

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

PIERO BASTOS GON

**ESTRUTURA INSTITUCIONAL E POLÍTICA MONETÁRIA NA REPÚBLICA  
POPULAR DA CHINA**

SÃO PAULO

2014

PIERO BASTOS GON

**ESTRUTURA INSTITUCIONAL E POLÍTICA MONETÁRIA NA REPÚBLICA  
POPULAR DA CHINA**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração Pública e Governo.

Campo de Conhecimento: Administração Pública, sistema financeiro, política monetária, reformas.

Orientador: Prof. Dr. Luiz Carlos Bresser Pereira

SÃO PAULO

2014

Gon, Piero Bastos.

Estrutura Institucional e política monetária na República Popular da China/Piero Bastos Gon. - 2014.

100 f.

Orientador: Luiz Carlos Bresser Pereira

Dissertação (CMAPG) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Política monetária - China. 2. Risco (Economia). 3. Investimentos. 4. Finanças - China. 5. Instituições financeiras - China. I. Pereira, Luiz Carlos Bresser. II. Dissertação (CMAPG) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 336(510)

PIERO BASTOS GON

**ESTRUTURA INSTITUCIONAL E POLÍTICA MONETÁRIA NA REPÚBLICA  
POPULAR DA CHINA**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getulio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração Pública e Governo.

Campo de Conhecimento: Administração Pública, sistema financeiro, política monetária, reformas.

Data de aprovação:

26/02/2014

Banca examinadora:

---

Prof. Dr. Luiz Carlos Bresser Pereira (Orientador)  
FGV-EAESP

---

Prof. Dr. Ciro Biderman  
FGV-EAESP

---

Dr. Marcelo Nonnenberg  
IPEA

## RESUMO

A história da República Popular da China e do Partido Comunista Chinês é uma história de conflitos inter- e intraorganizacionais. Entretanto, desde a ascensão de Deng XiaoPing não houve uma ruptura institucional, apesar do número de interesses e a complexidade terem aumentado. Com base nas reformas no sistema financeiro e no financiamento de longo-prazo para os governos subnacionais, pretende-se demonstrar os conflitos que ocorrem entre os diferentes agentes que possuem interesses quanto a alocação dos recursos financeiros, as mudanças institucionais geradas para acomodar as diferentes demandas, e recentemente o projeto de urbanizar a população chinesa como um projeto político prioritário do novo governo. O aspecto institucional e conflitivo entre diferentes organizações provocam um trade-off que estrutura a economia chinesa e as futuras reformas e políticas públicas que serão implementadas.

**Palavras- chaves:** China, Política monetária, sistema financeiro, instituições, governos subnacionais, riscos financeiros, reformas, investimentos.

## ABSTRACT

The history of the People's Republic of China and the Chinese Communist Party is a history of conflict between different organizations and also inside them. Besides this scenario, since Deng Xiaoping there wasn't any institutional rupture, even with the increase in complexity and number of interests' groups. Based on the financial system's reforms and in the long-term funding for local governments, this essay tries to show the different positions from the actors involved in financial resources allocation, institutional changes and the urbanization project as the core aspect for the new government. These institutional and conflictive aspects between organizations are important because they shape the trade-off that structures the Chinese economy and the future policies to be implemented.

**Keywords:** China, Monetary policy, financial system, subnational governments, institutions, financial risks, reforms, investments.

## AGRADECIMENTOS

A elaboração desse projeto é fruto de um conjunto de fatores e de pessoas que fizeram parte da minha vida nos últimos 7 anos, fundamentais para definir as decisões que tomei neste período, e deste modo a decisão de estudar o tema aqui proposto. Muitas pessoas não serão aqui citadas, mas isto não significa que foram irrelevantes no processo, simplesmente neste momento não serei capaz de agradecer a todos aqueles que merecem o meu agradecimento.

Gostaria de agradecer a minha família por tudo. Creio que este seja a parte mais fácil, pois a eles devo tudo, ao mesmo tempo que é a mais difícil pois não importaria o quão extensa seja esta dedicatória aos meus pais e irmãos, não seria o suficiente. Logo, agradeço a dedicação e apoio que me terem em tantos momentos.

Preciso registrar aqui também a minha profunda gratidão e reconhecimento para com a minha família hospedeira: 我的中国家庭,谢谢你们.你们一定是我的家乡 . Zhu SuNan, meu irmão hospedeiro, haha, obrigado pelas horas de paciência, pelas traduções na rua, pelo auxílio em aprender o mandarim, enfim por ter sido crucial pra ter me tornando um admirador da cultura chinesa. Além disto devo citar aos meus colegas de classe na escola Nº 47 em ZhengZhou que tornaram-se meus amigos e me mostram como os chineses são hospitaleiros.

Esta experiência incentivou-me a querer cursar Relações Internacionais e estudar cada vez mais a China, na PUC-SP e também no mestrado em administração pública na FGV-EAESP, que forneceu toda a ajuda necessária para que eu fizesse um trabalho de campo na universidade de QingHua, em BeiJing. Devo agradecer aos meus professores e colegas de classe.

Caro orientador, Luiz Carlos Bresser Pereira, obrigado pela paciência, pelos conselhos dados, pelas análises sobre como os mais diversos fatores convergem para uma análise mais profunda de economia política e pela liberdade que me proporcionou durante todo o processo. Enfim, obrigado a todos, citados ou não, vocês foram fundamentais para esse projeto e para mim.

## SUMÁRIO

Introdução.....	1
Metodologia.....	3
1. Instituições, controle político e federalismo fiscal: referências teóricas gerais para a análise do caso chinês.....	6
1.1.Instituições.....	6
1.1.1. Facções.....	8
1.2.Federalismo Fiscal.....	13
1.3.Controle Político.....	17
1.3.1.Centralismo democrático, <i>Nomenklatura</i> e <i>interlocking</i> .....	18
1.4.. Estrutura Organizacional e tomada de decisão.....	19
2. A estrutura política da RPC: história e dinâmica atual.....	22
2.1.Instituições do governo central.....	22
2.2.Instituições do Partido Comunista Chinês.....	23
2.3.Interação entre Partido e Estado.....	24
2.4.Breve histórico das mudanças no sistema político-administrativo do período Deng a Xi Jinping.....	26
2.4.1.Transição de Hu JinTao e Xi Jinping e o sonho chinês.....	29
Parte II.....	33
3. Regime monetário-cambial e política econômica na RPC.....	34
3.1.Transformações na condução da política econômica no período Deng.....	34
3.1.1.Reformas nas empresas estatais e reforma fiscal.....	34
3.2. Reformas no sistema financeiro.....	35
3.2.1. Estruturando um mercado de alocação de crédito.....	38
3.2.2. Empréstimos podres e reestruturação societária dos bancos comerciais...41	
3.2.3.A criação da corporação de investimento da China.....	45
3.2.4. A crise de 2008.....	46
3.3.Arranjo institucional do sistema financeiro chinês.....	47
3.3.1.Ministério das Finanças.....	48
3.3.2.Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma.....	48
3.3.3.CSRC.....	49
3.3.4.CIRC.....	50

3.3.5. CBRC.....	50
3.3.6. CIC.....	51
3.3.7. Banco do Povo Chinês.....	51
4. Política Monetária-cambial.....	54
4.1. A implementação dos instrumentos de política monetária.....	55
4.1.1. Janela de Coordenação.....	55
4.1.2. Empréstimos diretos do Banco Central.....	56
4.1.3. Instrumentos baseados em preço: Benchmark das taxas de depósitos e empréstimos.....	56
4.1.4. Requerimentos de reserva com ajustamento dinâmico.....	58
4.1.5. Mercado interbancário chinês e o custo da liquidez para os bancos comerciais.....	60
4.2. Política Cambial.....	64
5. Jogo monetário garantido entre os governos Central- locais.....	69
5.1. Banco de desenvolvimento da China(BDC) e os governos subnacionais.....	73
5.2. Riscos financeiros.....	76
5.3. Sinais das autoridades.....	82
5.4. Futuras medidas anunciadas.....	85
Considerações Finais.....	89
Referências Bibliográficas.....	92

