, como o terciário (por exemplo, atividades de intermediação financeira) e o primário (por exemplo, a mineração). Como mostra o **Gráfico 18**, a média da participação dos manufaturados no período 1999-2008 foi de 56% do total investido. A mineração ocupa 10% do IDE proveniente dos EUA, enquanto que o comércio é beneficiado com 9% desses recursos. Também são setores de grande atração do capital americano utilitários, informação, instituições depositárias e finanças e seguros.

Gráfico 18 - Estoque de Investimento Direto americano na China entre 1999 e 2008, participação por setor



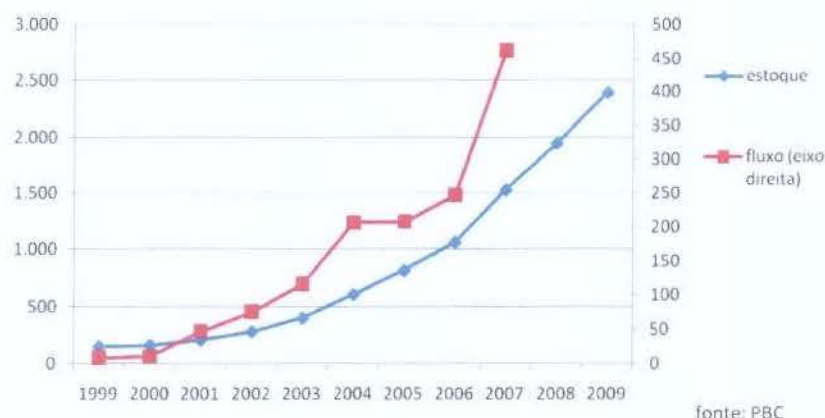
Na análise por subsetor industrial (**Gráfico 19**), nota-se a grande participação de setores intensivos em tecnologia, como o de computadores e produtos eletrônicos. Essa categoria de indústria respondeu, na média do período, por 34% de todo o IDE americano aplicado na indústria de transformação. Equipamentos de transporte absorveram 10% desses recursos e produtos químicos, 9%. Essa última categoria de indústria cresceu ao longo da última década, tendo sua participação no total da manufatura ampliada para 22%. Outros subsectores com grande utilização do IDE americano como o de maquinário e equipamentos, aparelhos e componentes elétricos também têm a característica de serem intensivos em capital e tecnologia.

Gráfico 19 - Estoque de Investimento Direto Americano na Indústria Chinesa entre 1999 e 2008, participação por subsetor industrial



Segundo Cunha & Alcioly (2009), em 2007, enquanto o estoque de IDE chegava a US\$ 327 bilhões e o estoque de dívida externa era de US\$ 373 bilhões, as reservas internacionais atingiram US\$ 1.530 bilhões (ver **Gráfico 20**). Com isso, os ativos de reserva equivaliam a mais do que o dobro dos estoques de investimento direto e dívida somados. Esse dado representa para os investidores estrangeiros um ambiente de estabilidade e baixo risco para seus empreendimentos, fomentando a entrada recursos adicionais.

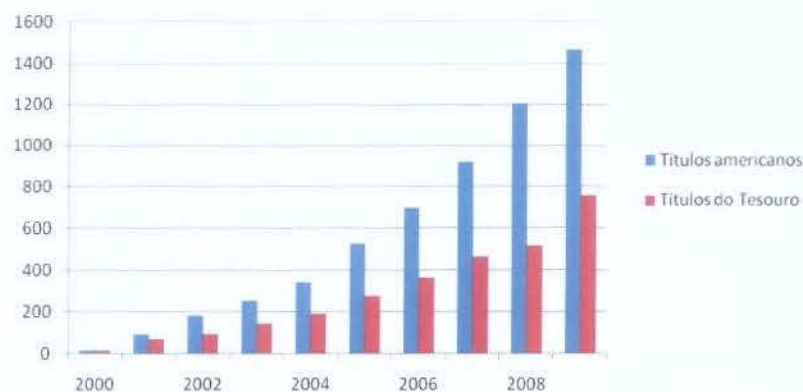
Gráfico 20 - Reservas chinesas em moeda estrangeira entre 1999 e 2009 (US\$ bilhões)



