

REDESENHO OU FIM DE VELHOS ESTADOS DESENVOLVIMENTISTAS? O LESTE ASIÁTICO NO PÓS-CRISE FINANCEIRA DE 2008

*Roberta Rodrigues Marques da Silva*¹
*Rafael Shoenmann de Moura*²

Resumo

Este artigo investiga comparativamente as recentes dinâmicas de desenvolvimento de quatro economias políticas do Leste Asiático: Japão, Coreia do Sul, Taiwan e China. Analisamos como a conjuntura crítica engendrada pela crise sistêmica do subprime norte-americano impactou em suas trajetórias; particularmente em relação à política industrial, mediada pelos respectivos arcabouços regulatórios. Além disso, comparamos os impactos da crise de 2008 com os da crise regional asiática prévia de 1997. Nossas evidências indicam que o grau de manutenção ou erosão das capacidades estatais, associado aos legados históricos dos Estados desenvolvimentistas, é essencial para entender a maior ou menor resiliência de cada uma de tais economias diante de tais episódios disruptivos.

Palavras-chave

Leste Asiático; Capacidades Estatais; Crise Financeira; Conjuntura Crítica.

1 Introdução

Este artigo procura, através de um amálgama entre a literatura política institucionalista e a literatura econômica crítica e heterodoxa, mapear mudanças e nuances recentes nas trajetórias de desenvolvimento de quatro economias políticas selecionadas do Leste Asiático: *China, Coreia do Sul, Japão e Taiwan*, analisando suas resiliências diante da crise do subprime dos EUA em 2008 e da crise financeira asiática de 1997. A lógica por nós empregada para escolher esses casos nacionais foi tríplice: 1) porque são as quatro maiores economias da região.³ 2) Porque conseguiram alcançar com êxito o *catching-up* tecnológico por meio de

¹ Professora Adjunta no Departamento de Ciência Política da Universidade Federal Fluminense (UFF) e pesquisadora do Instituto Nacional de Ciência Política e Tecnologia em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento (INCT-PPED). E-mail: roberta.rms@gmail.com.

² Doutorando pelo Programa de Pós-Graduação em Ciência Política do Instituto de Estudos Sociais e Políticos (IESP-UERJ), onde é Bolsista FAPERJ Nota 10. Secretário assistente na Associação Latinoamericana de Ciência Política (ALACIP). E-mail: rafaelmoura5028@gmail.com.

³ Em 2016 suas economias registraram um Produto Interno Bruto (PIB) de aproximadamente 11.200, 4.940, 1.411 e 530 bilhões de dólares, respectivamente (WORLD BANK, 2018; TRADING ECONOMICS, 2018). Vale ressaltar que Hong Kong e Cingapura, grandes economias ocasionalmente incluídas como casos analíticos em comparações envolvendo o Leste Asiático, foram descartadas em função de suas configurações particulares como Cidades-Estados e também por não terem testemunhado a interação complexa e particular entre a área rural (“arcaica”) e urbana (“moderna”), característica dos cursos de industrialização dos Estados Desenvolvimentistas “clássicos” da região mencionados neste artigo (WEEKS, 2000).

Estados fortemente intervencionistas e autoridades públicas no campo econômico, com burocracias relativamente insuladas enfatizando as exportações manufatureiras (MOURA, 2017).⁴ E 3), devido à idiossincrasia histórica da região de testemunhar duas grandes crises em um curto recorte temporal (em 1997 e 2008), distintas em suas naturezas e proporções, mas ambas produto de uma onda de desregulações e aceleração dos fluxos financeiros transfronteiriços (PEMPEL e TSUNEKAWA, 2015).

Ao longo desta reflexão, três conceitos serão particularmente importantes: 1) *capacidades estatais*, implicando a habilidade dos atores políticos e tecno-burocratas dos Estados nacionais em identificar conflitos distributivos associados à estratégia de desenvolvimento adotada e equacioná-los dentro de diretrizes coordenadas, fomentando transformações econômicas qualitativas (RUESCHEMEYER e EVANS, 1985; EVANS, 1993). 2) *Conjunturas críticas*, seguindo as obras clássicas de Collier e Collier (1991), Pierson (2004) e Acemoglu e Robinson (2012). De acordo com os três primeiros, essas conjunturas representam transições ou pontos de virada reorientando trajetórias políticas e econômicas completamente, estabelecendo novas clivagens ou legados sociais permeados por “*path dependence*” (COLLIER e COLLIER, 1991; PIERSON, 2004); enquanto que para os últimos corresponderiam a uma concatenação de fatores endógenos e/ou exógenos, rompendo um padrão anterior estabelecido na sociedade (ACEMOGLU e ROBINSON, 2012: p.79-80). Por fim, nos referimos à noção de *Estado Desenvolvimentista*, a fim de dar conta das modernizações produtivas que esses países passaram ao longo da segunda metade do século XX, com seus Estados alcançando o status de autênticos “empreendedores-substitutos”, promovendo indústrias específicas através de políticas discricionárias e seletivas (WADE e WHITE, 1988; CHANG, 1999; JOHNSON, 1999; MOURA, 2017).

Argumentamos que os países que mais ofereceram resistências ou pontos de veto ao desmantelamento ou descentralização dos legados institucionais e regulatórios de seus Estados Desenvolvimentistas foram também os mais resilientes às recentes crises financeiras. Japão e Coréia do Sul, que passaram por reformas neoliberais mais radicais, se mostraram os mais vulneráveis em ambos os episódios.

⁴ Nesse sentido, deve-se notar que, na década de 1970, os bens industriais já representavam mais de 80% da pauta exportadora total do Japão, Coréia e Taiwan (REPUBLIC OF CHINA, 2017; WORLD BANK, 2018). A China, que no início dos anos 80, no início de seu processo de abertura e reformas institucionais, detinha menos da metade dos bens manufaturados como exportações, superou esta cifra (80%) ainda no início dos anos 90, corroborando o ritmo impressionante de sua modernização e integração em cadeias produtivas regionais e globais (WORLD BANK, 2018).

Vale ressaltar que as estratégias de desenvolvimento dos países escolhidos variaram em termos de conteúdo – quais políticas industriais foram privilegiadas nos estágios iniciais da trajetória de desenvolvimento – e no *timing* - em que tais políticas foram implementadas.⁵ No entanto, as quatro economias políticas selecionadas são frequentemente consideradas na literatura como casos semelhantes (CHANG, 2006) ou mesmo conectados entre si (PALMA, 2004), sendo apresentadas como experiências bem-sucedidas de desenvolvimento. Seguindo argumentos de *path dependence*, destacamos que as decisões tomadas nos estágios iniciais de uma trajetória institucional podem produzir efeitos de aprisionamento (“*lock-in*”), ou seja, características institucionais específicas que produzem feedbacks positivos e permanecem ao longo do tempo (PIERSON, 2004). Nesse sentido, argumentamos que capacidades específicas do Estado – não apenas os órgãos burocráticos de planejamento do governo central, mas regulamentações financeiras e/ou bancárias especialmente rígidas –, são fundamentais para o viabilizar políticas industriais bem-sucedidas em tempos progressos, permanecendo importantes até os dias atuais como pontos focais que permitem respostas adequadas às crises financeiras internacionais.

Na seção *seguinte*, faremos uma recapitulação histórica do surto industrializante retardatário experimentado por esses países na segunda metade do século passado. Sob a luz teórica do tipo ideal de Estado Desenvolvimentista (ED), serão destacados os principais elementos políticos, econômicos e institucionais responsáveis pelo sucesso dessas nações do Leste Asiático em sua lógica de inserção na divisão internacional do trabalho e nas cadeias globais de valor. Na *terceira* seção, nosso foco será a crise asiática de 1997, contextualizada sob o prisma tanto das mudanças em voga na economia internacional quanto das transformações domésticas pelas quais esses países passaram, em termos de seus fundamentos macroeconômicos. Na *quarta* seção, finalmente, analisaremos a crise financeira de 2008 nos Estados Unidos e o espraiamento de seus impactos na dinâmica regional da Ásia. Posteriormente, ainda na mesma seção, mergulharemos em um exercício histórico-comparativo, contrastando a crise atual com a de 1997 na região, traçando semelhanças e discrepâncias entre as duas conjunturas para mapear continuidades ou vulnerabilidades estruturais nesses regimes produtivos. A última seção apresentará as considerações finais.

⁵ Por um lado, Japão e Coréia do Sul já são considerados países industrializados avançados há décadas; enquanto, por outro, por exemplo, a China pode ser considerada como um país ainda em seu próprio processo de *catching-up* embora já seja a segunda maior economia do mundo a despeito das idiosincrasias geradas ao longo do processo, como níveis de renda ainda relativamente baixos e menor grau de urbanização em comparação com os países desenvolvidos da OCDE (CHINA DAILY, 2019; WORLD BANK, 2019).

2 Estados Desenvolvimentistas do Leste Asiático no Século XX: trajetórias históricas e elementos exitosos da industrialização tardia

O dito Estado Desenvolvimentista (ED) é um paradigma teórico-histórico tido como condição indispensável para explicar a industrialização, a urbanização e as transformações socioeconômicas qualitativas dos países retardatários na divisão internacional do trabalho; inspirando uma literatura robusta focada nas experiências reais de vários países, particularmente no Leste da Ásia (JOHNSON, 1982; AMSDEN, 1985; WADE e WHITE, 1988; AMSDEN, 1989; WADE, 1990; EVANS, 1993; CHANG, 2006).⁶ Chang (1999) abstrai e lista os principais pontos comuns encontrados ao longo desta literatura. Segundo o autor, são eles:

a) Estratégia nacional autóctone e deliberada de desenvolvimento liderada pelo Estado e com o objetivo de coordenar mudanças em larga escala, sempre no âmbito de uma economia de mercado e lógica de acumulação de capital;

b) Disposição pelo Estado de uma visão “empreendedora”, sendo os órgãos do governo responsáveis pelo planejamento e não resignados à mera correção de assimetrias e/ou “falhas de mercado”, mas sim designando os nichos mais lucrativos para aumentar os ganhos de determinados setores de acordo com a estratégia mencionada anteriormente. Ao fazê-lo, criam um menu de opções mais atraente para a burguesia ou empresariado nacional;

c) Fortalecimento institucional, estabelecendo os marcos regulatórios mais propícios ao fortalecimento de certos mercados e de suas economias de escala;

d) Equação de conflitos políticos; com o governo atuando diretamente na criação de instituições que proporcionem a diluição e distribuição de riscos entre os atores corporativos e da sociedade civil.

Assim, em países de industrialização tardia, em vez de apenas proporcionar um ambiente de negócios “adequado”, o Estado ativamente ingeriu, criou e organizou o mercado, assumindo riscos emergentes ao longo do caminho (EVANS, 1993).