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Quadro 1: Hierarquia das unidades administrativas.....</b>	<b>15</b>
<b>Gráfico 1: Metas para 2020. Meta nacional X Soma das metas dos governos subnacionais.....</b>	<b>16</b>
<b>Figura 1: Sistema de interlocking institucional entre partido e Estado.....</b>	<b>25</b>
<b>Tabela 1: Dados de carreira e facções do 17º Comitê Permanente do Politburo.....</b>	<b>29</b>
<b>Tabela 2: Dados de carreira e facções do 18º Comitê Permanente do Politburo.....</b>	<b>30</b>
<b>Figura 2: Setores envolvidos nas reformas de transição econômica.....</b>	<b>37</b>
<b>Tabela 3: Instituições financeiras cujos executivos são escolhidos pelo COD.....</b>	<b>42</b>
<b>Figura 3: Arranjo institucional regulatório do sistema financeiro chinês.....</b>	<b>47</b>
<b>Tabela 4: Dados de carreira dos principais burocratas financeiros da RPC.....</b>	<b>52</b>
<b>Tabela 5. Produtos e iniciativas de políticas por órgãos responsáveis.....</b>	<b>53</b>
<b>Tabela 6: Metas de M1, M2 e de crescimento de empréstimos do BPC.....</b>	<b>54</b>
<b>Gráfico 2: Teto das taxas de retornos dos depósitos, piso das taxas de juros dos empréstimos e inflação.....</b>	<b>57</b>
<b>Gráfico 3. Taxas de crescimento das reservas em CNY, dos empréstimos e dos RR...58</b>	<b>58</b>
<b>Tabela 7: Principais acionistas dos bancos comerciais.....</b>	<b>61</b>
<b>Tabela 8: Balanço dos depósitos pendentes dos 5 grandes bancos comerciais.....</b>	<b>63</b>
<b>Gráfico 4: Taxas de juros dos títulos do tesouro chinês.....</b>	<b>64</b>
<b>Gráfico 5: Reservas internacionais em relação a variáveis monetárias.....</b>	<b>65</b>
<b>Gráfico 6: Evolução das reservas internacionais na RPC e da taxa de câmbio .....</b>	<b>67</b>
<b>Tabela 9: Cargos e interlocking dos membros do Conselho de administração da CIC.....</b>	<b>68</b>
<b>Gráfico 7: Dados sobre receitas e gastos dos governos subnacionais.....</b>	<b>70</b>
<b>Gráfico 8: Volume de crédito fornecido por diferentes fontes.....</b>	<b>72</b>

<b>Quadro 2: Sistema de financiamento dos governos subnacionais usando os direitos de uso dos terrenos.....</b>	<b>75</b>
<b>Gráfico 9: Tipos de obrigações dos governos subnacionais.....</b>	<b>77</b>
<b>O caso de Wenzhou.....</b>	<b>78</b>
<b>Gráfico 10: Volume de dívida por tipo de obrigação e instituição.....</b>	<b>79</b>
<b>Mapa 1. Participação do shadow banking no financiamento social total, por província.....</b>	<b>80</b>
<b>Gráfico 11: Taxas de juros de recompra de títulos no mercado interbancário.....</b>	<b>82</b>
<b>Gráfico 12: Taxas de juros de recompra reversa.....</b>	<b>83</b>
<b>Gráfico 13: Taxas de juros Shibor e notas do Banco central no mercado interbancário .....</b>	<b>84</b>

## INTRODUÇÃO

Este trabalho analisa os processos de formulação e implantação da política monetária e fiscal na República Popular da China (RPC), com foco nos conflitos internos entre as unidades administrativas e grupos de interesse que atuam nas instituições do Estado e do Partido Comunista Chinês (PCC). Procura-se identificar e analisar os interesses que orientam e sustentam as posições presentes nesses processos.

A pergunta de partida do trabalho é: Como a oferta de serviços públicos pelos governos subnacionais impactam a formulação da política monetária chinesa e as reformas do sistema financeiro? Oferta de serviços públicos aqui serão compreendidos somente a oferta de infraestrutura<sup>1</sup> e formação de estoque de capital fixo.

Um pressuposto do trabalho é que essa relação existe, mas de forma bastante indireta. Os governos locais buscariam financiar seus projetos de infraestrutura visando os interesses dos oficiais locais de serem promovidos sem considerarem os objetivos da política monetária. A pressão por liquidez exercida pelos governos locais sobre o sistema financeiro e os instrumentos de contenção de liquidez usados pelo Banco Central criam incentivos para os intermediários financeiros. Essa dinâmica dificultaria a eficiência da política monetária e do controle do risco de crédito no sistema financeiro.

A hipótese existente possui uma crença de que o aparato tanto da República Popular da China e quanto do Partido Comunista Chinês fossem monolíticos e de uma hierarquia puramente *Top-Down*. Entretanto, utilizar-se desta premissa seria subestimar as instituições e as burocracias do Partido/Estado e negar a sua adaptabilidade e dinamismo de acordo com o momento histórico. Não é pretensão desse trabalho encontrar causalidades ou medir níveis de impacto, mas meramente fazer um diagnóstico das instituições e dos processos nas políticas econômicas envolvidas na pergunta de partida.

A ideologia do partido e seus objetivos econômicos sofreram várias mudanças, assim como as instituições envolvidas com a formulação e implementação das diretrizes estabelecidas

---

<sup>1</sup> Definição utilizada pelo banco mundial de infraestrutura é “o modelo básico para entregar energia, transporte água e meios sanitários, e tecnologia de informação e comunicação a serviço dos cidadãos”.

para o desenvolvimento econômico. Um dos componentes mais importantes durante este processo é a política monetária, concomitante a mudanças nas políticas cambial e fiscal adotadas pelo partido/Estado.

Em um regime político como o da RPC, a estabilidade macroeconômica é essencial para o crescimento econômico, estabilidade social e manutenção do poder pelo PCC. O objetivo de estabilidade com elevado crescimento econômico são difíceis de conciliar.

Para ser capaz de afirmar a importância da política cambial-monetária no controle dos agentes econômicos, é necessário conhecer as instituições partidárias e estatais envolvidas na política cambial e também as conexões existentes entre os seus quadros e a dinâmica de poder nos órgãos centrais do PCC (Shih, 2008). Por meio da análise da formulação e implementação da política monetária, propõe-se a discutir as relações formais e informais entre estas diferentes organizações.

O trabalho está dividido duas partes. A parte I abordará aspectos teóricos sobre instituições, mecanismos específicos das instituições criadas no padrão leninista e das facções no sistema político chinês. Detalhará quais são as instituições partidárias e estatais do sistema político da RPC, a interação entre elas e a dinâmica faccional para ocupar os cargos destas por meio de uma abordagem histórica. Abordar a estrutura organizacional da administração pública chinesa permitirá compreender melhor as motivações para reformar as políticas e instituições do país, e os riscos que ela cria.

A parte 2 possui 4 capítulos. O capítulo 3 explicará o processo histórico na RPC até evoluir na atual estrutura financeira do país. O capítulo 4 tratará especificamente da atual formulação da política monetária, abordando as organizações partidárias e estatais envolvidas no processo e demonstrar alguns conflitos passados entre as diferentes organizações envolvidas e as possíveis razões para essas tensões.

O capítulo 5 conciliará a parte I com a parte II argumentando como a estrutura organizacional da administração pública chinesa, especificamente o financiamento dos governos locais com o auxílio de instituições do governo central, contraria os objetivos da política monetária estabelecidas pelas autoridades monetárias, principalmente o Banco do Povo Chinês (BPC). Esta dialética alimenta percepções de risco quanto a estrutura financeira do país e provavelmente é um ponto de futuras reformas.

## METODOLOGIA

O trabalho proposto utiliza-se de uma metodologia histórica-descritiva e histórica-analítica ( A combinação entre as essas duas metodologias é conhecido como Process-tracing).para inferir as mudanças que estão ocorrendo na RPC. A escolha desses métodos derivou de suas respectivas vantagens para explicar o estado atual do sistema financeiro do país e as relações entre as instituições e a política monetária. Além disso, utilizar-se de uma metodologia qualitativa em perspectiva histórica melhora a análise do objeto que teoricamente possui interferência de variáveis pouco compreendidas..

As referências bibliográficas metodológicas foram as obras de Elinor Ostrom e o livro “Comparing financial system” de XXXXX. Ostrom desenvolveu o modelo de análise e desenvolvimento institucional ( em inglês, IAD). Para a autora, as teorias de interação estratégica, teoria dos jogos e path dependence trouxeram relevantes temas a análise do fenômeno social, permitindo o estudo de complexas relações de causalidades que afetam o processo de tomada de decisão.

Modelo de análise e desenvolvimento institucional tem o objetivo de identificar as principais tipos de variáveis que estruturam um sistema de arranjos institucionais, mas tentando preservar e salientar as peculiaridades de cada tipo de arranjo. Para isso é necessário identificar uma arena de ação, que pode ser caracterizada por 7 grupos de variáveis:

- (1) Atores
- (2) Posições
- (3) Resultados
- (4) Relação entre ações e resultados
- (5) Controles que participantes exercem
- (6) Informações
- (7) Custos e benefícios de cada resultado esperado para cada um dos atores

Devido a essas variáveis, a revisão bibliográfica, o referencial teórico e a explanação do conteúdo possuem uma forte componente histórica sendo necessário uma literatura que descreva os fatos históricos ocorridos na RPC enfatizando a política monetária e as mudanças no sistema financeiro.

Os dados utilizados são de fontes primárias e secundárias. Entenda-se fontes primárias como as organizações oficiais do governo da República Popular da China, que supervisionam ou copilam os dados dispersos sobre as taxas de juros, taxas de câmbio, inflação, requerimentos de reserva, alocação dos títulos de renda fixa e suas características, e agregam e disponibilizam através de seus sites.