As reservas internacionais acumuladas pela China começaram a crescer a taxas mais altas nos anos 2000, em consequência da ampliação do saldo comercial, da maior entrada líquida de IDE e também de capital de curto prazo nesse período. Em 1999, o estoque de reservas era de US\$ 155 bilhões e passou para US\$ 819 bi em 2005. Ao contrário das expectativas de analistas e *policymakers*, especialmente os americanos, a acumulação de reservas ganhou fôlego redobrado depois da mudança de regime cambial de 2005, quando o *yuan* passou a flutuar com respeito a uma cesta de moedas. Desse ano até 2009, o estoque de reservas triplicou, atingindo o valor recorde de US\$ 2,4 trilhões de dólares. Esses recursos são aplicados predominantemente em títulos do governo americano.

A compra de títulos americanos por parte do governo chinês cresceu de forma vigorosa a partir de 2000, partindo de US\$ 18 bilhões neste ano para US\$ 1.464 bilhões em 2009 (ver Gráfico 21). Os títulos do Tesouro americano também cresceram exponencialmente: de US\$ 17 bilhões em 2000 para US\$ 757 bilhões em 2009. A participação dos títulos do Tesouro no total dos títulos americanos em posse da China diminuiu de 95% em 2000 para 77% no ano seguinte e 51% em 2009.

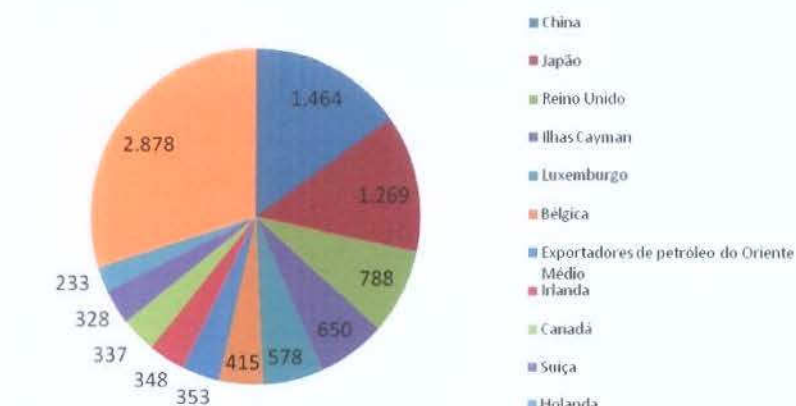
Gráfico 21 - Títulos americanos em posse da China entre 2000 e 2009 (US\$ bilhões)



fonte: Department of the Treasury, Report on Foreign Portfolio Holdings of US Securities as of June 30, 2009.

O **Gráfico 22** mostra o valor investido em títulos americanos segundo os maiores investidores estrangeiros em 2009. A China se configura no maior detentor desses títulos, mantendo 12% deles. O Japão é o segundo maior investidor, com 10% do valor dos títulos americanos, seguido do Reino Unido, Ilhas Cayman e Luxemburgo, cujas participações correspondem a cerca de 5% do total.

Gráfico 22 - Valor da totalidade dos títulos americanos em posse de estrangeiros, segundo os maiores investidores em 2009 (US\$ bilhões)