Em referência ao Leste Asiático em particular, Chalmers Johnson (1982) foi o primeiro autor a empregar o conceito de ED para lidar com um país da região, no caso o Japão reconstruído e sua política industrial moderna e discricionária a partir da década de 1950. Sua intenção, partindo de um estudo detalhado das políticas paradigmáticas promovidas pela burocracia do MITI (Ministério do Comércio Internacional e Indústria), particularmente sob o governo de Shigeru Yoshida, era concentrar-se nas especificidades e complementaridades

⁶ Esse mesmo paradigma também foi utilizado para analisar as trajetórias e os ciclos de industrialização substitutiva de importações de alguns casos latino-americanos, principalmente do Brasil e do México (SCHNEIDER, 1999; MINNS, 2006; BRESSER-PEREIRA, 2014).

institucionais do país para mapear a “fórmula de sucesso” responsável por projetar sua economia e seus grandes conglomerados industriais (*keiretsus*).⁷

Posteriormente, a aplicação desse tipo ideal foi ampliada para outras experiências na região, como Taiwan sob o regime do Guomindang (KMT) e a Coréia do Sul sob o governo militar de Park Chung-Hee (AMSDEN, 1985; WADE, 1990; CHANG, 2006) Todas essas nações – e também a China poucas décadas depois – superaram condições adversas e adentraram um caminho virtuoso de desenvolvimento com altas taxas de formação bruta de capital, parques industriais e cadeias produtivas mais densas, crescimento dos salários e das exportações, tornando-se centros manufatureiros verdadeiramente competitivos em escala global.

Japão, Taiwan e Coréia do Sul foram os casos regionais mais consagrados dessa literatura institucionalista ao longo dos anos 80. Eles foram os processos mais notáveis de inserção no sistema interestatal capitalista após a 2ª Guerra Mundial, com desenhos institucionais orientados pelo papel ativo e central da autoridade pública em termos de tomada de decisão econômica.

O Banco Mundial publicou um estudo em 1993 no qual tentou, embora com demasiada ênfase nos “bons fundamentos macroeconômicos”, desvendar os detalhes e particularidades desse intenso processo de acumulação de capital e crescimento alcançado pelos países da região, com altos investimentos produtivos e redução da pobreza concomitante à aquisição/transferência de tecnologias vindas do exterior (WORLD BANK, 1993). No relatório, lançado em meio à globalização financeira e hegemonia do Consenso de Washington, e que retratava os “Quatro Tigres Asiáticos”, juntamente com o Japão, Indonésia, Malásia e Tailândia, a característica mais marcante foi o fato desses países, particularmente os do chamado cluster do “Nordeste Asiático” (Japão e NICS – “*Newly Industrializing Countries*” de primeira geração⁸) terem obtido êxito graças a um alto grau de discricção com relação à iniciativa privada; algo claramente antípoda ao que a própria instituição recomendava para países em desenvolvimento (CHANG 2006).

A política industrial mostrou-se coesa em termos de obtenção de compromisso das elites políticas e econômicas com relação aos objetivos firmadas pela burocracia decisória, com o

⁷ Coréia do Sul e Taiwan também tinham agências piloto responsáveis pela elaboração de suas políticas industriais. No primeiro caso, foi o *Economic Planning Board* – EPB (AMSDEN, 1989), enquanto no segundo foi o *Council for Economic Planning and Development* – CEPD, auxiliado pelo Industrial Development (IDB), responsável por materializar os planos do Conselho em diretrizes setoriais concretas e preparação de itens e segmentos para obterem apoio do governo; além de ser o elo entre a burocracia e as firmas estrangeiras (WADE, 1990).

⁸ São eles: Singapura, Coréia do Sul, Hong Kong e Taiwan.

Estado promovendo substituição de importações, engenharia reversa, protecionismo tarifário seletivo, *joint ventures* para transferências de tecnologia do estrangeiro e ganhos de escala de forma que empresas nascentes pudessem encontrar condições favoráveis às exportações. Assim, superaram restrições externas ao balanço de pagamentos e o escopo reduzido de seus mercados domésticos (exceto China e Japão), limitados por políticas de restrição ao consumo e pelo crescimento dos salários abaixo da produtividade (CHANG, 2006).

Outro fator que garantiu às empresas mais competitividade nos mercados internacionais foi a manutenção de taxas de câmbio desvalorizadas e favoráveis, viáveis devido aos controles de divisas. Tais governos, operando normalmente dentro do bojo de regimes políticos centralizados, insulados e/ou autoritários, protegiam assim as economias nacionais das volatilidades decorrentes dos fluxos de capitais, potencialmente propícias a crises especulativas e instabilidades monetárias, além das consequências negativas inexoráveis para a soberania nacional (JOHNSON, 1999; CHANG, 2006; MOURA, 2017).

Isso só foi possível devido às condições específicas às quais seus respectivos setores financeiros estavam sujeitos. No Japão, durante a década de 1950, os burocratas do MITI adquiriram controle sobre praticamente todas as divisas estrangeiras; fomentando instituições governamentais como o Japan Development Bank (JDB ou *Kaigin*) que controlava enormes recursos e poderes indicativos para empréstimos politicamente condicionados. O sistema industrial japonês também detinha a prática generalizada de firmas incorrendo em empréstimos sistemáticos junto ao JDB e/ou a outros bancos comerciais, que por sua vez recorriam ao Banco (Central) do Japão para disponibilidade de capital e crédito (JOHNSON, 1982: Cap. 6).⁹

Na Coreia do Sul, logo após o golpe militar que o levou ao poder em 1961, Park nacionalizou todo o setor bancário nacional – que começou a operar em uma lógica quase análoga à de empresa pública - e o estoque de capital do país, anteriormente nas mãos de rentistas e especuladores; além de restringir os direitos de voto da maioria dos acionistas privados. Assim, consolidando tais regulamentações, foi possível mobilizar sistematicamente capital interno e externo para promover seletivamente setores estratégicos da indústria doméstica por meio da canalização de crédito (LEE, 2006; YOO, 2006).

⁹ A coordenação desse sistema nas mãos do Banco Central – como garantidor final – e da burocracia ministerial tinha pelo menos duas vantagens, segundo Johnson (1982: p.203-204): o fato de os empresários não serem pressionados pelos acionistas e poderem ignorar a lucratividade de curto prazo como critério para o próprio desempenho, concentrando-se em objetivos de longo prazo tais como penetração nos mercados globais ou desenvolvimento de linhas de produtos de qualidade; e também a precisão e rapidez com que o governo poderia empregar controles monetários para gerenciar a atividade econômica em resposta a distorções ou problemas repentinos no balanço de pagamentos.

Em Taiwan, entre as décadas de 1950 e 1970, o governo do KMT também interviu no sistema financeiro instrumentalizando as taxas de juros para alocação de fundos de acordo com metas prioritárias, transferindo recursos de consumidores individuais para investidores corporativos/empresariais (Wade, 1990).

O sistema financeiro doméstico chinês não é exceção a esses padrões observados e possui alto grau de intervenção e concentração do governo em grandes bancos públicos, com o setor bancário nacional sendo um dos segmentos mais regulamentados da economia e altamente protegido contra os riscos e competição externa (NAUGHTON, 2007; CINTRA e SILVA FILHO, 2015; JABBOUR e PAULA, 2018).¹⁰ É caracterizado por Naughton (2007: p.449-452) como um setor “profundo e estreito”, no sentido de deter um volume crescente de ativos financeiros proporcionalmente à renda nacional total, embora não possua tantas instituições e instrumentos para intermediação de recursos, elucidando como os mercados de capitais ainda se encontram relativamente fechados. Durante o processo de reformas de abertura, esse sistema provou ser um pilar fundamental para mobilizar as altas poupanças domésticas da China – derivadas principalmente de depósitos familiares – para investimentos produtivos (principalmente em infraestrutura) mediante grandes conglomerados estatais politicamente conectados, empresas semi-privadas ou privadas (NAUGHTON, 2007; VERMEIREN e DIERCKX, 2012; CINTRA e SILVA FILHO, 2015).¹¹

Portanto, o controle público direto ou indireto sobre os sistemas bancários – embora com graus variados de intensidade – foi a principal alavanca do financiamento da coordenação industrial em todos os casos das economias políticas aqui analisadas. Essas configurações de regimes regulatórios também foram resultantes, em certa medida (pelo menos para Japão, Coréia e Taiwan), do contexto específico da Guerra Fria na região, com as fugas de capital sendo bastante salientes devido às recorrentes tensões geopolíticas; tornando ainda mais imperativo o acúmulo de reservas via superávits primários e uso estratégico dos recursos recebidos.

¹⁰ Esse sistema financeiro “dominado pelo Estado” (CINTRA & SILVA FILHO, 2015: p.440) é hegemônico por cinco grandes bancos comerciais (Agricultural Bank of China; Bank of China; China Construction Bank; Industrial and Commercial Bank of China; e China Bank of Communications) e três grandes bancos de desenvolvimento ou “de políticas”: China Development Bank (CDB), Agricultural Development Bank of China (ADBC) e, por fim, o Ex-Im Bank of China.

¹¹ No bojo desta discussão, destacamos que a concessão de crédito doméstico ao setor privado chinês pelos bancos salta de 65,3% do PIB em 1985 para uma taxa impressionante de 157% em 2017, em uma trajetória ascendente quase ininterrupta por mais de três décadas. Esse crédito se mostrou indispensável para o país alcançar altas taxas de investimento no mesmo período, com a formação bruta de capital fixo (FBKF) também subindo de 28% do PIB em 1977 para 40% nos últimos anos (WORLD BANK, 2018).

No que tange especificamente à China, é inegável que possui um legado único de um regime de economia política planejada que durou quase três décadas. Sob tal período histórico, foi colocado em prática um programa de industrialização pesada, centrado em bens de capital e metalurgia, motivado pela lógica da defesa contra possíveis ameaças da Guerra Fria, principalmente após a ruptura sino-soviética na virada da década de 1950 para a década de 1960 (RISKIN; 1987; NAUGHTON, 2007). Ancorada, por um lado, em uma estrutura de extração do excedente agrícola das comunas para a zona urbana costeira e, por outro, em aglomerados manufatureiros autossuficientes, a China passou por profundas transformações sociais a partir de 1978, mudando seu eixo produtivo e sendo reintegrada por Deng Xiaoping à economia global e se convertendo num polo colossal de produtores e exportadores de bens de consumo leves (NAUGHTON, 2007; NOLAN, 2013).¹²

Particularmente na década de 1990, sob o governo de Jiang Zemin (1993-2003), o governo chinês criou novas instituições que mais assemelhavam o país aos casos clássicos dos vizinhos regionais asiáticos. Além da criação dos três bancos de política e desenvolvimento mencionados anteriormente (Nota de rodapé 10) em 1994, na segunda metade da década o governo adotou uma reestruturação/reposicionamento estratégico dos seus setores público e privado que formalmente deu à luz ao que pode ser compreendido como a Política dos Campeões Nacionais da China (NOLAN, 2013). Galvanizada pela orientação “Agarre as grandes, solte as pequenas” (*zhuada fangxiao* - 抓大放小), enfatizada na quarta seção plenária do 15º Congresso do PCCh, as autoridades chinesas avançaram em uma ampla reestruturação produtiva focando em grandes conglomerados públicos em setores-chave (Tabela 1) que passaram a constituir o “núcleo duro” da economia, buscando elevar a estrutura produtiva para bens mais intensivos em capital e em novas tecnologias (GUO, 2009; NOLAN, 2013).¹³ Esse relançamento estratégico da ação do Estado foi uma das muitas inovações institucionais testemunhadas ao longo da trajetória da economia política da China e expandiu as habilidades de planificação do governo para socializar o investimento (JABBOUR e PAULA, 2018).

A partir do momento em que a experiência chinesa pós-transição compartilha os mesmos predicados usados na categorização até agora do ED, com políticas substitutivas,

¹² E, posteriormente, produtos de maior valor agregado.