Os dados utilizados na elaboração das tabelas e gráficos possuem diferentes períodos e diferentes frequências. Isso ocorre devido a natureza do dado per se. As frequências temporais disponíveis são: diárias, mensais, trimestrais e anuais. Muitos dos dados foram obtidos através da plataforma Bloomberg, como as cotações das taxas de câmbio e as taxas de juros dos diferentes produtos existentes no sistema financeiro chinês.

Os principais relatórios utilizados foram os Relatórios anuais do Banco do Povo Chinês (2003-2012), relatórios trimestrais do comitê de política monetária do Banco do Povo Chinês (2007-2013), os relatórios anuais da Comissão regulatória dos bancos da China (CRBC), os relatórios anuais da comissão regulatória de valores mobiliários da China (CSRC), e os relatórios de estabilidade financeira emitidos pelo Banco do Povo Chinês. Além disso, comunicados e entrevistas realizados pelos líderes de determinados órgãos estatais ou partidários também foram utilizados.

As fontes secundárias foram as consultorias, empresas de auditorias, jornais especializados e a literatura sobre o tema, principalmente na reconstituição histórica (antes do governo de Hu JinTao). Isso ocorre devido a dificuldade de conseguir dados do período anterior, seja por não estarem digitalizados, traduzidos para inglês ou disparidade dos conceitos categóricos nos relatórios ( problema presente no momento). Determinadas figuras e gráficos foram obtidos dessas fontes, pois o autor não conseguiu obter dados suficientes para construir de forma independente.

Necessário salientar a importância das notícias de jornais especializados na dissertação, pois um dos objetivos é localizar historicamente as mudanças na política monetária que estão ocorrendo e essas fontes são importantes nesse processo. O capítulo 6, que trata de

recentes iniciativas que podem impactar a política monetária futuramente, possui muitas dessas fontes.

Sinto-me na obrigação de desculpar pela falta de dados mais consistentes para responder a pergunta de partida, seja através de modelagem econométrica ou através de entrevistas com os formuladores de política monetária chinesa. Quanto a modelagem eu reconheço que meus conhecimentos não são minimamente suficientes para tentar essa abordagem.

# **1.Instituições, controle político e federalismo fiscal: referências teóricas gerais para a análise do caso chinês**

As teorias e metodologias da ciência política de origem europeia ou americana podem e devem ser utilizadas como critérios de análise dos processos decisórios e das disputas de poder na República Popular da China, entretanto é necessário considerar as peculiaridades de um sistema partido-estado de inspiração leninista<sup>2</sup>.

A resolução da III Internacional “Tese sobre a estrutura organizativa, os métodos e a ação dos partidos comunistas”, de 22 de junho de 1921, formalizou os princípios e modelos da estrutura organizacional de um partido comunista. No caso chinês, determinados princípios organizacionais como o centralismo democrático e a nomenklatura foram devidamente incorporados e ajustados a realidade sociológica.

## **1.1.Instituições**

O conceito de instituições e institucionalização são de extrema relevância neste trabalho, sendo necessário resgatar no institucionalismo da ciência política determinadas definições. Huntington (1975) conceitua institucionalização como um “processo através do qual as organizações e os processos adquirem valor e estabilidade” e atribuí-la quatro características : Autonomia, adaptabilidade, complexidade e coesão.

A primeira, autonomia, lembra um dos pontos weberianos do insulamento burocrático com algumas modificações, pois Huntington salientava a importância da porosidade de determinadas instituições, o que permitiria a manutenção das outras características da institucionalização. Tal porosidade não deveria deturpar o princípio de separação do interesse público dos interesses privados.

Adaptabilidade também é necessário as instituições tanto ao escopo e lideranças, quanto a mudança geracional. A transição dos quadros veteranos para os mais recentes, ou seja, a mudança das gerações que dirigem as instituições é um ponto que demonstra a coesão da

---

<sup>2</sup> Os escritos de Vladimir Ilitch Ulianov (Lênin) e Jakob Michailovitch Sverdlov são cruciais para se compreender as motivações e justificativas da estrutura que os partidos leninistas desenvolveram. Entretanto por motivos de foco e tempo, estes não serão devidamente mencionados nessa obra

própria instituição. Além disso, essa característica engloba a habilidade de mudar o escopo de acordo com as demandas da sociedade. Isso é necessário para que haja na sociedade civil uma permanente percepção da utilidade de tal órgão (Huntington, 1975).

Complexidade significa uma estrutura interna que comporte um número de subunidades capaz de analisar e relacionar a instituição com a sociedade, que num plano ideal, seja plenamente capaz de reduzir os custos da sua ação e maximizar os benefícios. Por último, coesão diz respeito a coerência interna e capacidade de manter valores diante da pressão externa ou mesmo de mudanças bruscas impostas por determinados membros sem passar pelos procedimentos da complexidade interna institucional (Huntington, 1975).

March & Olsen (2008), no seu último trabalho sobre as instituições argumentam:

An institution is a relatively enduring collection of rules and organized practices, embedded in structures of meaning and resources that are relatively invariant in the face of turnover of individuals and relatively resilient to the idiosyncratic preferences and expectations of individuals and changing external circumstances... There are constitutive rules and practices prescribing appropriate behavior for specific actors in specific situation. There are structures of meaning, embedded in identities and belongings: common purposes and accounts that give direction and meaning to behaviour, and explain, justify and legitimate behavioural codes. There are structures of resources that create capabilities for acting. Institutions empower and constrain actors differently and make them more or less capable of acting according to prescriptive rules of appropriateness. Institutions are also reinforced by third parties in enforcing rules and sanctioning compliance.

A perspectiva de March e Olsen revela como o comportamento de uma instituição ou o produto institucional ( nesse caso uma decisão, seja ela formulada ou implementada) é impactada pelas estruturas de significado e comportamento além dos procedimentos formais. Outro cientista político, Adrian Leftwich, utilizando-se dessa perspectiva descreve algumas características das instituições:

(1) Nunca são neutras; (2) podem ser formais e informais; (3) Expressam as idéias, interesses, propósitos e poder daqueles que as criaram e supervisionam-nas; (4) São duradouras. Ou de maneira mais simplificada, são as “regras do jogo”.

Utilizando a descrição de March & Olsen e o ponto (3) de Leftwich como referência, pode-se argumentar que o processo de institucionalização decorre devido ao desejo das elites<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> O termo “elite” foi devidamente teorizado na ciência política por Gaetano Mosca. Entretanto, uma referência que aborda o tema sem teoriza-lo é o “18 de Brumário de Luís Bonaparte” de Karl Marx.

políticas no poder, como forma de consolidar ou ampliar o seu status na estrutura organizacional existente, porém a dinâmica institucional é tão complexa, que as suas conseqüências não são totalmente controladas somente pelas elites políticas estabelecidas, surgindo novos grupos elitistas, que podem vir a competir ou não com a estabelecida.

As características das instituições abordadas na teoria da ciência política são constantemente enfatizadas pelos especialistas em processo de tomada de decisão nos órgãos públicos da China. Ao retratar esses aspectos na República Popular da China, Victor Shih na sua obra “Facções e finanças na China” argumenta:

“Os processos nos e pelos quais constroem-se as regras são essencialmente conflitivos e competitivos, como provam a maior parte das lutas políticas nas sociedades modernas, que se dão em torno da formação e da revisão dos sistemas de regras que orientam a ação política e econômica. Daí a idéia de que se as regras e as rotinas produzem ordem e minimizam a incerteza, a criação e a ativação de dispositivos institucionais seriam igualmente inseparáveis do conflito, da contradição e da ambigüidade” (Shih, 2008).

Ao pensar a questão institucional é crucial possuir um quadro de análise que permita uma dialética no comportamento dos agentes. Instituição é um nível de análise teórico intermediário, pois uma organização (termo mais concreto) é composto por indivíduos que agem sob determinados procedimentos e podem possuir múltiplas identidades. Concomitantemente, uma organização encontra-se numa estrutura organizacional, que “filtra” o grau em que inúmeras variáveis impactam no produto (decisão expressada) da organização.

### **1.1.1.Facções**

Uma dos aspectos que influenciam as instituições é a questão das múltiplas identidades dos indivíduos que compõem os seus quadros. Alguns acadêmicos que estudam a RPC argumentam a centralidade do aspecto faccional (Li, 2009; Shih, 2008).

O facciosismo é uma questão que há séculos instiga o debate nas formas de governo, e cujas conseqüências dividem os pensadores, tornando o conceito de difícil definição. Entende-se neste trabalho facções como grupos que se organizam autonomamente no

interior de um partido a fim de impor a própria linha política e/ou de conquistar uma parte maior dos postos-chaves de “despojos” para os próprios membros. Entretanto, como anteriormente citado, a definição deste conceito é imprecisa pois não se “encontrou um acordo entre a necessidade de que dimensões observadas sejam relevantes e a necessidade de que sejam releváveis” (Dicionário de política,2008:522) para a análise no campo empírico.