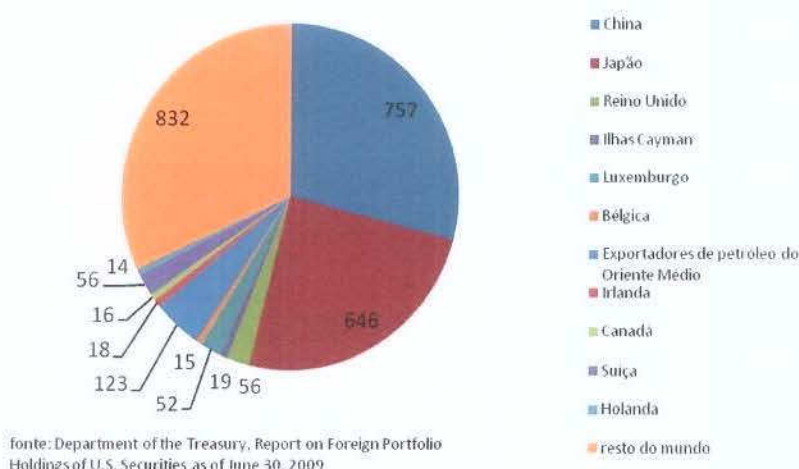


fonte: Department of the Treasury, Report on Foreign Portfolio Holdings of US Securities as of June 30, 2009.

No que se refere especificamente à posse de títulos do Tesouro americano, a China concentra ainda mais a posse desses investimentos. Como ilustra o **Gráfico 23**, o valor dos títulos do

Tesouro em posse da China é de US\$ 757 bilhões em 2009, equivalente a 22% da totalidade. O Japão representa 19% dos investimentos, muito à frente dos demais países investidores, cujas participações não passam dos 2% do total.

Gráfico 23 - Valor dos Títulos de Longo Prazo do Tesouro americano (US Treasury securities), segundo os maiores investidores em 2009 (US\$ bilhões)



O déficit em transações correntes dos EUA é um fluxo financiado automaticamente (principalmente via crédito comercial e, menor parte, via pagamento à vista), já que o dólar é a moeda-chave. O acúmulo dos déficits resulta em aumento do passivo externo dos EUA. Ao comprar títulos públicos americanos com suas reservas, a China financia o passivo externo e o déficit fiscal. Portanto, a China é o maior financiador do déficit americano em conta corrente, uma vez que é o maior aplicador de recursos nos títulos de dívida americana. Segundo Cunha & Alcioly (2009), "... a China, através da estratégia de acumulação de reservas e, assim, de compra de títulos do Tesouro dos EUA, passou a ser um dos principais financiadores dos déficits gêmeos da economia estadunidense. Tal relação complexa de complementaridade alimentou o debate sobre a sustentabilidade dos desequilíbrios globais de pagamentos..."

4) Relações Produtivas

A criação das zonas econômicas especiais (ZEEs) em 1980 incentivou a entrada das *Foreign Invested Enterprises* basicamente no setor industrial, que passou a absorver 61% do total acumulado de IDE no país. Como já discutido no capítulo 2, as exportações da China cresceram a uma taxa anual de 15%, entre 1989 e 2001. Segundo Acioly (2005), em 1989, as filiais estrangeiras contabilizavam menos de 9% do total das exportações chinesas e, em 2002, respondiam por metade do total. Essa informação condiz com os dados fornecidos por Kregel (2008) e ilustrados na **Tabela 2**. Em 2002, do total das exportações chinesas para o mundo, 52% provêm de firmas com capital estrangeiro. Essas firmas também eram responsáveis por 54% das importações da China no mesmo ano. Os dados não deixam dúvida para o fato de que as firmas de capital estrangeiro localizadas em território chinês são orientadas para o comércio externo.

Tabela 2 - Participação de firmas com capital estrangeiro no comércio da China com parceiros selecionados (2002, em %) ³

TABLE 1. Firms with Foreign Capital in China's Trade with Selected Partners (2002)
(percentage of total flows)

	World	EU-15	U.S.	Japan	Hong Kong	Singapore	Korea	Taiwan
China's Total Exports	100	100	100	100	100	100	100	100
FFC* Total Exports	52	50	58	62	63	65	49	57
FFC Processed Exports	41	40	48	47	54	54	35	45
China's Total Imports	100	100	100	100	100	100	100	100
FFC Total Imports	54	49	48	67	63	61	63	67
FFC Imports to Process	32	12	21	39	53	36	41	49

Note: * Firms with foreign capital.