¹³ Assim, apesar da privatização de muitos setores ao longo dessa década, essa tendência por si só é insuficiente para explicar a complexidade de todos os processos políticos em torno do governo de Jiang Zemin (NOLAN, 2013). Os altos comandos (“*commanding heights*”) da economia permaneceram de propriedade pública e o Partido Comunista da China (PCCh), por meio do Departamento de Organização de seu Comitê Central, conseguia apontar estritamente as lideranças e altas hierarquias desses conglomerados. Posteriormente, a Comissão de Supervisão e Administração de Ativos do Estado (*State-Owned Assets Supervision and Administration Commission* ou SASAC, fundada em 2003) assumirá o controle direto sobre os ativos financeiros dessa cadeia de empresas.

controles de capital, *joint ventures* obrigatórias entre empresas nacionais e transnacionais, controles discricionários de preços e uso ativo de bancos de desenvolvimento públicos, não haveria razão para excluí-la – a China – desse emprego conceitual (JABBOUR e DANTAS, 2017; MOURA, 2017). Abaixo, na Tabela 1, apontamos algumas ferramentas e setores pró-desenvolvimento comuns priorizados nesses países:

Tabela 1 – Setores privilegiados e políticas mobilizadas pelos países selecionados

	<i>Setores focados</i>	<i>Políticas do Estado</i>
China	Telecomunicações; Petroquímico; Aeroespacial; Automotivo; Energia; Mineração; Infraestrutura; Bancário.	Políticas substitutivas de importações; Controles de capitais; Joint Ventures; Controles de preços; Bancos de fomento; Restrições a novos entrantes.
Coreia do Sul	Maquinários; Naval; Eletrônicos; Petroquímico; Metalúrgico; Têxteis.	Políticas substitutivas de importações; Controles de capitais; Joint Ventures; Controles de preços; Bancos de fomento; Restrições a novos entrantes.
Japão	Produtos Químicos; Metalúrgico; Automotivo; Maquinários; Naval; Energia.	Políticas substitutivas de importações; Controles de capitais; Joint Ventures; Bancos de fomento; Restrições a novos entrantes.
Taiwan	Têxteis; Petróleo; Produtos químicos; Borracha; Metalúrgico; Maquinários; Maquinários elétricos.	Políticas substitutivas de importações; Controles de capitais; Joint Ventures; Restrições a novos entrantes.

Fontes: CHANG, 2006; NOLAN, 2013; MOURA, 2017.

Assim, tendo apontado os principais elementos acerca da evolução das estruturas produtivas desses países, a próxima seção do artigo se voltará para a análise das causas da crise financeira regional Asiática de 1997 e como ela se coaduna às mudanças que essas economias estavam passando ao longo daquela década, assim como esmiuçará as respostas governamentais a ela.

3 Revisitando o Colapso Financeiro Regional de 1997: Uma reavaliação

Principalmente a partir da década de 1990, os modelos de desenvolvimento adotados pelos países do Leste Asiático, centrados na forte presença do Estado como indutor de crescimento econômico, foram cada vez mais pressionados por forças exógenas e domésticas, buscando maior liberalização e desregulamentação de seus mercados financeiros e de produtos. Essas pressões atingiram um nível extremamente alto quando esses países – em particular a Coreia do Sul – foram afetados pela crise financeira e cambial de 1997, que prejudicou em certa medida suas trajetórias virtuosas de promoção do catching-up.

No plano internacional, a globalização financeira, a nova ordem unilateral trazida pelo fim da Guerra Fria e a expansão da ideologia neoliberal a partir de Washington impuseram

crescentes restrições estruturais aos paradigmas de desenvolvimento alternativos à variedade liberal do capitalismo, incluindo a dos EDs do Leste Asiático (HALL e SOSKICE, 2001; TORRES FILHO, 2014).¹⁴

No nível doméstico, apesar da diversidade de experiências relacionadas às relações Estado-sociedade, consideramos paradigmático, por exemplo, o caso da Coreia do Sul, onde o próprio sucesso do modelo de desenvolvimento levou contraditoriamente ao enfraquecimento do intervencionismo estatal na economia. Os conglomerados empresariais sul-coreanos – *chaebols* – cresceram a ponto de, principalmente desde o governo de Roh Tae Woo (1988-1993), terem modificado o pêndulo de barganha com o Estado a seu favor; capitulando ao neoliberalismo e dismantelando o sistema institucional anterior com seus mecanismos tradicionais de coordenação de investimentos a longo prazo. Essa tendência não foi circunscrita somente ao caso sul-coreano mas também esteve presente, em menor ou maior grau, nos outros países do Leste Asiático com exceção da China. Por meio de sua própria articulação na dinâmica complexa das cadeias produtivas globais, as empresas domésticas tornaram-se cada vez mais “desinseridas” dos imperativos instrumentais dos governos e economias nacionais, mostrando como, em vários casos, o Estado Desenvolvimentista havia se tornado “vítima de seu próprio sucesso” (YEUNG, 2016: p.22).

Como resultado, a Coreia do Sul adotou, do final dos anos 80 aos anos 90, medidas destinadas a afrouxar o controle sobre as entradas e saídas de capital, além de um amplo programa de privatizações no setor bancário público (KANG, 2000; CHANG, 2006; OKABE, 2015).

Nos anos 90, a trajetória liberalizante da Coreia do Sul foi revigorada com o presidente civil Kim Young Sam (1993-1998), que promoveu: desregulamentação das taxas de juros; expansão da autonomia gerencial dos bancos; barreiras de entrada mais frouxas para atividades financeiras; restrição de linhas de crédito para setores industriais específicos; liberalização da taxa de câmbio e maior abertura do mercado de ações para investidores estrangeiros (KANG, 2000; CHANG, 2006; OKABE, 2015). Também dissolveu o famoso Conselho de Planejamento Econômico (*Economic Planning Board* - EPB), órgão tecnoburocrático responsável pela

¹⁴ O aumento da interdependência econômica ou da globalização (em um contexto de dismantelamento da ordem de Bretton Woods e forte ofensiva do neoliberalismo), entendida como redução exógena dos custos de transação principalmente na esfera financeira, provocou um redimensionamento considerável das atribuições e capacidades dos Estados em termos de promoção de políticas públicas e governança nacional. Uma maior mobilidade de capitais, sob a lógica hirschmaniana de entrada e saída, mitigou parte da autonomia dos governos e os tornou mais atrelados às preferências dos investidores e detentores de recursos financeiros, conduzindo a um maior conservadorismo fiscal a fim de abarcar esses interesses e evitar instabilidades externas, choques cambiais, etc (KEOHANE e MILNER, 1996; WEISS, 2003).

formulação dos planos quinquenais do país; que, por sua vez, ditavam o ritmo do planejamento econômico e as metas alocativas para cada setor produtivo da indústria. Esse foi precisamente o pivô do fim subsequente do processo de contenção e mobilização financeira em favor da indústria sul-coreana (LECHEVALIER *et al.*, 2017: p.18).

Numa acepção Polanyiano, o Estado sul-coreano foi – tal como o japonês, conforme veremos – o móbil primário do câmbio neoliberal, agindo através de instituições públicas para a recapitalização de setores financeiros insolventes por meio de órgãos como a Korea Asset Management Corporation e a Korea Deposit Insurance Corporation (LECHEVALIER *et al.*, 2017). Com a *Bank of Korea Act* em 1999, uma política econômica pró-financeiras foi definitivamente institucionalizada: a estabilidade monetária agora era o principal objetivo das autoridades do Banco Central, em consonância com a visão monetarista neoliberal. Os interesses dos acionistas foram, assim, privilegiados em relação aos industriais, revertendo o nexó hegemônico de financiamento do Estado; também deslegitimando a forte política de intervenção pró-crescimento e pró-investimento que foi notável em seu regime produtivo do Pós-Guerra até a década de 1990 (CHANG, 2006; LECHEVALIER *et al.*, 2017).

A crise financeira de 1997 impôs vários desafios às reformas pró-mercado adotadas, em maior ou menor grau, pelos diferentes países do leste e sudeste da Ásia. Tendo como pano de fundo a desvalorização do *baht* (moeda tailandesa), se propagou entre os NICs de segunda geração como Malásia e Indonésia; também afetando várias bolsas de valores, como a da Coreia do Sul, e provocando uma recessão econômica em uma NIC de primeira geração que apresentava um PIB e uma renda per capita muito mais alta em relação a outros países do sudeste do continente (KRUGMAN, 2009).

Claramente, a crise não se espalhou por toda a região devido a excessivas intervenções governamentais, “maus fundamentos macroeconômicos” ou proliferação de “riscos morais”, mas sim a investimentos descoordenados do setor privado financiados por um endividamento externo de curto prazo imprudente e excessivo, possibilitado apenas por causa da mesma liberalização financeira das contas de capitais mencionada anteriormente (CHANG, 2006).

No caso do Japão, a análise é particularmente relevante porque o país foi a referência pioneira – em termos de ação do Estado e relações de gestão e trabalho – para outras nações da região e também pelo fato de que, naquela época, era a maior potência asiática constituindo o epicentro desse bloco capitalista; com um modelo desenvolvimentista e industrialista baseado em investimentos maciços e exportações de manufaturas que lhe permitiram escapar com êxito da armadilha de renda média (BAGCHI, 1987; TSUNEKAWA, 2015). Note-se, no entanto,

que quando a crise eclodiu, o país já estava em meio a uma severa recessão e estagnação devido à explosão da bolha especulativa nacional no início da década, cujas origens, por sua vez, remontam ao Anos 1980.¹⁵

Essa liberalização financeira “inicial”, por sua vez, levou a mudanças drásticas no ambiente defrontado pela política industrial adotada pelo governo japonês, principalmente pelos Primeiros-ministros Suzuki Zenko (1980-1982) e Nakasone Yasuhiro (1982-1987), ambos do Partido Democrático Liberal (LDP), o mesmo responsável pelo *catching-up* (LECHEVALIER *et al.*, 2017). Ambos os presidentes, por meio de reformas administrativas que buscavam equilibrar o orçamento nacional e remediar a crise fiscal do país, seguiram uma agenda liberalizante, facilitando, entre outras coisas, a transnacionalização de empresas japonesas e um movimento de dismantelamento das leis de proteção laboral, que continuariam no anos seguintes (ITOH, 2005).¹⁶

Além disso, a reforma da estrutura administrativa após a onda liberalizante descentralizou e fragmentou a política industrial entre diferentes ministérios, com um subsequente esvaziamento dos atributos do MITI (LECHEVALIER *et al.*, 2017). Esse conjunto de medidas representou a erosão de práticas e instituições estabelecidas que facilitavam a coordenação de interesses entre mercado e governo (TSUNEKAWA, 2015; LECHEVALIER *et al.*, 2017).

Nos anos 90, a continuidade de tais políticas neoliberais enfraqueceu as orientações desenvolvimentistas anteriores, provocando um declínio da base de apoio corporativista do partido conservador dominante (LDP). As pressões estadunidenses via Consenso de Washington em favor de tal linha de políticas, mesmo após as severas condições econômicas derivadas da eclosão da bolha, contribuíram para uma retórica culpabilizando essas mesmas instituições por tais problemas, sob o pretexto de que eram onerosas para novos investimentos (TSUNEKAWA, 2015).