Para os federalistas, a facção age por impulso comum adverso ao interesse dos outros, trazendo instabilidade ao governo. Para extinguir essa forma de agrupamento entre os indivíduos, eles propuseram duas alternativas: (1) remoção das causas, seja pela destruição das liberdades ou pela Vontade Geral; (2) controle dos efeitos, evitando que uma mesma “paixão” ou interesse exista ao mesmo tempo na maioria ou torná-la, por seu número e situação local, incapaz de pactuar e executar esquemas de repressão (diminuir o oportunismo).

Na literatura acadêmica, as facções são vistas como fator de instabilidade, pois a presença delas necessita de um gerenciamento do partido através de uma coalizão de facções. Além disso, o caráter menos definido ideologicamente e menos estável no tempo elevam a tendência de conflitualidade, devido a necessidade de aplanar divergências e dividir os despojos. Tais despojos são obtidos através de políticas de visão de curto-prazo, pois a instabilidade quanto a permanência no cargo é constante.

Tendo como pressupostos de sua análise o aspecto da conflitualidade entre as organizações da administração pública e a questão faccional na República Popular da China, Victor Shih mapeia o controle da inflação como estudo de caso e apresenta um modelo de permuta entre as duas facções<sup>4</sup> no cenário político chinês em seis etapas:

(1) A facção generalista é dominante no cenário político, tendo as suas orientações devidamente seguidas, mesmo que estas violem determinadas regulamentações dos órgãos estatais centrais, como o Banco do Povo Chinês, criando um ambiente de ineficiência crônica e falta de reformas devido a sua posição dominante.

---

<sup>4</sup> Facção generalista e facção tecnocrata.

(2) Neste cenário há uma ineficiente alocação de recursos e aumento da inflação, trazendo instabilidade nos preços. A partir desse momento, a facção tecnocrata tem a oportunidade de aumentar a discricção financeira, havendo uma competição pelos empréstimos.

(3) Com um aumento elevado da inflação, há uma preocupação por ambas facções sobre a estabilidade macroeconômica e social, levando a generalista a passar o poder a tecnocrata.

(4) Quando a facção tecnocrata encontra-se na posição de liderança, também há uma ineficiente alocação dos recursos, juntamente com um desaceleração da economia, devido as políticas anti-inflacionárias.

(5) Nesse processo de combate a inflação ocorre a centralização da autoridade financeira, visando a diminuição das lideranças provinciais e locais sobre os recursos financeiros.

(6) Ocorre a estabilização dos preços, mas há um cenário de descontentamento das lideranças provinciais e locais quanto as políticas monetárias restritivas, que diminuem o crescimento econômico, e com isso, a possibilidade de ascensão no partido/Estado. Nesse momento, a facção generalista mobiliza-se para enviar sinais políticos a partir do núcleo de poder para as lideranças menores, indicando que as orientações pelo crescimento econômico voltou a ser a prioridade do partido, permitindo a violação das normas previamente estabelecidas pelos órgãos estatais centrais iniciando um novo período inflacionário (Shih, 2008).

Além do modelo utilizado por Victor Shih, há vários outros existentes de acordo com o autor analisado. Cheng Li <sup>5</sup>utiliza-se de duas coalizões que podem ser subdivididas: A primeira é a coalizão elitista, formada pelos chamados “filhos de *YanAn*” ou “*princelings*”, descendentes de figuras importantes do PCC que participaram na guerra civil; membros que estudaram no exterior (*HaiGuiPai*); empreendedores de grandes companhias e a classe média urbana emergente. Representa as áreas costeiras, mais vinculadas a área financeira e industrial-exportadora.

A outra é a coalizão populista, chamada de *TuanPai*, formada por membros de origem humilde, que trabalharam em níveis de baixa hierarquia e ascenderam por meio de lideranças em níveis partidários provinciais ou ministérios. Representa as áreas interiores

---

<sup>5</sup> As variáveis que ele utiliza são referentes a história do indivíduo: curso de educação formal, cargos ocupados, localidades em que trabalhou entre outros.

e os camponeses, cujo membro de destaque é o ex-presidente Hu JinTao, que focava em políticas visando a coesão social (Li, 2009:26). Além dessas há o grupo de Beijing, que são dos burocratas que buscam a centralização do poder e que as decisões sejam tomadas pelo órgão administrativo central.

As duas coalizações de Li são igualmente poderosas dentro do partido, necessitando aliar-se a determinados grupos de interesses internos que possam surgir esporadicamente para implementar a sua agenda. Ambas são interdependentes, pois os membros que compõem cada grupo possuem habilidades que são essenciais para a manutenção do poder do PCC no Estado chinês. A argumentação de Li é interessante, pois permite modificar o objeto de análise para os indivíduos.

Ao implementar sua teoria para as organizações partidárias de nível mais elevado na China durante o governo de Hu JinTao, Cheng Li observou:

“In the current 25-member seventeenth Politburo, the number of princelings has increased to seven (28%): Xi JinPing, Zhou YongKang, Li YuanChao, Wang QiShan, State Councillor Liu YanDong, ShangHai party secretary Yu Zhengsheng, and Bo XiLai. Although princelings may, or may not, have strong patron-client ties among themselves, the shared political identity and need to protect their interests at a time of growing public resentment against them causes many of these princelings to stick together....Meanwhile the number of TuanPai has also increased to eight( 32%) in the seventeenth Politburo: Hu JinTao, Li KeQiang, Wang ZhaoGuo, Liu YuanShan, Wang LeQuan, Li YuanChao, Liu YanDong and Wang Yang”.

No seio das facções existem disputas, pois o fato dos indivíduos fazerem parte de uma instituição informal como esta não anula as motivações individuais. Um processo semelhante é exposto pela teoria da escolha pública: “... os servidores públicos não são diferentes de qualquer outro agente econômico na busca da maximização dos seus próprios interesses. A retórica a respeito de “serviço público” sugere que os funcionários do governo serão, de alguma forma, orientados no sentido de agir no amplo interesse público, quando na verdade , seu comportamento é melhor explicado de forma empírica por motivos mais restritos de interesse próprio” (Fukuyama, 2005).

No centro das facções do sistema político chinês há um movimento análogo. Dentro da facção tecnocrata de Shih, observa-se que há uma disputa entre os membros das diferentes

burocracias, pois estes indivíduos possuem a percepção que os “méritos administrativos” são de soma-zero e estes são essenciais para que o departamento de organização central (DOC) avalie o desempenho dos quadros administrativos, permitindo a realocação dos servidores públicos em cargos mais elevados, sejam no aparato estatal ou no PCC, estimulando o comportamento de “Offices seekers”.

Ao abordar as facções e suas projeções de poder nas instituições chinesas é necessário explicar o conceito de clientelismo ou a relação entre patrono e clientela. Esses conceitos são muito utilizados na sociologia e na ciência política, tendo várias interpretações e formas de serem instrumentalizadas numa análise. A maneira mais simples e concisa de expô-los é através da perspectiva histórica do termo patrono, que deriva do império romano.

Na Roma antiga, entendia-se clientelismo como uma relação entre sujeitos de status diverso que se dispunha informalmente. Uma relação de dependência econômica e política entre um indivíduo de posição mais elevada ( patronus ) que protege os seus clientes, e estes retribuíam não só em submissão e deferência, como também obedecendo e auxiliando de variadas maneiras o patronus ( Dicionário de política II,2008 :177).

Ao adaptar este conceito ao sistema político chinês, o patrono é o líder de uma facção ou de uma parte da facção, sendo o politburo do partido comunista chinês uma das principais arenas de atuação dos patronos.

Na concepção chinesa, o conceito mais adequado a esta relação entre os indivíduos seria o de GuanXi (关系). Para Romana, esta seria uma complexa rede de laços informais construídos com base em interdependências pessoais, utilizando-se de influência e acordos de ajuda entre indivíduos e grupos. A diferença do GuanXi para o clientelismo é que este baseia-se principalmente na relação econômica, enquanto que aquele tem no elemento da lealdade pessoal forjada por ligações políticas a sua característica principal.

Ao analisar o conflito entre as relações de GuanXi e a padronização dos procedimentos burocráticos na estrutura administrativa chinesa da década de 90 , Romana ( 2005: 135) diz:

“Na estrutura do PCC verifica-se uma aparente contradição entre a preservação dos mecanismos de GuanXi como fator determinante do jogo de poder e a tentativa de alguns setores da nova geração de dirigentes que pretendem legitimar os seus lugares com base

numa meritocracia política, entendida pela geração dos tecnocratas [3ª geração] como imprescindível à modernização do Estado chinês, no quadro da política de reformas e abertura ao exterior. O equilíbrio entre os processos informais, formais não visíveis e os processos formais de poder caracterizam o atual processo de transição na China, expresso na interligação de “pessoalismo” com o institucionalismo”.