Source: Gaulier, Lemoine, and Ünal-Kesenci (2006)

Na relação comercial bilateral entre EUA e China, 58% das exportações e 48% das importações chinesas se originam das firmas com capital estrangeiro. Considerando que o montante das exportações da China supera o valor de suas importações (como visto no Capítulo 2 dessa

³ Tabela extraída de KREGEL (2008)

monografia), pode-se concluir que, na relação bilateral sino-americana, o comércio das firmas de capital estrangeiro na China gerou superávit comercial para a economia asiática em 2002.

A conexão entre IDE e exportações também é evidenciada na estimativa da UNCTAD de que as filiais de empresas multinacionais exportaram US\$ 444 bilhões em 2005 (60% do total exportado pelo país) contra os US\$ 12 bilhões exportados em 1991 (17% do total) (Cunha & Acioly, 2009).

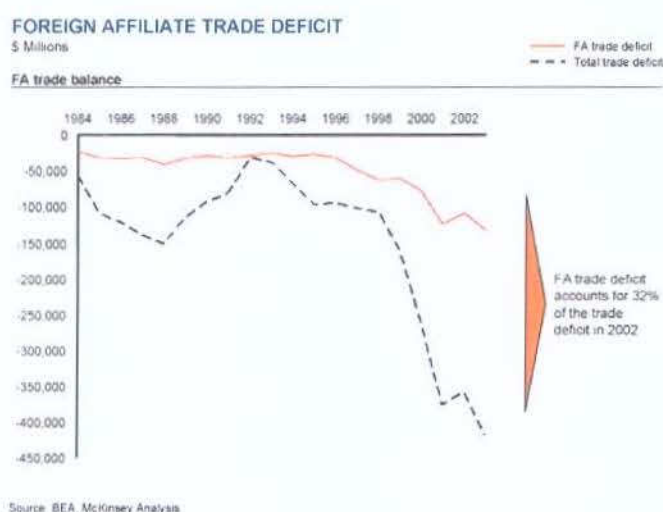
Na análise das exportações processadas, a **Tabela 2** indica que 48% das exportações e 21% das importações processadas bilaterais têm origem nas firmas de capital estrangeiro. Os dados indicam que essas empresas desenvolvem atividades de processamento industrial, e não se dedicam apenas à montagem de partes e componentes importados. Os autores Wang e Wei (2008), já citados acima, argumentam que, apesar da importância das exportações baseadas na montagem de componentes importados, sua pauta tem sido crescentemente composta por produtos processados. Pode-se atribuir a esse fato a fabricação de produtos de alto conteúdo tecnológico que não são meramente montados no país.

Acioly (2005) afirma que, na indústria de transformação, a participação das filiais estrangeiras no total das exportações, em 2000, foi de 91%, particularmente em alguns setores de alta tecnologia, como eletrônicos, automação e processamento de dados e telefonia móvel. Deve-se ressaltar ainda a participação das firmas estrangeiras no produto industrial chinês que, em termos de valor, aumentou significativamente: passou de 5,5% em 1991, para 22,5% em 2000 (Acioly, 2005, p. 30).

Em contrapartida, praticamente um terço do déficit comercial americano com o mundo deve-se ao comércio intrafirma. A evolução dessa participação é ilustrada no **Gráfico 24**, retirado do relatório de dezembro de 2004 da McKinsey&Company. Serrano (2004, p. 217) confirma essa informação: "...estimativas oficiais recentes mostram que, pelo menos um terço do déficit em conta

corrente americano é, na realidade, gerado por exportações do exterior para os EUA de firmas multinacionais americanas."