Com o governo de Ryutaro Hashimoto (1996-1998), houve uma tentativa de conferir maior coesão e sistematicidade às reformas visando a disciplina e austeridade fiscal por meio de reestruturações institucionais, exemplificadas pelo *Fiscal Structural Reform Act* (1997). Quando a crise asiática eclodiu em 1998, as forças políticas por trás dessa tentativa encontraram

¹⁵ Naquela década, o país já estava começando a implementar, com fortes pressões da Europa e dos EUA sob Ronald Reagan, reformas estruturais “orientadas para o mercado”, como liberalização do comércio, investimentos e desregulamentação do setor financeiro.

¹⁶ Em meio a essa trajetória, vale a pena mencionar a desregulamentação do sistema de horas extras e a remoção de restrições ao emprego de meio período, bem como a dissolução da *Sohyo* (Conselho Geral de Sindicatos) quebrando uma das espinhas dorsais da resistência trabalhista no país.

uma janela de oportunidades para demandar contingenciamento ainda maior dos programas de bem-estar e pensões como parte adicional dessa agenda de políticas. Portanto, é possível afirmar que, se o episódio da crise regional asiática de 1998 certamente não causou os problemas econômicos de um Japão já mergulhado em volatilidades e insolvências do setor financeiro doméstico, certamente agravou a magnitude de sua recessão (TSUNEKAWA, 2015). Pelo caminho oposto, a crise serviu para “legitimar” uma retórica adicional das forças políticas japonesas no governo para internalizarem a dívida privada e reduzirem as políticas sociais como resposta supostamente “necessária” às disfunções do mercado (LECHEVALIER *et al.*, 2017).

Numa perspectiva comparativa, é possível afirmar que Taiwan foi, juntamente com a China, um dos países menos afetados pela crise regional asiática de 1997/8 dentre os aqui analisados.¹⁷ Durante a primeira metade da década de 1990, Taiwan estava concluindo sua reforma política institucionalizando uma democracia representativa e seu sistema partidário, num processo formal iniciado nos anos 80 sob Chiang Ching-Kuo (filho de Chiang Kai-Shek) com a retirada do vigor da Lei Marcial em 1987. Esse novo sistema político seria disputado principalmente entre as forças do KMT e do recém-fundado Partido Democrático Progressista (DPP).¹⁸ É interessante notar que Taiwan ilustra um caso em que a democratização foi mais impulsionada por questões de clivagem étnica do que propriamente por demandas de classe da nova sociedade industrial diversificada, subproduto do próprio sucesso econômico (RIGGER, 1999).¹⁹

Após o episódio, entretanto, o Estado de Taiwan perdeu grande parte da coerência em sua orientação ideológica para promover um novo pacto pró-desenvolvimento, embora seu “desmantelamento” do legado do ED tenha sido gradual e cautelosamente gerenciado; tornando-o ainda em meados da década de 1990 repleto de importantes ferramentas de gestão

¹⁷ Nos anos seguintes, o país continuou crescendo economicamente, com taxas anuais do PIB próximas a 5% (ao contrário de Japão e Coréia que entraram em recessão), sendo o segundo menos afetado em termos de desempenho produtivo atrás apenas da China.

¹⁸ O DPP, ou Minjindang (MJD), fundado em 1986, era um partido de orientação política e econômica liberal, com forte retórica pró-direitos humanos e defensor de uma identidade étnica alternativa para Taiwan. O mesmo encontra suas origens nos ativistas políticos anteriormente apelidados de Dangwai (“de fora do partido”, em alusão ao sistema na época monopolizado pelo Guomindang). Eles tinham como principais diretrizes a democratização e a justiça étnica entre os nascidos na própria ilha de Taiwan para com relação aos nascidos ou descendentes da China continental. (RIGGER, 1999).

¹⁹ Além da repressão do regime do KMT, havia também outro fator importante impactando sobre o baixo nível de mobilização e organização política da classe trabalhadora: a própria particularidade da estrutura industrial nacional de Taiwan que era sua segmentação em pequenas empresas (empregando menos de 30 funcionários/operários), que na década de 1980 representavam 80% da força de trabalho assalariada (MINNS, 2006).

macroeconômica que lhe permitiriam enfrentar o choque externo da crise de 1997/1998 (MINNS, 2006).²⁰

Um exemplo claro desse lento desmonte das capacidades estatais pode ser traduzido no errático programa de liberalização de Lee Teng-hui (1988-2000) durante aquela década: após o estabelecimento de uma meta ambiciosa que previa a privatização de 122 empresas públicas em 1989 no início de seu mandato, apenas seis efetivamente se tornaram privadas em 1997; em meio às resistências corporativistas de segmentos internos expressivos do KMT. No âmbito regulatório, no entanto, é imperativo observar que o conservador Banco Central de Taiwan manteve pesadas restrições à base de dívida de bancos privados e instituições financeiras, contribuindo até certo ponto para proteger a economia nacional (MINNS, 2006: p.228 -229).

Se, por um lado, a crise não trouxe grande número de falências ou recessão abrupta, por outro levou a uma importante mudança política que foi a eleição do presidente Chen Shui-biang, do Partido Progressista Democrático (DPP), depois de mais de cinquenta anos de domínio do KMT. Com orientação econômica neoliberal e agora operando dentro da estrutura constitucional de um sistema político democratizado e mais descentralizado, o governo de Chen reduziu agudamente o protagonismo político das empresas estatais, o que minou bastante o sentido estratégico da política industrial taiwanesa (CHU, 2015).

Com ênfase clara sobre o setor financeiro, o DPP pressionou o Banco Central do país ao longo dos anos 2000 para afrouxar as estruturas regulatórias existentes – que blindaram a ilha de volatilidades por décadas em meio à globalização – a fim de permitir uma cota mais alta para os acionistas institucionais nos mercados de capitais. Portanto, pouco antes da eclosão da crise de 2008, a participação estrangeira já excedia mais de 25% da capitalização total do mercado doméstico (CHU, 2015).

Finalmente, os impactos da crise regional na China também não foram tão graves em termos de cobertura nacional. Exatamente por não ter uma conta de capitais aberta, o contágio no país foi residual, ocorrendo principalmente em Hong Kong que é altamente interconectada à região do Delta do Rio das Pérolas e responsável por canalizar fluxos financeiros externos para os governos municipais e locais da mais “capitalistas” e internacionalmente integrada província da China, Guangdong (NOLAN, 2013; NAUGHTON, 2015).

²⁰ Para essa perda de coerência contribuiu o fato de, desde o abandono do “centralismo democrático” como cláusula constitucional em 1988 e o relaxamento do sistema político, o KMT ter se tornado cada vez mais descentralizado e fragmentado em facções locais de distintos interesses e demandas. Assim, a própria redefinição de uma estratégia nacional consistente de desenvolvimento foi dificultada.

Com o país passando por problemas macroeconômicos domésticos, como a reforma das empresas estatais liderada por Jiang Zemin e taxas de inflação um pouco mais desconfortáveis, a eclosão da crise regional asiática levou indiretamente à insolvência de cooperativas de crédito rurais e instituições financeiras não bancárias, como a GDE (Guangdong Enterprises) e a GITIC (Guangdong International Trust and Investment Corporation), ambas de propriedade do governo local. Isso, a princípio, levantou riscos em relação a uma possível crise de liquidez mais ampla (NOLAN, 2013).

O Partido Comunista da China (PCCh) e as autoridades do governo chinês, contudo, foram bastante eficazes na superação de tais questões. Como destaca Nolan (2013: p.33), três grandes respostas diretas foram dadas à crise: *a)* a permissão inicial à falência da GITIC, a fim de evitar a disseminação de “riscos morais”; *b)* a reestruturação da GDE; e *c)* uma série de recapitalizações e reformas de mais de 800 instituições financeiras não bancárias. Todas essas medidas foram tomadas com o objetivo de mitigar os efeitos diretos e indiretos da crise asiática no tecido produtivo e social chinês, bem como em seu próprio sistema financeiro, apesar de este ser – como descrito anteriormente na Seção II – bastante “fechado” em termos comparativos e com predominância do controle estatal da maioria dos ativos e do crédito (MOURA, 2015).

Outra medida responsiva ao episódio, ainda que indiretamente e em menor grau, foi o lançamento do Programa de Desenvolvimento do Oeste Chinês (“*China Western Development Program*”) em 1999. A estratégia foi inicialmente proposta por Jiang em março no Congresso Nacional do Povo (NPC) e posteriormente convertida em estratégia governamental ao final daquele mesmo ano. O programa buscava inaugurar uma nova dinâmica interna de crescimento, enfatizando as infraestruturas de energia e transporte, com fortes vínculos na indústria pesada e foco na urbanização no interior do país (JABBOUR e PAULA, 2018). O objetivo era estimular o consumo e a demanda doméstica em uma área historicamente desfavorecida no bojo do desenvolvimento chinês (mais focado nas áreas costeiras), dados os impactos da crise externa que fez as exportações praticamente estagnarem entre 1997 e 1998 (LAI, 2002).

As interpretações da crise regional asiática diferem, concentrando-se em duas principais perspectivas antagônicas: para afiliados próximos do pensamento neoclássico e liberal, o episódio resultou da presença ainda excessiva do Estado na economia, que mantinha laços não mercantis – portanto “enviesados” – com o setor privado, favorecendo a corrupção e estabelecendo um capitalismo de compadrio/“*crony capitalism*” (FRANKEL, 1998;

CORSETTI *et al.*, 1999).²¹ Por outro lado, economistas de diferentes vertentes – institucionalistas críticos, desenvolvimentistas, keynesianos – consideraram que o colapso asiático havia sido consequência das próprias políticas de liberalização e desregulamentação das contas de capitais adotadas desde o final da década de 1980, integrando esses países aos mercados financeiros globais e sujeitando-os a movimentos especulativos e ao pânico dos investidores financeiros (WADE, 1998; CHANG, 2000; KAWAI *et al.*, 2005). Quando a crise eclodiu na Tailândia, os investidores não conseguiram distinguir entre os países emergentes que realmente tinham fundamentos econômicos diferentes e níveis reduzidos de comércio e até de elos financeiros (KRUGMAN, 2009).

Uma visão geral desta seção mostra claramente que a primeira interpretação listada no parágrafo acima – dos liberais e neoclássicos – não encontra corroboração no seio dessas quatro trajetórias históricas. Sem dúvida, muitas das orientações desenvolvimentistas e industrializantes seguidas continham suas contradições e problemáticas estruturais. No entanto, não é possível estabelecer nenhum nexos causal claro e convincente sobre o intervencionismo público com relação à crise ou à magnitude de seu impacto. China e Taiwan, por exemplo, dois países que não passaram por reformas financeiras liberalizantes ou abertura de contas de capital para investidores estrangeiros, foram precisamente os mais resilientes em termos de impactos socioeconômicos adversos. O Japão e a Coreia do Sul, por sua vez, foram afetados negativamente precisamente conforme o grau de intensidade de suas reestruturações institucionais neoliberais.