Para debater a dinâmica de poder que há entre as facções dentro do PCC é necessário ter conhecimento sobre a ideia do GuanXi, que pela definição de March & Olsen também é uma instituição, pois GuanXi cria estruturas e normas de comportamento que influenciam os membros do partido e funcionários públicos no modo de agir na barganha política e na implementação dos seus objetivos.

## **1.2.Federalismo Fiscal**

Um aspecto institucional que deve ser observado separadamente é a questão do orçamento e atribuições fiscais entre as unidades administrativas do governo chinês. O sistema político-econômico adotado na República Popular da China possui como característica a centralização política, como ocorria com o partido comunista soviético, entretanto com uma descentralização econômica, permitindo as mais diferentes formas de implementação das estratégias formuladas pelo governo central em BeiJing pelos governos subnacionais.

Esse sistema unitário político com um federalismo fiscal é tema de vários estudos comparativos entre a extinta União das Repúblicas Socialistas Soviéticas e a RPC e considerado um dos principais fatores que explicam o sucesso da transição econômica chinesa. Uma das principais teorias que expõem esse aspecto é a teoria da restrição suave de orçamento.

A teoria surgiu na década de 30 e 40 dos debates entre os economistas socialistas e os economistas pró-mercado. O foco da teoria era que as empresas estatais estavam sujeitas a incentivos econômicos que afetavam negativamente as perspectivas dos seus gestores (Kornai, 1992), pois a relação entre gastos e receitas era espúria devido a expectativa que outra instituição arcasse com os gastos excessivos. Esse efeito não incentivava a inovação e eficiência nas empresas estatais contribuindo para o fracasso da transição do sistema produtivo.

Na reformulação da política econômica chinesa, a restrição suave de orçamento foi transferida das empresas estatais para os governos subnacionais, mas criando um sistema de incentivos econômicos que instaurava a concorrência entre os executivos das unidades administrativas. Os governantes que promovessem maior crescimento econômico e investimento em capital fixo teriam maiores chances de serem promovidos na hierarquia do partido/Estado.

Para financiar a implementação das reformas econômicas, os governos subnacionais utilizavam-se da influência que possuíam sobre os burocratas financeiros para obter recursos além da sua receita orçamentária. Um exemplo muito citado entre os estudiosos era a pressão que os governantes subnacionais exerciam nas subsidiárias do Banco do Povo Chinês.

O sistema de subsidiárias do banco central estava estruturado paralelo a administração do governo de províncias e condados. Na década de 80, os dirigentes dessas subsidiárias estavam sujeito a um sistema de “liderança dual”, a responsabilidade de fiscalização e coordenação das operações bancárias era do banco central enquanto que a gestão dos recursos humanos era supervisionado pelos governos provinciais (wei,1999:41 apud Geiger, 2010:23).

Quando o governo central permitiu que a matriz do banco central escolhesse os dirigentes das subsidiárias locais esperava diminuir a influência dos governos subnacionais , mas como o sistema de plano de crédito era feito com base em lotes de crédito que a subsidiária provincial tinha acesso para os bancos comerciais locais e os governos subnacionais estavam envolvidos com a gestão dos recursos humanos dos bancos comerciais, os governos podiam pressionar para elevar o teto dos créditos planejados acima da cota predeterminada levando ao aumento da liquidez monetária. Ma chama esse fenômeno de “central-local monetary game” com o banco central de um lado e os bancos comerciais locais do outro (Ma,1996:148 apud Geiger, 2010:24).

A necessidade de maiores recursos financeiros para as finanças públicas dos governos subnacionais aumentaram com a transição econômica, mas a sua capacidade de gerar receitas diminuiu. Após a reforma tributária de 1994<sup>6</sup> e o surgimento do sistema de

---

<sup>6</sup> A reforma de 1994 criou o sistema de transferência tributária, que dividia-se em duas formas de transferência: (1) sistema comprometido com o anterior para viabilizar os processos em andamento e

transferência de impostos (STI), os governos subnacionais tornaram-se os responsáveis pelos gastos das políticas públicas, que ao longo dos anos provocou efeitos negativos sobre o orçamento dessas unidades administrativas.

Sendo as unidades administrativas subnacionais responsáveis pela implementação das estratégias de desenvolvimento industrial formuladas pelo governo central, assim como responsáveis pela implementação e financiamento das demais políticas públicas, houve incentivos para os governantes subnacionais focarem na elevação dos indicadores de performance relevantes.

**Quadro 1. Hierarquia das unidades administrativas**

Províncias	Municipalidades	Regiões autônomas	Regiões especiais	Províncias
Prefeituras	Cidades nível de prefeitura	Cidades nível sub-prefeitura	Prefeituras autônomas	Prefeituras
Condados	Cidades nível de condado	Condados autônomos	Condados	Distritos
Cidades	Cidades em grandes áreas rurais	Cidades em pequenas áreas rurais	Cidades étnicas	Subdistritos
Vilas	Vilas e vilarejos			

Fonte: HSBC, 2010

Estudos empíricos não rejeitam a hipótese de que a promoção de oficiais está relacionada com a performance econômica da sua área geográfica de atuação. Li e Zhou encontraram correlação positiva entre a promoção de oficiais e performance econômica nas suas

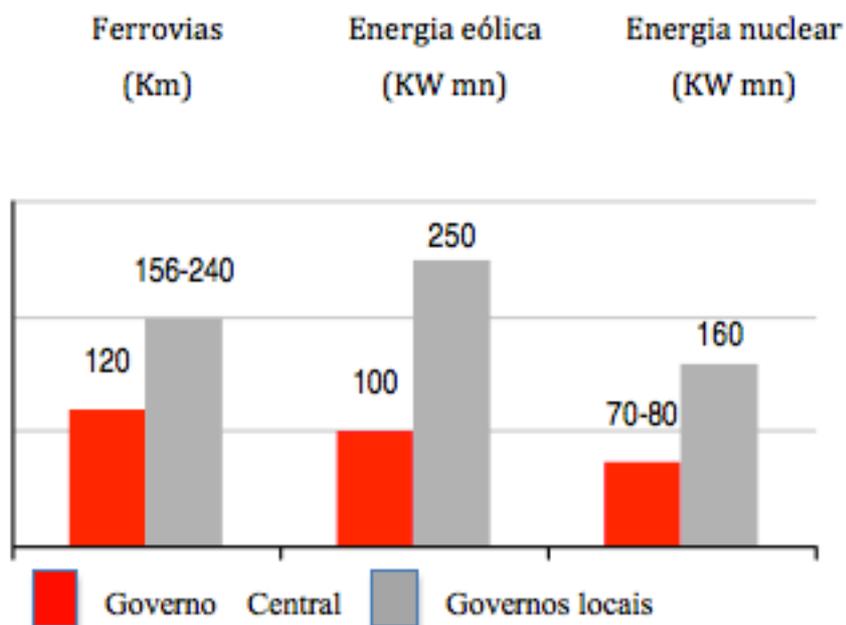
---

(2) transferências financeiras subdivididas em transferências financeiras gerais e transferências com propósito particular. As receitas foram divididas em orçamentárias, extra-orçamentárias e fora do balanço. Os impostos das receitas orçamentárias são divididos em central, locais e divididos.

jurisdições. De acordo com os autores, pode-se argumentar que a competição entre os governos locais (e implicitamente a manutenção do HuKou) é o canal mais importante para promover o crescimento econômico.

A República Popular da China implementou um sistema político-social em que oficiais locais são responsáveis pelos seus residentes e que esses residentes comparam a performance do seu governo local com a performance das outras jurisdições (Li e Zhou, :4). Os residentes possuem expectativas que o seu governo local irá adotar medidas semelhantes a de seus concorrentes para promover o crescimento econômico.

**Gráfico 1. Metas para 2020. Meta nacional X Soma das metas dos governos subnacionais**



Fonte: HSBC, 2010

Yang e Wang(2008) examinaram como os governos subnacionais estavam usando as propriedades como forma de atração de investimento usando Suzhou, KunShan e WuJiang como estudos de caso na criação de um parque industrial que atraiu bastante capital para a área, alterando a maneira de demarcação dos tipos de propriedades existentes.

Outro estudo de Wang et al (2010) em ZheJiang reportou que oficiais de governos locais estavam experimentando a transferência de direitos de desenvolvimento de propriedade de

condados pobres para condados ricos e com a compensação financeira condados pobres cultivavam novas terras para agricultura consolidando ou reclamando propriedades que eram consideradas inúteis ou de construção.

### **1.3 Controle Político**

Ao tratar das instituições e observar como o federalismo fiscal na China influencia o comportamento de oficiais partidários e dos oficiais estatais, há uma convergência teórica para abordar o controle político. Levine, Peters e Thompson (1990) ao argumentarem sobre o controle político na burocracia<sup>7</sup> observaram que “uma vez que a atividade administrativa invariavelmente afeta a quem obtém o que do governo e não pode ser isenta de valor, toda a administração pública é, de certo modo, política”.