Gráfico 24 - Participação do comércio intrafirma no déficit comercial americano entre 1984 e 2002 (US\$ milhões)



O **Gráfico 25** mostra a balança comercial dos EUA com as filiais estrangeiras de 1999 a 2007, cuja evolução tem sido crescentemente deficitária. Em 2007, atingiu o déficit de US\$ 330 bilhões. Uma vez que, como já discutido, a renda líquida do IDE recebida pelas matrizes americanas é positiva e crescente, o balanço líquido das filiais no exterior, considerando essas rendas remetidas, é significativamente inferior. Em 2006, esse valor era de US\$ 151 bilhões e, no ano seguinte, caiu para US\$ 93 bilhões. A participação desse balanço líquido das filiais em relação à balança comercial total americana, portanto, teve sua participação reduzida a partir de 2003, devido às rendas do investimento enviadas às matrizes nos EUA.

Gráfico 25 - Contribuição das filiais estrangeiras (americanas no exterior e estrangeiras nos EUA) para o déficit total americano entre 1999 e 2007 (US\$ bilhões)



fonte: BEA, An Ownership based-framework of the U.S. Current account (1999-2008)

Embora o saldo negativo tenha se ampliado com maior intensidade a partir do final da década de 1990, o comércio entre as filiais e suas matrizes têm sido deficitário desde a década de 1980. Essa tendência remonta a alguns fenômenos internacionais que ganharam força após a Era de Ouro da economia mundial. Segundo Hobsbawm (1995, p. 271 a 275), esse período foi marcado por crescente internacionalização. Os Estados Unidos, por exemplo, que tinham sido autossuficientes antes da Segunda Guerra Mundial, quadruplicaram suas exportações para o resto do mundo entre 1950 e 1970, chegando a exportar quase 8% do seu PIB. Embora comprassem e vendessem cada vez mais, as economias industriais mantinham o grosso de sua produção centrada no mercado interno.

A partir da década de 1960, começa a surgir uma economia cada vez mais transnacional, entendida esta como um sistema de atividades econômicas para as quais os territórios e fronteiras de Estados não constituem mais o esquema operatório básico, mas apenas fatores complicadores. O horizonte de atuação dos agentes econômicos não é outro senão a própria “economia mundial”. Durante as décadas de crise após 1973, a economia transnacional começa a crescer mais rapidamente, tornando-se uma força global efetiva. É claro que esse processo foi

acompanhado de uma crescente internacionalização. Entre 1965 e 1990, a percentagem do produto mundial destinado às exportações duplicou. (Hobsbawm, 1995).

Se as empresas multinacionais não eram novas desde a década de 1960, a novidade consistia em sua escala abrangente. As empresas americanas deste tipo haviam aumentado suas filiais estrangeiras de 7,5 mil em 1950 para mais de 23 mil em 1966. Porém, no início da década de 1980, as empresas transnacionais americanas respondiam por mais de três quartos das exportações e quase metade das importações do país.

Serrano (2004, pag.208) analisa esse processo a partir de motivações de política interna americana. Reagan, a partir de 1981, fez avançar o processo de desregulamentação industrial. Esta desregulamentação, em nome de promover a concorrência e a inovação, incentivou fusões e aquisições de empresas que foram “reestruturadas” com nova administração, abandonando contratos e acordos feitos com trabalhadores sindicalizados. A desregulamentação, em conjunto com o dólar valorizado, estimulou um processo de realocização industrial no qual as partes mais intensivas em trabalho não qualificado das cadeias industriais foram transferidas para fábricas em países em desenvolvimento. O autor argumenta que, “...de meados dos anos 1980 até os dias de hoje...a crescente abertura da indústria americana às importações tem vindo junto com o estabelecimento de rede de fornecedores (com frequência de propriedade de multinacionais americanas) em países em desenvolvimento, especialmente na Ásia, cuja taxa de câmbio é razoavelmente fixa em relação ao dólar por longos períodos de tempo”.