Também deve ser lembrado que o FMI, apoiado pelo Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, concedeu pacotes de socorro aos países asiáticos afetados pela crise; exigindo, em troca, que seus governos realizassem reformas estruturais permitindo um aprofundamento ainda maior da liberalização de seus mercados, bem como políticas econômicas austeras centradas em altas taxas de juros e cortes nos gastos públicos, o que acabou postergando a recuperação econômica (KRUGMAN, 2009; STIGLITZ, 2010). O FMI ignorou

²¹ De acordo com essa perspectiva, o principal problema nesses casos do Leste Asiático era de cunho estrutural: a nível corporativo, as pressões políticas para manutenção de altas taxas de crescimento levaram à má alocação de recursos públicos em projetos de investimento, sem a devida atenção aos riscos, custos e perspectivas de lucro dos mesmos. A nível financeiro, uma alocação de crédito negligente e direcionada também teria exacerbado a exposição do setor. Assim, a política industrial favoreceu grupos ligados ao Estado via favoritismo político e pessoal, dando aos mercados a falsa impressão de que os retornos de suas inversões seriam salvaguardados contra choques adversos. Essa interferência pública excessiva levou a uma estrutura de incentivos altamente distorcida para os agentes econômicos como um todo. Para uma breve síntese do debate sobre as interpretações da crise asiática, ver Lee (1999).

completamente as particularidades das diferentes economias asiáticas afetadas pela crise financeira, prescrevendo a mesma receita para países muito distintos.

Diferentemente do apregoado pela perspectiva econômica *mainstream*, que concebe crises financeiras como choques exógenos que afetam o equilíbrio de mercados livremente conduzidos por interesses privados, a ocorrência desses episódios é endógena ao capitalismo, tornando-se ainda mais frequente com o advento da globalização financeira (KRUGMAN, 2009). Nesse sentido, as crises e volatilidades em países em desenvolvimento entre 1994 (México) e 2001 (Argentina) precederam e prenunciaram uma grande crise ocorrida em 2008 nos Estados Unidos, epicentro do capitalismo financeiro global. Sobre isso e as respostas subsequentes dos países do Leste Asiático, abordaremos a próxima seção.

4 A Crise Financeira de 2008: Espreado pelo circuito produtivo Asiático e prognósticos comparativos

As crises financeiras são inerentes à natureza do capitalismo, ocorrendo de tempos em tempos em várias partes da economia global com diferentes níveis de contágio, dependendo das circunstâncias (KINDLEBERGER e ALIBER, 2011). No entanto, tornaram-se mais frequentes a partir das décadas de 1970 e 1980, com a consolidação do sistema financeiro globalizado contemporâneo. Esse novo paradigma do capitalismo, substituindo a ordem econômica internacional anterior governada pela estrutura monetária keynesiana de Bretton Woods, foi impulsionado pelas finanças internacionais e desregulamentação do mercado de capitais, com alta propensão a gerar crises financeiras (principalmente cambiais) à medida que se expandia territorialmente e trazia novos países – ou mercados emergentes – para sua órbita (GUTTMANN, 2008; TORRES FILHO, 2014).

A crise mais recente, no entanto, é distinta por não ter surgido na periferia global, mas sim em seu núcleo, sendo proveniente de falhas estruturais e institucionais no mercado financeiro dos EUA; que, por meio de seu próprio grau de interconexão com as demais partes do mundo, acabou gerando impactos profundos e diretos ao desdobrar-se para cada região, adquirindo caráter sistêmico.

A análise da atual crise multifacetada deve se concentrar na ordem financeira institucional e regulatória que estrutura o comportamento dos agentes econômicos. Segundo Blyth (2017: p.48-9), quatro dispositivos geradores se destacam de forma correlacionada: a estrutura de mercado das operações de recompra (“*repo*”); títulos derivativos lastreados em hipotecas; a maior exposição de carteiras de investimentos e, finalmente, as próprias premissas

ideológicas dos banqueiros e reguladores. Todos esses elementos foram criados, aprimorados ou exacerbados pela nova arquitetura econômica citada. Uma maior mobilidade de capitais, juntamente com a escassa regulamentação estatal e interestatal dos instrumentos financeiros recém-criados, permitiu a alavancagem progressiva dessas instituições e até de empresas (TORRES FILHO, 2014; BLYTH, 2017). A desregulamentação dos mercados financeiros, assentada em uma ideologia neoliberal que defende a eficiência alocativa dos mercados “auto-regulados”, permitiu a formação de bolhas especulativas com mais frequência, tornando os países do mundo mais vulneráveis à ocorrência de tais episódios (STIGLITZ, 2010).

Nesse sentido, a última crise também foi expressão de uma crise da ideologia neoliberal predominante, seguida de um debate renovado sobre idéias e políticas (STIGLITZ, 2010; BLYTH, 2017). Segundo Stiglitz (2010), do ponto de vista do *mainstream* econômico, o episódio de 2008 é visto como um “acidente” resultante das ações de certos indivíduos inescrupulosos que ocupam posições-chave nos mercados financeiros, bem como, ironicamente, das deficiências regulatórias do Estado, que não criaram as condições necessárias para o correto funcionamento dos mercados. Para a chave interpretativa heterodoxa, por sua vez, a crise decorreu da baixa regulamentação das atividades bancárias ou da falta de um aparato de supervisão para os bancos de investimento ao longo do tempo (KRUGMAN, 2009; STIGLITZ, 2010).

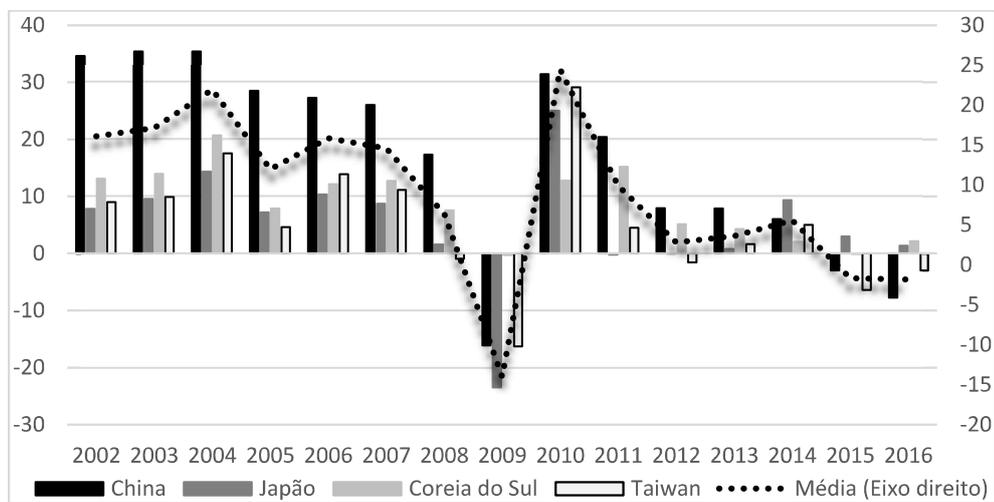
Apesar da magnitude da crise, a primeira vertente parece ter triunfado no cenário político dos EUA, dado que os governos de Bush e Obama adotaram medidas para socializar as perdas de agentes privados, seguidos posteriormente pelos líderes políticos da Zona do Euro. Assim, o Estado internalizou uma dívida eminentemente privada e a transferiu para a população por meio de pacotes de austeridade e resgate, com expansão do endividamento público, retração fiscal e desmantelamento dos direitos sociais e trabalhistas (BLYTH, 2017).

Passaremos agora à radiografia das consequências de tal episódio no Leste da Ásia em particular, primeiro descrevendo os impactos e as respostas de cada país individualmente e, em seguida, fechando a seção com um resumo dos principais elementos e tendências comuns e/ou discrepâncias.

Começando pelo Japão, a crise financeira global (CFG) atingiu o país em um momento político muito precário para o LDP, logo após vitória significativa do opositor Partido Democrata do Japão (*Democratic Party of Japan* – DPJ) no Legislativo. Embora a exposição japonesa a ativos e derivativos financeiros tóxicos dos EUA não tenha sido particularmente alta, especialmente em comparação com a Europa, a economia ainda foi impactada pela severa

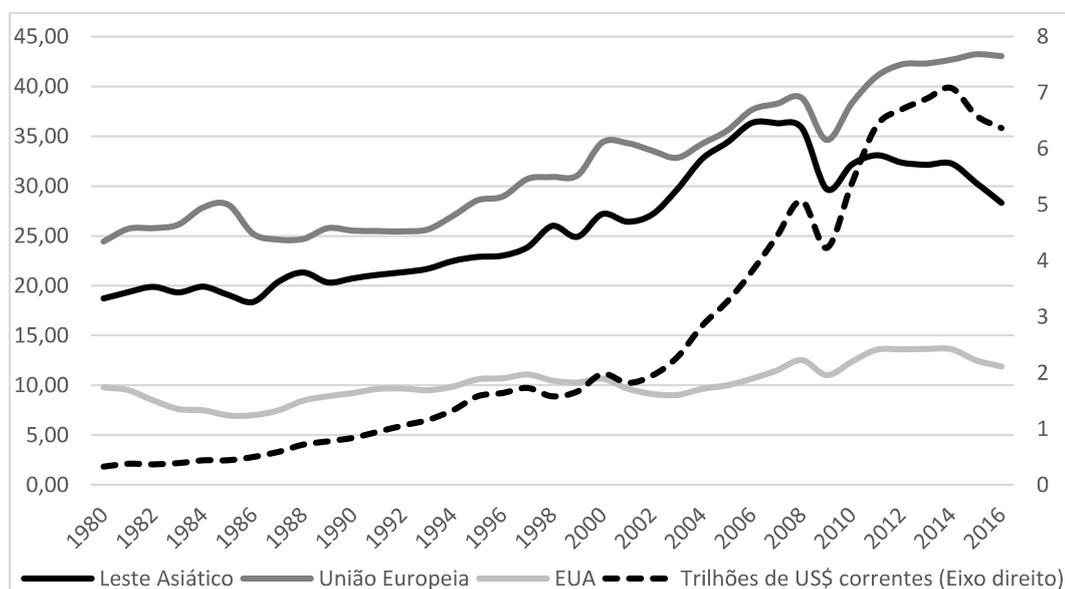
contração do comércio global (TSUNEKAWA, 2015). Além disso, os anos seguintes à crise contribuíram para um período de estagnação e desaceleração da demanda na economia internacional, impondo um desafio considerável aos regimes produtivos asiáticos; que, após décadas tendo nas exportações um dos principais motores do crescimento, não podia mais contar com o bom momento do comércio mundial. As figuras 1 e 2 abaixo permitem uma visão mais fidedigna dessa tendência, com uma desaceleração no crescimento das exportações desses países e na participação do comércio exterior em suas economias, em termos relativos e absolutos:

Figura 1 – Crescimento das exportações (% a.a.) em países selecionados



Fontes: WORLD BANK, *World Development Indicators*; REPUBLIC OF CHINA, *Taiwan Statistical Data Book*, 2017.

Figura 2 – Exportações do Leste Asiático em termos relativos (% do PIB) e absolutos (em trilhões de dólares - US\$)



Fontes: WORLD BANK, *World Development Indicators*; REPUBLIC OF CHINA, *Taiwan Statistical Data Book*, 2017.

No caso japonês, a melhor síntese do cenário pós-crise é o aumento das pressões sobre os gastos públicos, principalmente em vista dos esforços para aumentar os gastos com seguridade social, concomitantemente ao aumento da dívida pública de 140% para quase 200% do PIB entre 2008 e 2016 (TSUNEKAWA, 2015; WORLD BANK, 2018). Entre agosto de 2008 e abril de 2009, durante os mandatos de Yasuo Fukuda e Taro Aso, o governo tentou responder relaxando a disciplina fiscal e recorreu ao financiamento da dívida pública para fazer uso de pacotes de estímulo, totalizando um montante de aproximadamente 27,4 trilhões de Ienes (TSUNEKAWA, 2015).