A literatura sobre controle político (ou partidário) na burocracia estatal prevê que um aspecto relevante dessa característica seria o controle não somente sobre a atividade do burocrata, mas também na sua carreira, que dependeria mais de conjunturas políticas do que de normas jurídicas estabelecidas. Utilizando-se dessa característica, Guy Peters argumenta que estudos biográficos e histórias de carreira são decisivos para a compreensão da dinâmica do controle político.

Quando Cheng Li expõe a sua teoria sobre as facções no núcleo do partido comunista chinês, ele implementa uma metodologia histórica de análise da biografia e da história de carreira dos membros do politburo do PCC e dos principais órgãos de implementação de políticas econômicas para concluir sobre a possível existência desse fenômeno.

O uso das teorias de controle político para explicar as reformas econômicas foi estudada na maioria dos países do leste asiático, como no Japão. Johnson (1982) cunhou o termo “triângulo de ferro” que entrelaçava a burocracia, o partido democrático Liberal e as principais empresas estatais do país. No caso da Coreia do Sul havia uma situação semelhante em que a liderança política impôs uma disciplina extremamente restritiva voltada aos objetivos traçados pelos políticos.

---

<sup>7</sup> Importante salientar que a burocracia possui influência sobre os políticos, pois são detentores de poder, especialmente derivado do seu conhecimento especializado em determinado assunto e possível corporativismo burocrático.

Analisar o caso chinês através de teorias de controle político poderia ter um elemento heurístico atribuído ao leste asiático, entretanto pelo fato do partido comunista chinês ser declaradamente um partido de estruturas leninistas, pode-se afirmar que há controle político. Especificamente o centralismo democrático, a nomenklatura e o interlocking.

### **1.3.1. Centralismo democrático, nomenklatura e interlocking**

Ao estudar o comunismo no século XX, o cientista político Zbigniew Brzezinski concluiu que a manutenção desses regimes baseava-se no controle dos quadros burocráticos e administrativos e na doutrinação ideológica, pois a coesão da elite política e a orientação do pensamento coletivo são pilares simbióticos de regimes declarados comunistas. Dois instrumentos para manter a coesão da elite política são o centralismo democrático e a *nomenklatura*.

O centralismo democrático é um conceito existente desde o início do século XX e presente na tese sobre organização partidária comunista: “...deve ser uma verdadeira síntese, uma fusão da centralização e da democracia operária. Essa fusão só pode ser obtida por uma atividade permanente e por uma luta igualmente comum e permanente do partido do conjunto do partido”, a centralização “ deve formar uma direção poderosa, pronta para o ataque e ,ao mesmo tempo, capaz de adaptação” (Felippe, 2006: 82).

Este conceito foi devidamente incorporado e ampliado na realidade política chinesa após a morte de Mao ZeDong, tendo no órgão máximo do executivo do PCC a ilustração dessa idéia. Cada membro que o compõe é uma figura de poder relevante na estrutura administrativa chinesa e com habilidades e capacidades mutuamente necessárias, exigindo um consenso entre os principais líderes do partido.

Um dos fatores cruciais para um sistema político como o chinês é o grau de coesão no processo de tomada de decisão e capacidade dos líderes de incentivarem a implementação das decisões tomadas. Um dos possíveis indicadores de como um sistema partidário comunista está em termos de forças internas dos diferentes grupos dentro do partido é observar a composição e os procedimentos do centralismo democrático, como salientado pela perspectiva de Cheng Li.

Outra prática importante e comum aos regimes comunistas é a *nomenklatura*. De acordo com Romana (2005: 77), nomeklatura :

“... é uma lista de postos ou posições oficiais que só podem ser preenchidos ou ocupados com a aprovação das estruturas superiores do partido. Através do sistema de *nomenklatura*, o PCC garante que os lugares de dirigentes a diferentes níveis e em diferentes domínios da vida do país são ocupados por indivíduos (não necessariamente do partido) aprovados pelas estruturas de controle, designadamente pelo Departamento Central de Organização (sigla em inglês, COD)”.

O Sistema de *nomeklatura* é dito por muitos cientistas sociais como “provavelmente o instrumento estratégico de controle do PCC sobre as instituições políticas, econômicas e sociais do país. A *nomenklatura* de um comitê de partido ou de um grupo do partido é uma lista de postos ou posições oficiais que só podem ser preenchidos ou ocupados com a aprovação das estruturas superiores do partido”. Atualmente, o DOC possui os 4000 cargos mais importantes na sua listagem.

O *interlocking* é a prática de organização formal do poder político da RPC, que assenta numa complexa rede de hierarquias e mecanismo de controle cruzando todas as áreas da sociedade. Como “sublinha Albert Chen (1998), no atual quadro do sistema político chinês, a estrutura do Estado e a do PCC não são só interligadas e integradas uma na outra, como estão de fato, fundidas em vários níveis” (Romana, 2005: 78) comprovado através dos membros que ocupam vários cargos entre as estruturas burocráticas do partido, do governo e das forças armadas, que operam em todos os níveis administrativos da RPC: Nacional, provincial, municipal, condados e vilas.

Estes instrumentos administrativos permitem resgatar um aspecto formulado por Mosca, ao argumentar a teoria das elites: “A classe política encontra força no fato de ser “organizada”, tanto o conjunto de relações de interesses que induzem os membros da classe política a coligarem-se entre si e a constituírem um grupo “homogêneo” e solidário...”, porém não monolítico, devido a existência de facções dentro do partido.

#### **1.4. Estrutura Organizacional e tomada de decisão**

As instituições do Partido Comunista Chinês e do aparato estatal da República Popular da China possuem elementos como o controle político e o federalismo fiscal que impactam na interação entre as organizações envolvidas.

De acordo com Scott (1981), estrutura organizacional é uma estrutura normativa composta de regras e papéis que especificam, de maneira razoavelmente clara, o que se espera que determinados agentes formulem e como implementá-los. A estrutura é desenhada para reduzir a incerteza em ambientes complexos, que necessitam de ações interdependentes e coordenadas (Scott & Davis, 2007)

Sendo uma estrutura organizacional preenchida de instituições formais que não são neutras, o processo de fluxo de informações possui vieses que afetam o desenvolvimento de pauta das agendas, as alternativas apresentadas e o processo de aprendizagem no sistema. As instituições leninistas, o federalismo fiscal e o controle político na estrutura administrativa chinesa representam uma forma de organização matricial.

Uma organização matricial é uma combinação de formas hierárquicas tradicionais que são transpassadas por formas laterais de autoridade, influência ou comunicação. Essa sobreposição cria duas cadeias de comando – uma com as linhas funcionais e outra com as linhas do projeto. De forma análoga, na estrutura administrativa chinesa os funcionários do Estado encontra-se na linha funcional de comando e determinados membros do partido são os líderes dos projetos ( ou das reformas do sistema econômico em transição).

Ao tentar compreender a atuação das diferentes organizações que serão apresentadas nesse trabalho é importante lembrar que elas estão sujeitas a pressão externa por foco duplo (entre a entrega da reforma e uma formulação/implementação em estado da arte) e a pressão por processar várias informações (múltiplos objetivos e requerimentos de supervisão ) (Kuprenas, 2003:2)

A percepção e as relações interorganizacionais possuem papel relevante no *modus operandi* e no balanceamento de poder numa estrutura matricial, pois há dificuldades na compreensão dos papéis e responsabilidades entre gestores funcionais ( oficiais do Estado)

quanto a liderança das organizações formalmente submetidas a sua autoridade e os gestores das reformas observando a performance da reforma como um todo.

A estrutura matricial demanda fortes habilidades de comunicação e habilidade de trabalhar em equipe, enquanto que a autoridade dual da matriz requer que as pessoas sejam adaptativas e confortáveis com ambiguidade (kuprenas, 2003:59). Devido a esse aspecto que líderes e gestores possuem papéis essenciais na estrutura organizacional, pois eles exploram a mudança, introduzem mudanças e auxiliam outros a trabalhar com a transição.

A literatura sobre estruturas matriciais aborda a questão da politização dos gestores funcionais na alocação de recursos escassos entre reformas podem levar a atrasos e mudanças nas prioridades inicialmente esperadas (kuprenas, 2003: 56). Ao pensar o sistema de interlocking que há nas instituições chinesas, a prioridade de determinada reforma é garantida pela autoridade de um membro do partido que possui condições de implementá-las perante os órgãos estatais.

## **2.A estrutura político-administrativa da República Popular da China: história e dinâmica atual**

A estrutura política da República Popular da China apresenta elementos únicos não só devido às estruturas institucionais leninistas, mas a história do comunismo na China e à história chinesa em geral. Qualquer análise neste campo deve salientar os papéis tanto das instituições estatais, Assembleia Nacional do Povo(ANP), Conselho de Estado (CE) e Conferência Política Consultiva Popular (CPCP), como as organizações do PCC, o maior partido do mundo, com 80 milhões de afiliados.