Segundo Kregel (2008), a mudança na estrutura produtiva da economia americana é em grande parte o resultado da reestruturação de suas empresas após a crise dos lucros dos anos 1980, do maior papel dos fluxos de capital na economia global pós-queda de Bretton Woods, e da abertura das economias em desenvolvimento ao comércio internacional que se seguiu à Rodada do Uruguai. Dessa forma, os componentes mais importantes do comércio não são mais os bens finais, mas os insumos intermediários semi-acabados requeridos pelo processo de produção das corporações

transnacionais, predominantemente americanas. Essas empresas dispersaram geograficamente seu processo produtivo por vários sistemas econômicos nacionais.

Para Hobsbawm (1995), em certo sentido (de acordo com a lógica da transnacionalização), os números do comércio intrafirma são irrelevantes, pois essas empresas se propunham a “internalizar mercados ignorando fronteiras nacionais”, isto é, tornar-se independentes do Estado e seu território. O que as estatísticas mostram como exportações e importações é na verdade comércio interno dentro de uma entidade transnacional como a General Motors. Essa tese é defendida por Kregel (2008): “Essas mudanças na estrutura global de produção internas às firmas nacionais distorcem os registros do comércio, tendo em vista que a exportação de um único bem pode agora ser representada por uma série de passagens através das fronteiras nacionais em vários estágios do processo de produção de seus vários componentes, cada uma sendo registrada como uma importação e exportação e, dessa forma, inflando a taxa de crescimento do valor e volume comercializados” (tradução nossa).

5) Conclusão

Os Estados Unidos desempenharam papel determinante no crescimento inicial da economia chinesa. O contato com os EUA foi fundamental por ser considerado um grande fornecedor de tecnologias e maquinários avançados, além de proporcionar intercâmbios enriquecedores por meio da alocação de investimentos em territórios chineses, que favoreceram ainda o extraordinário incremento do acúmulo de divisas pela China, vitais para a importação de bens de capital. As trocas entre as nações foram benéficas para ambos: os EUA ganhavam com a importação de manufaturas baratas vindas da China, com o acesso à mão de obra barata e abundante e mercado interno provedor de uma demanda abundante; enquanto a China obtinha ganhos para a modernização industrial do país por meio da importação de máquinas e da acumulação de conhecimentos por meio de *joint-ventures*.

Essa aproximação entre as economias chinesa e americana se iniciou no fim da década de 1970 e tem se estendido por mais de três décadas. Nos anos 2000, os processos que já ganhavam forma nas décadas precedentes adquiriram maior ímpeto e intensidade. Como analisado no Capítulo 2, as relações comerciais sino-americanas se ampliaram de forma inédita, com taxas de crescimento das exportações e importações entre 10% e 30% ao ano. Como resultado, a corrente de comércio quadruplicou entre 1999 e 2008. As importações americanas da China cresceram a taxas maiores que suas exportações, ampliando o já existente déficit comercial bilateral. A ampliação do saldo negativo nas relações comerciais bilaterais explica também o maior déficit americano total, uma vez que a China era, em 2009, o maior exportador e o terceiro maior importador no comércio com os EUA e se configura nesse ano no país com a maior participação no déficit comercial americano. Ademais, houve, igualmente, uma mudança qualitativa, já que as exportações chinesas para os EUA tornaram-se crescentemente intensivas em tecnologia e compostas em 90% por manufaturas.

Essas tendências na evolução do volume e pauta de comércio estão intimamente ligadas à atração de IDE promovida pelo governo chinês em paralelo com suas políticas de abertura comercial, como discutido no Capítulo 3 dessa monografia. Nos anos 2000, a participação dos investimentos americanos no estoque de IDE da China dobrou, atingindo 12% do total. Esse investimento está atreído à indústria de transformação e, mais especificamente, aos setores de alta intensidade tecnológica, o que pode ser atribuído às políticas governamentais de atração e direcionamento dos investimentos para os setores considerados estratégicos (aqueles com maior potencial de transferir tecnologia e de alavancar a produção e exportação de bens intensivos em conhecimento e capital).