No entanto, mesmo a expansão dos gastos públicos não foi suficiente para mitigar a erosão da popularidade do LDP, com o surgimento de uma nova coalizão política – ainda em 2009 – agora liderada pelo Partido Democrata do Japão (DPJ). Por sua vez, este também fracassou na reconfiguração das bases produtivas da economia japonesa e em recompor a margem fiscal do Estado para se engajar em programas redistributivos ou fomentar melhorias no cenário econômico e do mercado de trabalho. Isso contribuiu para o fato de que a coalizão erigida pelo DPJ logo perdeu sua maioria na *House of Councillors* nas eleições de julho de 2010, apesar de ainda manter o primeiro-ministro Naoto Kan.

A inconsistência contínua nas diretrizes de políticas japonesas só foi relativamente remediada com a reemergência de Shinzo Abe ao poder em 2012. Agora, com uma agenda econômica mais clara priorizando abertamente a expansão do orçamento por meio de *quantitative easings* (afrouxamentos monetários) e outros instrumentos, tentou melhorar os indicadores sociais e de bem-estar no país no período pós-crise. No entanto, a estratégia de Abe de desenvolver e retomar o crescimento econômico se mostrou mista e contraditória, mantendo elementos neoliberais como: redução de impostos corporativos; desregulamentação comercial e trabalhista; redução dos seguros de vida; compromisso com a Parceria Transpácífica/TPP; etc (TSUNEKAWA, 2015). No bojo da “Abenomics”, no entanto, também se destacam alguns elementos heterodoxos, como seus esforços para coordenar políticas anticíclicas, alinhando políticas fiscais, monetárias e cambiais. O maior exemplo disso pode estar na tentativa de revogar a Lei Orgânica dos Bancos do Japão para forçar o Banco Central do país – que anteriormente gozava de “independência” formal – a relaxar sua prioridade de metas de inflação, a fim de submetê-lo ao objetivo primário de promover o crescimento (LECHEVALIER *et al.*, 2017).

Nesse sentido, Abe mudou a política monetária num sentido bastante drástico, à luz dos mais recentes padrões de tomada de decisão japoneses: um claro esforço para expandir as capacidades do Estado e a discricão sobre o volume de crédito para focar nas metas alocativas do governo. As novas diretrizes foram: redução das taxas de juros de longo prazo para incentivar a atividade produtiva em detrimento da remuneração financeira aos rentistas; expansão de empréstimos e investimentos para atividades de risco; e as já mencionadas expectativas alteradas de inflação (LECHEVALIER *et al.*, 2017).

No entanto, as políticas de Abe foram insuficientes para o Japão vislumbrar uma conjuntura qualitativamente diferente daquela experimentada de semi-estagnação, apresentando também crescentes contradições conforme sua política industrial se mostra ineficaz na promoção de empresas nacionais (incluindo também as *start-ups*) e na superação dos problemas crônicos de articulação política de metas numa economia globalizada competitiva (LECHEVALIER *et al.*, 2017).

Em relação à Coreia do Sul, ironicamente, parte das reestruturações e reformas institucionais iniciadas após a Crise Regional Asiática (CRA), como as do sistema bancário nacional, aumentaram – em vez de diminuir – a vulnerabilidade do país aos impactos da crise de 2008 (OKABE, 2015). A maneira pela qual as diferentes conseqüências dessa crise financeira global foram processadas internamente está, portanto, intrinsecamente ligada à intensificação do processo de liberalização e desregulamentação que o país experimentou no interregno entre os dois episódios. A crise de 1997 foi crucial para transformar em definitivo as antigas complementaridades institucionais herdadas do paradigma desenvolvimentista clássico sul-coreano e reverter completamente o nexo hierárquico prevalecente de fomento estatal, induzindo uma mudança dessa ordem e o empoderamento do setor financeiro rentista (CHANG, 2006; LECHEVALIER *et al.*, 2017). Nesse novo cenário, os bancos coreanos e as agências e ramificações estrangeiras no país – gradualmente mais livres da insolvência – aumentaram seu volume de empréstimos ao longo dos anos, com a proporção de empréstimos em relação aos depósitos aumentando de 71% em 1998 para 92,8% em 2008 (BANK OF KOREA, 2019). Assim, para complementar exatamente essa alavancagem do índice de empréstimos para depósitos, utilizavam frequentemente recursos externos interbancários (OKABE, 2015).

A década de 2000 também testemunhou um boom de investimentos estrangeiros em carteira no país, totalizando mais de US\$ 50 bilhões em 2007. Isso ocorreu principalmente por duas razões: *a)* muitos coreanos transferiram seus ativos para fundos de investimento estrangeiros e para o mercado de capitais devido às baixas taxas de juros domésticas; e *b)* ainda

dentro da onda neoliberal descrita, o escopo das isenções tributárias sobre dividendos de ações listadas no exterior só aumentou, principalmente entre 2007 e 2009. Consequentemente, se deu um aumento exorbitante da dependência de recursos estrangeiros de curto prazo da economia por parte dos bancos, que também se utilizaram desses valores para se protegerem contra oscilações cambiais (OKABE, 2015).

Assim, o novo perfil de endividamento nacional, com dependência gradual e excessiva de capital e empréstimos estrangeiros de curto prazo, tornou os bancos domésticos e as agências de bancos estrangeiros ainda mais vulneráveis aos riscos de liquidez e financiamento na economia global, embora não ao *subprime* americano diretamente. Como uma circunstância agravante, os governos de Kim Dae-jung (1998-2003) e Roh Moo-hyun (2003-2008) foram extremamente indulgentes com as ramificações de bancos internacionais com sede no país. Quando a crise financeira global eclodiu em 2008, houve um declínio colossal no fluxo de capitais para o país, com a moeda nacional se depreciando repentinamente em mais de 30% e causando uma considerável perda de reservas internacionais acima de US\$ 60 bilhões entre 2007 e 2008 (WORLD BANK, 2018).

Desde 2008, o novo governo de Lee Myung-bak tentou instituir políticas regulatórias relativamente mais robustas, estabelecendo a Comissão de Serviços Financeiros em vez da antiga Comissão de Supervisão Financeira (FSC). A tarefa agora imposta ao Banco Central da Coreia (BOK) seria reforçar a supervisão das instituições para evitar instabilidades financeiras e do balanço de pagamentos, além de ser um provedor de liquidez. Segundo Okabe (2015), duas razões podem ser apontadas para explicar por que governos anteriores e o Ministério de Estratégia e Finanças não consideraram a gravidade da dívida excessiva de curto prazo: 1) o governo era permissivo devido à sua própria ideologia liberal, que levou seus tecnocratas a acreditarem que o setor bancário possuía bases sólidas após as reformas de 1997; e 2) a recuperação aparentemente rápida das instituições financeiras coreanas logo após a maior permissividade das entradas e saídas de capital levou a uma “ilusão estatística”, obliterando os riscos da ausência de mecanismos de retificação pelas agências reguladoras domésticas (2015: p.106). Ao mesmo tempo, o governo também não enquadrou os bancos estrangeiros no que tange aos seus ativos assentados em moeda estrangeira.

A reestruturação institucional testemunhada pela Coreia do Sul com o aprofundamento do neoliberalismo após 1997 acabou incentivando os bancos coreanos a tomarem mais recursos emprestados do exterior, em contraste com a letargia observada em alguns outros países asiáticos (como China, Taiwan e Tailândia), que adotaram medidas mais conservadoras. em

termos de empréstimos – algo que se mostrou positivo (PEMPEL, 2015). Por outro lado, a experiência do país após 2008 também mostrou que a “rigidez institucional” tampouco contribui necessariamente para fortalecer os mecanismos contra as volatilidades geradas pelos fluxos globais do capitalismo. Pelo contrário, coloca a economia nacional ainda mais em risco quando os reguladores domésticos fazem julgamentos enganosos sobre o comportamento dos participantes do mercado financeiro (CHANG, 2006; OKABE, 2015).

Nosso terceiro caso analisado de Taiwan compartilha o mesmo problema peculiar da Coreia: o país era relativamente mais vulnerável durante a crise de 2008 vis-à-vis o surto da crise regional asiática onze anos antes (CHU, 2015). Na opinião de Chu, talvez o maior facilitador das capacidades estatais de Taiwan para lidar com os impactos do episódio mais recente tenha sido um fator externalista; neste caso, a postura interestatal regional mais cooperativa na Ásia e acordos institucionais multilaterais que introduziram salvaguardas e importantes mecanismos de defesa coletiva (2015: p.85). Para esse fim, contribuíram as iniciativas políticas do Guomintang (KMT) em restaurar uma maior confiança diplomática e econômica com a China e intensificação da cooperação regional no bloco ASEAN+3, principalmente por meio da Iniciativa Multilateral de Chiang Mai e da Iniciativa Asiática do Mercado de Valores Mobiliários (CHU, 2015; PEMPEL, 2015).²²

Internamente, a participação ainda elevada de bancos públicos no sistema de crédito nacional também deu margem de manobra ao governo para direcionar a política fiscal com maior facilidade. Adicionando esse elemento ao retorno do KMT ao poder em 2008 com o presidente Ma Ying-Jeou, o governo conseguiu reeditar uma postura política mais estatista e corporativista (CHU, 2015).

Assim, a margem fiscal à disposição de Ma foi canalizada em uma linha de política econômica keynesiana para compensar a demanda agregada, a fim de cumprir quatro objetivos principais: *primeiro*, o uso direto de instituições financeiras e fundos do governo sob propriedade pública para estabilizar o mercado de títulos, garantindo financiamento principalmente para pequenas e médias empresas; *segundo*, estimular investimentos e criação de empregos por meio de obras públicas por meio de um pacote de 500 bilhões de dólares

²² Consequência direta da crise de 1997/8, a Iniciativa de Chiang Mai é um acordo multilateral formalmente lançado em maio de 2000 que compreende uma série de compromissos dos países da região em termos de estabelecimento de uma rede de swaps e reservas cambiais para torna-los menos dependentes das políticas de condicionalidades do FMI ou da contração de empréstimos dos Estados Unidos. Em 2012, o acordo totalizou US\$ 240 bilhões (PEMPEL, 2015: p.36). A Iniciativa Asiática para o Mercado de Títulos (ABMI), por sua vez, teve como objetivo promover uma maior participação das moedas locais no mercado de capitais para mitigar a dependência externa do dólar e “reciclar” parte da poupança doméstica para o desenvolvimento regional (CHU, 2015: p.85).

Taiwaneses; *terceiro*, estimular o consumo das famílias por meio de cheques-cidadãos; e, *por fim*, direcionar incentivos e subsídios a setores capazes de absorver rapidamente mão-de-obra, mitigando o desemprego, impulsionando a retomada das exportações e recuperar a própria base tributária do Estado (WANG, 2010; CHU, 2015). Essas políticas foram bem-sucedidas em reverter rapidamente o cenário adverso causado pelo colapso financeiro, com os níveis de ocupação retornando aproximadamente aos mesmos níveis pré-crise.

Há também uma última menção especial aos “colchões protetivos” existentes: as reservas cambiais acumuladas pelo país durante a década de 2000, durante o mandato do ex-presidente Chen Shui-bian (DPP, 2000-2008), juntamente com o baixo endividamento foram altamente relevantes para evitar tais impactos econômicos adversos.²³ Nesse sentido, como mencionado na referência à Coreia do Sul, a postura conservadora e institucionalmente rígida do setor bancário de Taiwan provou ser uma das fontes de sua própria resiliência durante a crise financeira internacional (CHU, 2015).