### **2.1.Instituições do Governo Central**

Pelo artigo 57º da Constituição da República Popular da China, a ANP é o “órgão supremo do Poder do Estado”, e “possui entre as suas principais atribuições: elaborar emendas à Constituição; legislar e supervisionar o seu cumprimento. Cabe à Assembleia, em sessão plenária, aprovar o relatório do Conselho de Estado, eleger o presidente, o primeiro-ministro, os conselheiros de Estado, os vice-primeiros ministros e os ministros”.

A ANP possui uma sessão plenária anual e oito comissões especializadas em diferentes áreas de relevância nacional. Quando não está em sessão é dirigida por um comitê permanente, que tem entre as suas funções a nomeação das mais altas figuras do Estado( Presidente e vice, Primeiro-ministro, Presidente do Supremo Tribunal e Procurador-Geral) (Romana, 2005:74).

O CE é o “órgão executivo máximo responsável pelo governo e pela administração do Estado, executando as estratégias e orientações políticas definidas pelos órgãos de decisão máxima do PCC” (Romana, 2005). Para auxiliar na implementação destas estratégias, o CE é formado por uma rede de *bureaus* e agências apoiados por quadros que administram e coordenam os programas do governo em níveis provinciais e locais. O órgão executivo do CE é formado por um Primeiro-ministro, Vice primeiro- ministros e conselheiros de Estado que atualmente totalizam 10 cargos (Li, 2011).

As áreas que o quadro executivo do CE administra são: Economia, educação, ciência, cultura, saúde pública, planejamento de natalidade, assuntos civis, segurança pública, administração judiciária e controle dos funcionários, relações exteriores, defesa nacional e assuntos das etnias não *Han*.

A CPCP “desempenha hoje o papel de mobilização em volta das reformas de vários setores entendidos como representantes da sociedade chinesa, funcionando como “corrente de transmissão” das mensagens do PCC”. Possui uma sessão nacional anual e é dirigida por um comitê permanente, com mandatos de 5 anos que coincidem com os congressos da ANP.

## **2.2. Instituições do Partido Comunista Chinês**

O Politburo é o órgão máximo do PCC, formado por 25 membros, com reuniões mensais. O comitê permanente deste- *Politburo Standing Committee* (PBSC)- é composto pelos 7 mais influentes membros do Partido, que reúnem-se semanalmente. O PBSC é elaborador das estratégias e orientações que toda a estrutura estatal/partidária deve obedecer. “A gestão política entre reformas econômicas e a manutenção do papel do partido como única força capaz de conduzir o Estado a ocupar um lugar de relevância no sistema internacional está centrada no PBSC”(Romana, 2005: 84).

O PBSC tem o seu poder atribuído e renovado pelo Congresso Nacional do PCC, seja nas sessões anuais ou na primeira plenária de cada quinquênio – momento que são escolhidos os novos membros da chefia das estruturas do partido e são introduzidas alterações nas linhas estratégicas da ação política. Muitos analistas apontam que o processo de seleção dos representantes para o Congresso é palco de disputa entre facções e alterações na relação de forças.

Antes de cada congresso do PCC, são formados dois grupos de trabalho para selecionar a liderança do partido. O primeiro grupo, formado principalmente por membros da COD, solicita, veta e avalia os potenciais delegados do congresso e seleciona as candidaturas para o novo Comitê Central e Politburo. O segundo grupo, composto principalmente por membros do departamento central de propaganda, é responsável por elaborar um relatório

formal sobre as atividades do comitê central vigente para ser entregue ao secretário-geral do partido durante o congresso, e então traçar o tema ideológico e a agenda política do evento (Li, 2011:2).

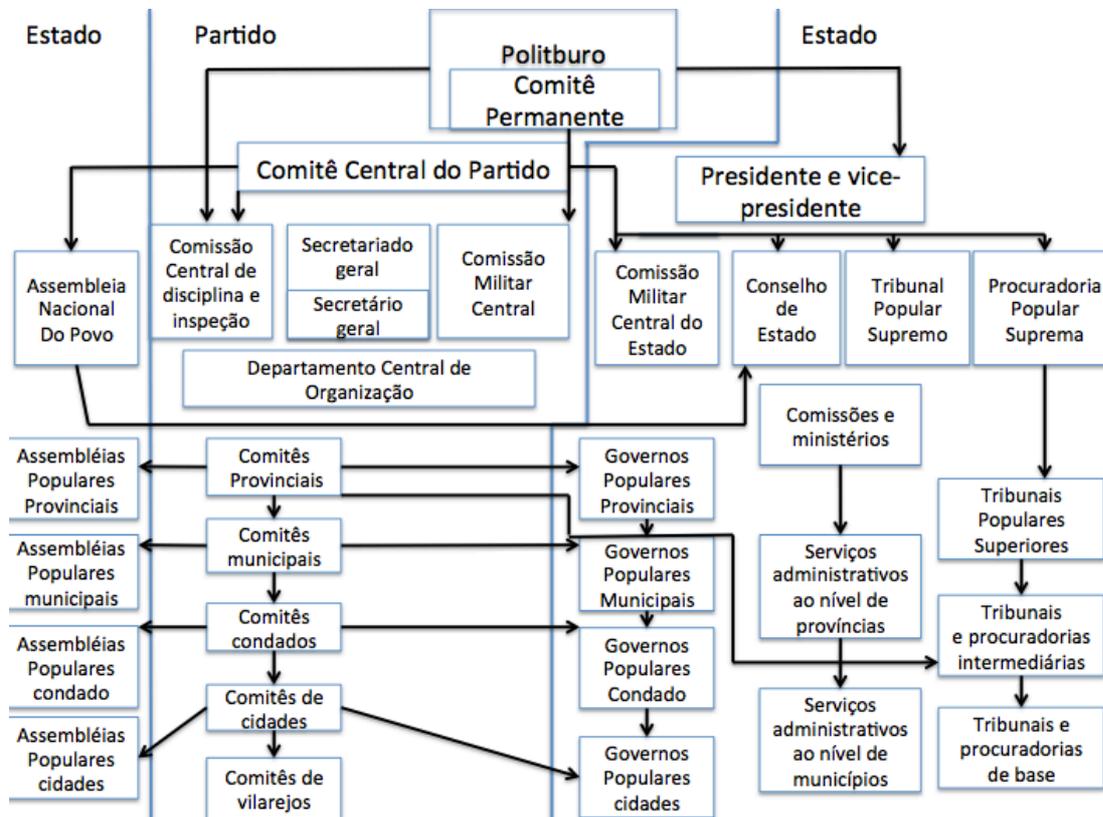
Os estatutos do partido atribuem ao Comitê Central (CC) a condução dos assuntos referentes à organização e funcionamento da estrutura operacional do aparelho do Partido. É um órgão extremamente forte, pois é necessário sua aprovação para se proceder as mudanças na composição dos principais órgãos do partido ou nas suas linhas programáticas (Romana, 2005:84).

O secretariado do Comitê Central é o órgão executivo responsável pela administração e supervisão das questões relacionadas com o funcionamento das estruturas do partido. O secretariado inclui o gabinete geral; o comitê para os órgãos sob a direção do Comitê Central; o comitê para os órgãos de Estado; o gabinete para a edição do “Diário do povo”; o gabinete de pesquisa política ; o gabinete da escola do PCC e vários departamentos, entre eles o de organização e o de propaganda.

### **2.3. Interação entre Partido e Estado**

O PCC e o Estado estão vinculados tanto pela constituição como pelo chamado “sistema de *interlocking*”. Na constituição, o partido é considerado “centro da liderança de todo o povo chinês” e que a “classe operária exerce liderança sobre o Estado, através da sua vanguarda: o Partido Comunista Chinês”. Na visão de Romana, isto significa que as instituições governamentais existem para servir o Partido.

**Figura 1. Sistema de interlocking institucional entre partido e Estado**



Fonte: Adaptação de Romana, 2008

O *interlocking* também está presente nas empresas chinesas, principalmente nas estatais, devidamente legalizado pela constituição do PCC. O artigo 31 desta salienta que “Comitê local do partido deve supervisionar os membros do PCC nas empresas( os chamados *DangZu*)” e “implementar as altas políticas partidárias”. Apesar de o artigo 32 dizer que estes membros não devem estar a cargo das operações de negócios das empresas, sabe-se que através deste mecanismo o partido ingere na governança corporativa das empresas.

## **2.4. Breve histórico das mudanças no sistema político-administrativo do período de Deng a Hu Jin Tao**

O ideal de Deng ao tomar a liderança era impedir que houvesse novamente na política chinesa a concentração de poder que ocorreu na época de Mao, com a Revolução Cultural. Além disso, com a sua autoridade sendo contestada no partido, percebeu que somente com a divisão do poder conseguiria implementar as suas políticas (relacionadas com as estruturas econômicas do país), iniciando uma reforma no sistema de decisão que lembrava o utilizado nos anos de 1956 até 1960.