Portanto, a estrutura produtiva composta por filiais de transnacionais estrangeiras, sobretudo americanas, é fruto da própria estratégia chinesa de desenvolvimento. É evidente que se deve considerar também as estratégias das empresas transnacionais nesse processo. Porém, o fato de se dedicarem a atividades intensivas em capital e tecnologia e o de se destinarem ao mercado

externo são, sobretudo, frutos das políticas de fomento e direcionamento dos investimentos externos diretos. Como já mencionado, em 2006, 55% das exportações da China eram de bens que foram importados pela a China por empresas multinacionais para processamento e re-exportação aos mercados globais. Essas exportações processadas dobraram na última década. O atual perfil do comércio chinês, portanto, é contrastante com aquele do início dos anos 1990, quando o país importava bens finais e exportava componentes. Essa mudança é fundamental, pois mostra que a China está agregando valor (mesmo que importe insumos) e pode ser uma das causas do aumento do superávit bilateral chinês e do déficit americano, uma vez que os bens finais têm maior valor. As filiais, portanto, são em grande medida responsáveis pelo incremento na composição da pauta de exportação chinesa e também pelo crescente saldo comercial com os Estados Unidos. Contudo, a partir de 1999, o déficit americano em conta corrente com as empresas multinacionais na China tem se amenizado devido aos rendimentos do IDE, que são contabilizados como crédito no balanço dos EUA.

Em contrapartida à intensificação da entrada de divisas via investimento e superávit comercial, a China acumulou nos anos 2000 níveis inusitados de reservas internacionais e títulos americanos. Seu estoque de reservas aproximou-se dos US\$ 2,5 trilhões em 2009. Metade dos títulos americanos em posse da China são títulos do Tesouro. O país é atualmente o maior detentor desses títulos.

Essa montagem, que tem adquirido maiores proporções na atual década e ampliado as distorções no sistema de balanço de pagamentos internacional, não é novidade. Ela remonta à década de 1970 e 1980, quando tomaram forma o processo de reestruturação das empresas americanas e a estratégia de desenvolvimento chinês baseada na abertura pragmática da economia aos fluxos comerciais e financeiros.

As relações produtivas entre China e Estados Unidos são antigas e hoje podem ser consideradas estruturais, ou seja, de difícil mudança em pouco tempo. O grande fluxo de comércio e

a presença de empresas de capital de origem americana produzindo na China demonstram as fortes ligações entre os dois países. Suas relações produtivas são profundas o suficiente para que não se espere uma redução brusca da importância relativa do comércio bilateral, a despeito da crise econômica mundial. Para mudar essa característica que já perdura anos, tendo sua origem nos acontecimentos das décadas de 1970 e 1980, a indústria americana deveria passar por uma profunda transformação, cenário pouco provável em curto espaço de tempo. Sem dúvida, as empresas americanas continuam a deter a capacidade de produzir, mas a interiorização da produção no limite de suas fronteiras, com o emprego de mão de obra local, necessitaria de um significativo e, talvez, demorado processo de adaptação (Carvalho & Caternol, 2009).

Além disso, uma mudança na taxa de câmbio chinesa não seria suficiente para reduzir os desequilíbrios devido à sua natureza estrutural. Sendo assim, as diversas críticas de economistas e *policymakers* feitas ao governo chinês por conter a valorização do *yuan* frente ao dólar estão, nesse aspecto, infundadas.

Cunha & Alcioly (2009) compartilham essa visão: “As importações americanas refletem fatores de longo prazo pertencentes à atual estrutura produtiva do país. A tentativa do governo americano em aumentar as exportações e reduzir importações, com a intenção de reavivar a indústria nacional, implicaria a necessidade de uma profunda reformulação na forma de produzir. A indústria americana encontra-se atualmente inserida numa vasta cadeia mundial, derivada, em grande parte, do próprio investimento externo direto de suas empresas, que vem sendo realizado há décadas”.