Agora passamos para a China, último país aqui analisado. A grande potência asiática, em termos absolutos, foi a que deu a resposta política e econômica mais contundente à crise global dentre os países da região (NOLAN, 2013; NAUGHTON, 2015).²⁴

O evento encontrou a China em uma posição doméstica amplamente favorável. Isso foi possível devido a quatro elementos: a enorme acumulação de reservas pelo país ao longo daquela década, resultado de uma estratégia comercial mercantilista bem-sucedida, que obteve superávits comerciais e controles institucionais rígidos sobre a entrada e saída de divisas; o quadro fiscal do governo; o ambicioso programa de recapitalização e reorganização de empréstimos insolventes liderado pelo Presidente Hu Jintao entre 2003 e 2006; e, finalmente, o controle estatal sobre o setor bancário nacional, com intervenção governamental muito forte na canalização do crédito interno existente para equalizar gargalos produtivos e transferências setoriais de recursos (NAUGHTON, 2015; MOURA, 2015; PAULA e JABBOUR, 2016).²⁵ Assim, com essa margem de manobra, em novembro de 2008 os altos escalões do Politburo do PCCh decidiram anunciar uma política vigorosa para estimular o investimento: 12,5% do PIB no valor de 4 trilhões de RMB (renminbi) ou 586 bilhões de dólares. Esse programa de estímulo

²³ Entre 2001 e 2005, por exemplo, o governo de Taiwan registrou uma média de US\$ 26,952 bilhões em reservas em seu balanço de pagamentos (REPUBLIC OF CHINA; *Taiwan Statistical Data Book 2017*).

²⁴ Em termos proporcionais à economia (PIB), o pacote de estímulo chinês foi superior ao próprio pacote dos EUA e contemplava uma gama maior de setores e atividades produtivas (NAUGHTON, 2015).

²⁵ Entre 2000 e 2014, as reservas cambiais acumuladas pelo país asiático aumentaram de 200 milhões para mais de 3 trilhões de dólares; e o crédito interno ao setor privado saltou de 100 para mais de 140% do PIB, com grande parte desse aumento ocorrendo no período pós-crise (MOURA, 2015; NATIONAL BUREAU OF STATISTICS, *China Statistical Yearbook 2017*; WORLD BANK, *World Development Indicators*).

estava fortemente focado nos setores de infraestrutura e construção civil, abordando deficiências na própria economia da China e ao mesmo tempo atendendo demandas políticas dos governos locais e subnacionais (NAUGHTON, 2015).

Em resumo, pode-se dizer que a crise financeira do subprime dos EUA em 2008 serviu para consolidar definitivamente a ascensão chinesa como uma superpotência econômica no cenário internacional (NAUGHTON, 2015). Após a crise, foram implementadas reformas burocráticas, corporativas e institucionais dos governos locais, com as autoridades políticas centrais flexibilizando parte da supervisão existente sobre as empresas para incentivar esses governos a expandirem seus gastos em desenvolvimento por meio de novos projetos e investimentos brutos. Como resultado direto dessa política, as chamadas “plataformas de investimento” foram criadas e ampliadas (*rongzi pingtai* - 融资平台): os governos subnacionais emitiram títulos para financiar e arrecadar fundos, permitindo iniciativas de política industrial mais assertivas em nível local por meio do intervencionismo e planejamento em segmentos estratégicos emergentes, como de altas tecnologias, com participação crescente nas exportações (MOURA, 2015). Posteriormente, com o Relatório de Trabalho Governamental (*Government Work Report*) elaborado pelo Primeiro-ministro Wen Jiabao em 2010, essas políticas foram “nacionalizadas” e adquiriram maior conotação de médio e longo prazo, equacionando os mercados junto ao planejamento central e recursos administrativos, se fortalecendo a partir do próprio uso de elementos específicos do sistema político chinês (NAUGHTON, 2015).

Finalmente, embora a China, em parte devido à miríade de políticas e medidas destacadas até agora, tenha saído incólume em termos de nível relativo de emprego e renda, a crise de 2008 se mostrou central para mudar a base de acumulação do regime produtivo do país e sua estratégia de desenvolvimento (MOURA, 2015). Após décadas de crescente complexificação industrial e uma inserção externa focada nas exportações de bens de consumo, impulsionada por sua admissão na Organização Mundial do Comércio (OMC) em 2001, agora nos anos pós-crise a China enfrenta um cenário de comércio internacional completamente adverso, com o ciclo de globalização que antes lhe era benéfico se tornando um cenário de profundas incertezas (JAGUARIBE, 2011). Nesse sentido, o PCCh enfrenta uma nova encruzilhada em que as políticas de inovação são ainda mais relevantes. Alinhadas com tais mudanças, as próprias autoridades chinesas, antes Hu Jintao e agora Xi Jinping, manifestam uma intenção deliberada de mudar os motores de crescimento da China para o consumo doméstico e pesquisa e desenvolvimento (P&D). Estão, portanto, cientes das consequências de

uma desaceleração econômica que praticamente obriga o país a buscar um modelo mais sustentável de economia política em termos de maior inclusão social e equilíbrio ambiental (AGLIETTA e GUO, 2013; MOURA, 2015).

Ao longo desta seção, mapeamos as principais respostas – por meio de fatos estilizados – das quatro maiores economias políticas do Leste Asiático até a crise sistêmica de 2008. Não obstante, fizemos uma radiografia parcimoniosa sobre como suas trajetórias institucionais e padrões de crescimento – bem como escolhas e políticas governamentais (produto das coalizões políticas em voga) em cada momento – influenciaram diretamente entre a crise regional de 1997 e a recente, moldando seus caminhos de desenvolvimento e explicando relativos sucessos e reveses.

5 Considerações finais

Neste artigo, objetivamos analisar os impactos de duas grandes crises financeiras – a crise asiática de 1997 e a crise financeira global de 2008 – sobre as quatro maiores economias do leste asiático: China, Japão, Coreia do Sul e Taiwan. Ao longo do artigo, argumentamos que a manutenção ou não de capacidades estatais, associadas à construção histórica de Estados Desenvolvimentistas bem-sucedidos, se mostrou recurso indispensável para entender o grau de resiliência de cada economia política em análise. Os países que passaram por reformas neoliberais e institucionais mais radicais de desregulamentação foram os mais vulneráveis às duas crises.

Para sustentar nosso argumento, reconstituímos historicamente as principais mudanças nos regimes produtivos das quatro maiores economias do leste asiático selecionadas. Rastreamos os ingredientes exitosos de seus processos de *catching-up* e modernização industrial, bem como diferentes ajustes e mudanças em tais estruturas em virtude de um cenário mundial em constante mudança e também as ondas da globalização financeira que redesenharam a economia política global a partir da década de 1980 em diante.

Uma intenção adicional das primeiras seções do artigo era de romper com a perspectiva analítica liberal superficial que antagoniza a autoridade pública incorporada no Estado nacional aos agentes econômicos privados, componentes do mercado. Ao nos afastarmos dessa dicotomia, vemos que o ativismo governamental – de maneiras diferentes, até mesmo pelas naturezas discrepantes dos projetos das elites políticas dentro de cada país – foi fundamental para coordenar e projetar sinergicamente as firmas domésticas nas cadeias de valor e nichos produtivos mais avançados do estado da arte da indústria; que, por sua vez, realçam a

sofisticação estrutural de suas economias e parques fabris. E foram essenciais, mais uma vez, nas respostas mais convincentes às volatilidades introduzidas por ambas as crises.

Em vista dos elementos acima, a terceira seção fez um “contraponto” a fim de mostrar como as nações que adotaram de maneira mais veemente e descoordenada – em princípio – as prescrições ideológicas neoliberais de desregulamentação incorporadas no Consenso de Washington foram as mais severamente impactadas pela crise regional de 1997. É impressionante que a abertura de contas de capital e a admissão de maiores fluxos e participação estrangeira na Coreia do Sul e no Japão tenham sido decisivas para a expansão de conduítes e efeitos de contágio das instabilidades financeiras. A China, com seu sistema financeiro “fechado” e participação pública majoritária no controle e canalização de crédito e recursos para investimentos; e Taiwan, com políticas monetárias e regulatórias particularmente rígidas, foram as nações mais capazes de se proteger contra tais efeitos adversos. Além dos “meros” *spillovers* (transbordamentos) de uma crise do âmbito financeiro para o âmbito real/produtivo, essas mudanças no quadro institucional também refletiram o novo *modus operandi* do capitalismo a nível mundial, onde a política industrial foi cada vez mais marginalizada e perdeu espaço para a hegemonia das finanças.

Por razões de escopo, foi impossível esgotarmos aqui com a profundidade analítica desejada todas as dimensões e consequências de ambas as crises, sem considerar seus próprios vetores causais, extremamente complexos em si mesmos. No entanto, acreditamos que, do ponto de vista do nosso objetivo original de comparar as consequências de ambos os episódios nas economias políticas domésticas da região, conseguimos expor as nuances e a magnitude dos impactos à luz das reestruturações que tais foram submetidos, circunscrevendo as respostas de cada um e os desenvolvimentos políticos e econômicos ao longo dos anos 2000. Também mostramos, na quarta seção, como a crise sistêmica de 2008 apresentou impactos de natureza distinta da turbulência anterior, impondo uma maior restrição externa por meio da recessão global e danos às que antes eram o principal mecanismo de crescimento e sucesso do Leste Asiático: as exportações de manufaturados para países desenvolvidos e em desenvolvimento.

Referências bibliográficas

ACEMOGLU, Daron; ROBINSON, James. *Por que as Nações fracassam: As origens do poder, da prosperidade e da pobreza*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

AGLIETTA, Michel; GUO, Bai. *China's Development: Capitalism and Empire*. London: Routledge, 2013.

- AMSDEN, Alice. “The State and Taiwan’s Economic Development”. In.: Evans, Peter. *et al* (Eds.). *Bringing the State Back In*. Cambridge: Cambridge University Press, 1985: pp.78-106.
- _____. *Asia’s Next Giant: South Korea and Late Industrialization*. New York: Oxford University Press, 1989.
- BAGCHI, Amiya. “East Asian Capitalism: An Introduction”. *Political Economy – Studies in the Surplus Approach*, Vol. 3, No. 2, 1987: pp.115-132.
- BANK OF KOREA. *Economic Statistics System*. Disponível em: <
http://ecos.bok.or.kr/EIndex_en.jsp>. Acesso em 4 de setembro de 2019.
- BLYTH, Mark. *Austeridade: A história de uma ideia perigosa*. São Paulo: Autonomia Literária, 2017.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. *A construção política do Brasil: Sociedade, economia e Estado desde a Independência*. São Paulo: Editora 34, 2014.
- CHANG, Ha-Joon. “The Economic Theory of the Developmental State”. In.: WOO-CUMINGS, Meredith (Ed.). *The Developmental State*. Ithaca: Cornell University Press, 1999: pp.182-199.
- _____. “The Hazard of Moral Hazard: Untangling the Asian Crisis”. *World Development*, Vol. 28, N. 4, 2000: pp.775-788.
- _____. *The East Asian Development Experience: The Miracle, the Crisis and the Future*. London: ZED Books, 2006.
- CHINA DAILY. “Doubts over China being a developing nation baseless”. 14 de Junho de 2019. Disponível em: <
<http://global.chinadaily.com.cn/a/201906/14/WS5d02d87da3103dbf14328198.html>>.
- CHU, Yun-han. “Unraveling the Enigma of East Asian Economic Resiliency”. In.: PEMPEL, T.J.; TSUNEKAWA, Keiichi (Eds.). *Two Crises, Different Outcomes: East Asia and Global Finance*. Ithaca: Cornell University Press, 2015: pp.64-89.
- CINTRA, Marcos; SILVA FILHO, Edison. “O Sistema Financeiro Chinês: A Grande Muralha”. In.; CINTRA, Marcos *et al*. (Orgs.). *China em Transformação: Dimensões Econômicas e Geopolíticas do Desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IPEA, 2015: pp.425-490.
- COLLIER, Ruth Berins; COLLIER, David. *Shaping the Political Arena: Critical Junctures, the Labor Movement, and Regime Dynamics in Latin America*. New Jersey: Princeton University Press, 1991.
- CORSETTI, Giancarlo; *et al*. “What caused the Asian currency and financial crisis?”. *Japan and the World Economy*, No. 11, 1999: pp.305-373.

- EVANS, Peter. “O Estado como problema e solução”. *Lua Nova*, Vol. 28, 1993: pp.106-156.
- FRANKEL, Jeffrey. “The Asian Model, the Miracle, the Crisis and the Fund”. *Speech delivered at the U.S. International Trade Commission*, 16 de abril de 1998. Disponível em: < <https://sites.hks.harvard.edu/fs/jfrankel/eacritc.pub.pdf> >.
- GUO, Rongxing. *How the Chinese Economy Works*. 3rd ed. London: Palgrave Macmillan, 2009.
- GUTTMANN, Robert. “Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças”. *Novos Estudos*, Vol. 82, 2008: pp.11-33.
- HALL, Peter; SOSKICE, David. *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantages*. New York: Oxford University Press, 2001.
- ITOH, Makoto. “Assessing Neoliberalism in Japan”. In.: SAAD-FILHO, Alfredo; JOHNSTON, Deborah (Eds.). *Neoliberalism: A Critical Reader*. London: Pluto Press, 2005: pp. 244-250.
- JABBOUR, Elias; DANTAS, Alexis. “The Political Economy of Reforms and the Present Chinese Transition”. *Brazilian Journal of Political Economy*, Vol. 37, No. 4, 2017: pp.789-807.
- JABBOUR, Elias; PAULA, Luiz Fernando de. “A China e a ‘Socialização do Investimento’: Uma abordagem Keynes–Gerschenkron–Rangel-Hirschman”. *Revista de Economia Contemporânea*, Vol. 22, No. 1, 2018: pp.1-23.
- JAGUARIBE, Anna. “China: estratégias de modernização alternativa”. *Desenvolvimento em Debate*, Vol. 2, No. 2, 2011: pp.39-49.
- JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*. California: Stanford University Press, 1982.
- _____. “The Developmental State: Odyssey of a Concept”. In.: WOO-CUMINGS, Meredith (Ed.). *The Developmental State*. Ithaca: Cornell University Press, 1999: pp. 32-60.
- KANG, Moon-Soh. “Financial Deregulation and Competition in Korea”. In.: ITO, Takatoshi; KRUEGER, Anne (Eds.). *Deregulation and Interdependence in the Asia-Pacific Region*. NBER-EASE Vol. 8, Chicago: University of Chicago Press, 2000: pp.277-303.
- KAWAI, Masahiro *et al.* “Financial Crises: Nine Lessons from East Asia”. *Eastern Economic Journal*, Vol. 31, No. 2, 2005: pp.185-207.
- KEOHANE, Robert; MILNER, Helen (Eds.). *Internationalization and Domestic Politics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.
- KINDLEBERGER, Charles; ALIBER, Robert. *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*. 6^a ed. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2011.

KRUGMAN, Paul. *A Crise de 2008 e a Economia da Depressão*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

LAI, Hongyi Harry. “China’s Western Development Program: Its Rationale, Implementation, and Prospects”. *Modern China*, Vol. 28, No. 4, 2002: pp.432-466.

LECHEVALIER, Sébastien *et al.* “Financialization and industrial policies in Japan and Korea: Evolving institutional complementarities and loss of state capabilities”. *Structural Chang and Economic Dynamics*, 2017 (no prelo): pp.1-40.

LEE, Eddy. “The Debate on the Causes of the Asian Crisis: Crony Capitalism Versus International System Failure”. *IPG*, Vol. 2, No. 99, 1999: pp.162-167. Disponível em: < <https://library.fes.de/pdf-files/ipg/ipg-1999-2/artlee.pdf> >.

LEE, Sang-cheol. “Industrial Policy in the Park Chung-hee Era”. In.: LEE, Byeong-cheon (Ed.). *Developmental Dictatorship and the Park Chung-hee Era: The Shaping of Modernity in the Republic of Korea*. New Jersey: Homa & Sekey Books, 2006: pp.80-107.

MINNS, John. *The Politics of Developmentalism: The Midas States of Mexico, South Korea and Taiwan*. New York: Palgrave Macmillan, 2006.

MOURA, Rafael. “A desaceleração chinesa e o ‘Novo Normal’: implicações estruturais para a economia e o setor financeiro doméstico”. *Desenvolvimento em Debate*, Vol. 3, No. 2, 2015: pp.79-109.

_____. “A China no espelho do Leste Asiático – retomando reflexões sobre o Estado Desenvolvimentista”. *Oikos*, Vol. 16, No. 3, 2017: pp.71-85.

NAUGHTON, Barry. *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. Cambridge: The MIT Press, 2007.

_____. “China and the Two Crises: From 1997 to 2009”. In.: PEMPEL, T.J. & TSUNEKAWA, Keiichi (Eds.). *Two Crises, Different Outcomes: East Asia and Global Finance*. Ithaca: Cornell University Press, 2015: pp.110-134.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS. *China Statistical Yearbook 2017*. Disponível em: < <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2017/indexeh.htm> >. Acesso em 12 de maio de 2018.

NOLAN, Peter. *Re-balancing China: Essays on the Global Financial Crisis, Industrial Policy and International Relations*. London: Anthem Press, 2013.

OKABE, Yasunobu. “Reacting to Financial Crises: Institutional Path Dependence in Korea and Thailand”. In.: PEMPEL, T.J.; TSUNEKAWA, Keiichi (Eds.). *Two Crises, Different Outcomes: East Asia and Global Finance*. Ithaca: Cornell University Press, 2015: pp.90-109.

- PALMA, Gabriel. “Gansos voadores e patos vulneráveis: a diferença da liderança do Japão e dos Estados Unidos no desenvolvimento do Sudeste Asiático e da América Latina”. In.: FIORI, J. L. (Org.). *O Poder Americano*. Petrópolis: Vozes, 2004: pp.393-453.
- PEMPEL, T.J. “Two Crises, Two Outcomes”. In.: PEMPEL, T.J.; TSUNEKAWA, Keiichi (Eds.). *Two Crises, Different Outcomes: East Asia and Global Finance*. Ithaca: Cornell University Press, 2015: pp.17-38.
- PEMPEL, T.J.; TSUNEKAWA, Keiichi. “Crises, Corrections, and Challenges”. In.: PEMPEL, T.J.; TSUNEKAWA, Keiichi (Eds.). *Two Crises, Different Outcomes: East Asia and Global Finance*. Ithaca: Cornell University Press, 2015: pp.1-16.
- PIERSON, Paul. *Politics in Time. History, Institutions and Social Analysis*. Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2004.
- REPUBLIC OF CHINA. *Taiwan Statistical Data Book 2017*. Disponível em: <https://www.ndc.gov.tw/en/News_Content.aspx?n=607ED34345641980&sms=B8A915763E3684AC&s=1897C8025B0899A0>. Acesso em 15 de abril de 2018.
- RIGGER, Shelley. *Politics in Taiwan: voting for democracy*. London: Routledge, 1999.
- RISKIN, Carl. *China's Political Economy: The Quest for Development since 1949*. Oxford: Oxford University Press, 1987.
- RUESCHEMEYER, Dietrich; EVANS, Peter. “The State and Economic Transformation: Toward an Analysis of the Conditions Underlying Effective State Intervention”. In.: EVANS, Peter *et al.* (Eds.). *Bringing the State Back In*. Cambridge: Cambridge University Press, 1985: pp.44-77.
- SCHNEIDER, Ben Ross. “The Desarrollista State in Brazil and Mexico”. In.: WOO-CUMINGS, Meredith (Ed). *The Developmental State*. Ithaca: Cornell University Press, 1999: pp. 276-305.
- STIGLITZ, Joseph. *O mundo em queda livre: Os Estados Unidos, o mercado livre e o naufrágio da economia mundial*. São Paulo: Cia das Letras., 2010.
- TORRES FILHO, Ernani. “A crise do sistema financeiro globalizado contemporâneo”. *Revista de Economia Política*, Vol. 34, No. 3, 2014: pp.433-450.
- TRADING ECONOMICS. *Taiwan GDP Data Chart*. Disponível em: <<https://tradingeconomics.com/taiwan/gdp>>. Acesso em 12 de abril de 2018.
- TSUNEKAWA, Keiichi. “Japan: The Political Economy of Long Stagnation”. In.: PEMPEL, T.J.; TSUNEKAWA, Keiichi (Eds.). *Two Crises, Different Outcomes: East Asia and Global Finance*. Ithaca: Cornell University Press, 2015: pp.185-215.

VERMEIREN, Mattias; DIERCKX, Sacha. “Challenging Global Neoliberalism? The global political economy of China’s capital controls”. *Third World Quarterly*, Vol. 33, No. 9, 2012: pp.1647-1668.

WADE, Robert. *Governing the Market: Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization*. New Jersey: Princeton University Press, 1990.

_____. “The Asian Debt-and-development Crisis of 1997-?: Causes and Consequences”. *World Development*, Vol. 26, No. 8, 1998: pp.1535-1553.

WADE, Robert; WHITE, Gordon. “Developmental States and Markets in East Asia: an Introduction”. In.: WHITE, Gordon (Ed.). *Developmental States in East Asia*. Basingstoke: Macmillan Press, 1999: pp. 1-29.

WANG, Jiann-Chyuan. “The strategies adopted by Taiwan in response to the global financial crisis, and Taiwan’s role in Asia-Pacific economic integration”. *Japan and the World Economy*, Vol. 22, No. 4, 2010: pp. 254-263.

WEEKS, John. “Latin American and the ‘High-Performing Asian Economies’: Growth and Debt”. *Journal of International Development*, Vol. 12, 2000: pp. 625-654.

WEISS, Linda (Ed.). *States in the Global Economy: Bringing Domestic Institutions Back In*. New York: Cambridge University Press, 2003.

WORLD BANK. *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*. New York: Oxford University Press, 1993.

_____. *World Development Indicators*. Disponível em: < <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> >.

Acesso em 12 de abril de 2018.

_____. *China Overview*. Disponível em: < <https://www.worldbank.org/en/country/china/overview> >. Acesso em 30 de agosto de 2019.

YEUNG, Henry Wai-chung. *Strategic Coupling: East Asian Industrial Transformation in the New Global Economy*. Ithaca: Cornell University Press, 1996.

YOO, Chul-gyue. “Political and Institutional Conditions of Financial Repression”. In.: LEE, Byeong-cheon (Ed.). *Developmental Dictatorship and the Park Chung-hee Era: The Shaping of Modernity in the Republic of Korea*. New Jersey: Homa & Sekey Books, 2006: pp.134-152.