Essa conformação, portanto, é resultado de processos estruturais que tomaram forma nos últimos 30 anos. A China, por um lado, inovou no campo da estratégia de desenvolvimento econômico, combinando atração de investimentos externos e a criação de indústrias voltadas para a exportação. Por outro lado, as empresas americanas migraram para diferentes partes do mundo no processo conhecido como reestruturação. O modelo de desenvolvimento chinês, combinado com a conjuntura internacional de crescente globalização produtiva e financeira, com a montagem de

cadeias produtivas globais e liquidez dos fluxos de financiamento internacionais, foram responsáveis pela maior complementaridade e aproximação nas relações sino-americanas. Hoje, essa relação é quase simbiótica e, devido às suas raízes de longo prazo, esses laços não poderão ser desfeitos facilmente.

Referências Bibliográficas

ACIOLY, Luciana (2005). "China: uma inserção externa diferenciada". *Economia política internacional: análise estratégica*, Unicamp, n. 7, out./dez.

BEA - Bureau of Economic Analysis. Disponível em: www.bea.gov. Acessado em maio de 2010.

CUNHA, A. M. & ACIOLY, L. (2009), China: Ascensão à Condição de Potência Global características e implicações. In: José Celso Cardoso Jr.; Luciana Acioly; Milko Matijascic. (Org.). *Trajetórias Recentes de Desenvolvimento: estudos de experiências internacionais selecionadas*. Brasília, 2009, v. 2, p. 343-396

CARVALHO, C. & CATERMOL, F. (2009), "As Relações Econômicas entre China e EUA: Resgate Histórico e Implicações". *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, p.215-252, jun/2009.

DOOLEY, M. P. (2004), "The Revived Bretton Woods System: the facts of periphery intervention and reserve management on interest rates and Exchange rates in Center countries". Cambridge, Mass. : National Bureau of economic Research (NBER Working paper, n. 10.332).

HOBSBAWM, Eric J. (1995). *Era dos extremos. O breve século XX: 1914-1991*. Trad. SANTARRITA, Marcos. São Paulo, Companhia das Letras.

IMF – International Monetary Fund. Disponível em: www.imf.org. Acessado em maio de 2010.

KREGEL, J. (2008). "Financial Flows and International Imbalances-- The Role of Catching-up by Late Industrializing Developing Countries", Economics Working Paper Archive n. 528, The Levy Economics Institute.

McKinsey Global Institute. "A new Look at the U.S. Current Account Deficit: The Role of Multinational Companies", dezembro/2004. Disponível em <http://www.mckinsey.com/mgi/publications/currentaccountdeficit.asp>

MEDEIROS, C.A. (2006), "A China como um Duplo Pólo na Economia Mundial e a Recentralização na Economia Asiática". *Revista de Economia Política*, v. 26, n.3, jul/set.

MEDEIROS, C.A. (2005), "A Economia Política da Internacionalização sob Liderança dos EUA: Alemanha Japão e China". In: Fiori, J. L. (org.) O Poder Americano. Petrópolis: Vozes.

People's Bank of China, The. Disponível em: www.pbc.gov.cn/english/. Acessado em maio de 2010.

SERRANO, F. (2004), "Relações de Poder e a Política macroeconômica Americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível", in J. L. FIORI (ORG), O PODER AMERICANO, Editora Vozes, Petrópolis.

SITC – US International Trade Commission. Disponível em: www.usitc.gov. Acessado em maio de 2010.

Unctad - United Nations Conference on Trade and Development. Disponível em: www.unctad.org. Acessado em maio de 2010.

U.S. Department of the Treasury. Disponível em: www.ustreas.gov. Acessado em maio de 2010.

US-China Trade Statistics and China's World Trade Statistics. Disponível em: www.uschina.org/statistics/tradetable. Acessado em maio de 2010.

WALLERSTEIN ()

WANG, Z. & WEI, S. (2008), "What accounts for the rising sophistication of China's exports?"

Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research (NBER), 2008 (Working Paper, 13771)

WHALLEY, J & XIN, X. (2006), "China's FDI and Non-FDI economies and the sustainability of future high Chinese growth". Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research (NBER), 2006

(working paper, 12249)