Em 1956 ocorreu o 8º Congresso do PCC, que sancionou um sistema de liderança mais amplo, criando o PBSC, colocando o Politburo sob a liderança de Mao e o secretariado do Partido, sob a liderança de Deng. Em 1958, surgiram os primeiros “núcleos restritos” do CC, cujo objetivo era aconselhar o Politburo nas suas políticas e coordenar a implementação destas políticas elaboradas pelo Politburo e supervisionadas pelo secretariado (Miller, 2008).

Na década de 80, sob a liderança de Deng Xiao Ping, estes “núcleos” retornaram a existir e participar na formulação das políticas nas áreas prioritárias do seu governo, entre elas a econômica. O apoio que Deng necessitava para retirar Hua GuoFeng (Indicado por Mao para ser seu sucessor) do poder, assim como consolidar o seu, só seria possível se ele cativasse as lideranças provinciais e municipais, utilizando a área econômica como um dos seus canais de comunicação (Shih, 2008).

Victor Shih, autor amplamente utilizado neste trabalho, divide a arena política chinesa em duas grandes facções, os generalistas e os tecnocratas, e estas subdividem-se em grupos menores com diferentes patronos. Deng XiaoPing era o patrono mais poderoso da facção generalista, cuja base de poder está nos líderes do partido nas províncias e nos municípios. Os tecnocratas têm como base de poder o controle da informação e da implementação das diretrizes estabelecidas pelos órgãos centrais, tendo Chen Yun como o maior expositor desta facção pertencente a 2º geração.

Chen Yun era um tecnocrata altamente qualificado. Foi um dos grandes responsáveis pela criação do PBoC, pelo combate a inflação decorrente da emissão de moeda pelo governo

de Jiang JieShi na guerra civil, além de restaurar a economia chinesa após o fracasso do “Grande Salto Adiante”.

A relação entre Deng e Chen, e suas facções foi uma “força motriz” tanto para o processo de institucionalização do partido/estado, como também do cumprimento ou não das normas estipuladas pelas instituições de acordo com o momento histórico e pela percepção dos atores quanto a qual líder deveriam obedecer.

No ano de 1979, Deng e Chen ampliaram suas atribuições no partido. Deng era visto como o verdadeiro líder do partido, apesar da presença de Hua GuoFeng. Como forma de neutralizar os apoiadores deste, criou o Ministério da Economia e das Finanças, atribuindo a Chen Yun imensos poderes nesta área, como o responsável pela condução do ministério.

Mesmo com Hua GuoFeng enfraquecido, as reformas implementadas por Deng eram muito debatidas e combatidas por diferentes setores dentro do PCC. Com sua autoridade não consolidada, os líderes provinciais e locais não implementavam as orientações políticas da sua facção, devido às políticas de ajustamento que o ministério de Chen Yun estava implementando, sendo necessário criar novamente o “núcleo restrito” de finanças e economia do Comitê Central, sob a liderança de Zhao ZiYang, em 1980.

O processo histórico de disputas entre as facções teve episódios marcantes. Há evidências que Deng forçou Chen Yun a recuar nas políticas de contração monetária e desestímulo as Zonas Econômicas Especiais (ZEEs), ao ameaçar o monopólio central sobre a emissão de moeda. Antes do “Encontro de determinadas cidades costeiras”, as ZEEs aparentemente sugeriram que elas deveriam ser capazes de emitir suas próprias moedas (Shih, 2008: 114). Chen foi totalmente contra e convenceu Deng e Zhao ZiYang a não avançarem esta proposta.

Na transição de poder que ocorrera entre 1989 até 1994, quando Zhao ZiYang foi retirado do posto de secretário-geral do Partido Comunista e JiangZeMin foi indicado por Deng para assumir o posto, houve mudanças significativas no “caminho” institucional existente em relação ao setor financeiro, com a criação da Comissão regulatória de valores mobiliários da China-*China Securities Regulatory Commission* (CSRC)- em 1992, como será discutido adiante ganhará destaque após a crise de 1997.

Os órgãos que participavam na formulação da política financeira-cambial chinesa, permaneceram os mesmos até o ano de 1993, quando Deng XiaoPing retirou-se totalmente da política, passando o último cargo de poder que tinha, o comandante-em-chefe das forças armadas para Jiang Ze Min, consolidando o poder formal do novo líder e dando início a uma nova série de reformas no setor financeiro.

A transição de poder da terceira geração ( Jiang ZeMin e Zhu RongJi) de líderes para a quarta (Hu JinTao e Wen JiaBao) foi a mais tranqüila na história do Partido Comunista Chinês, mas pode-se afirmar que a autoridade do sucessor, Hu JinTao, foi mais questionada do que qualquer outro líder chinês, mesmo tendo sido indicado por Deng XiaoPing (e provavelmente o fator pelo qual assumiu os cargos máximos de liderança). Um dos indicadores desta contestação, foi o aumento de assentos no PBSC de 7 para 9, para incluir Huang Ju e Jia QiLin, dois associados da facção de Jiang ZeMin (Duchâtel & Godement,2009).

Uma outra perspectiva desta expansão do número de membros que compõem o PBSC, argumentada por Alice Miller, seria a maior divisão do trabalho referentes as áreas de maior importância política como modo de aumentar a eficácia e eficiência na implementação das estratégias elaboradas pelo PBSC. A liderança e o quadro que compõem os núcleos restritos, que anteriormente eram alocados pelo Secretariado do CC, no governo de Hu JinTao passaram a ser vinculados ao PBSC pelo sistema de *interlocking* ( Miller, 2011).

Atualmente, seja pela perspectiva do “equilíbrio de poder” na liderança do partido, devido ao aumento da complexidade nas filiações faccionais e prioridades políticas dentro do PBSC, ou pelo aumento da eficiência na formulação e implementação das políticas econômicas, a legitimidade do secretário-geral sustenta-se mais na autoridade racional que no carisma,e de certo modo na capacidade deste de influenciar na institucionalização dos processos de escolha dos quadros do partido e na tomada de decisão (Duchâtel & Godement,2009).

### 2.4.1. Transição de Hu JinTao para Xi JinPing e o sonho chinês

O argumento de Miller que a autoridade de Hu JinTao foi a mais questionada pode ser confirmada ao analisar o processo de alocação dos cargos no 18 Congresso do Partido. O número de assentos foi diminuído de 9 para 7, sendo que a complexidade da agenda que as autoridades chinesas aumentaram invalidando a segunda hipótese. Outro aspecto importante é que aproximadamente 75% dos membros do novo comitê permanente são *princelings*, indicio de coesão dos membros dessa facção e influência que possuem nos processos políticos e econômicos.

Ao analisar dois membros do PBSC, observa-se que o sistema de *interlocking* está presente nas principais instituições de políticas econômicas: HU JinTao secretário-geral do PCC, presidente da RPC e comandante-chefe das forças armadas; Wen JiaBao, primeiro-ministro da RPC, cargo máximo do Conselho de Estado são atuais membros do núcleo restrito de finanças e economia, considerado por muitos como o último órgão tomador de decisões em políticas econômicas (Li, 2010).

**Tabela 1. Dados de carreira e facções do 17º Comitê Permanente do Politburo.**

Nome	Outros postos ocupados	Setor responsável	Núcleo restrito de liderança	Experiências anteriores	Facção
Hu JinTao	Secretário-geral do PCC; Presidente da RPC; Presidente da comissão militar chinesa	Relações exteriores; Assuntos militares	Assuntos internacionais; Assuntos de TaiWan	Líder da Juventude Comunista em GanSu; Secretário do partido em Tibet e GuiZhou.	TuanPai
Wu BangGuo	Presidente do Congresso Nacional do Povo	Assuntos legislativos		Secretário do partido em ShangHai; Vice-primeiro ministro	Elitista
Wen JiaBao	Primeiro-ministro do Conselho de Estado	Administração do governo	Finanças e economia	Vice-primeiro ministro durante o governo de Zhu Rongji	TuanPai
Jia QingLin	Presidente da Conferência Política consultiva do povo chinês	Assuntos do United Front		Secretário do partido em Fujian e Beijing	Elitista ( <i>ShangHai Gang</i> )
Li ChangChun		Ideologia e propaganda		Secretário do partido em GuangDong	Elitista
Xi JinPing	Secretário-executivo, presidente do secretariado do comitê central; Presidente da escolar central do partido; Vice-presidente da RPC.	Aparato do Partido; Assuntos de Hong Kong e Macau	Constituição do partido; Assuntos de Macau e Hong Kong	Secretário do partido em Zhejiang e em ShangHai	Elitista ( <i>Princeling</i> )
Li KeQiang	Vice-primeiro ministro executivo do Conselho de Estado	Finanças e economia	Vice-diretor do núcleo de finanças e economia	Secretário do partido em HeNan e LiaoNing	TuanPai
He GuoQiang	Presidente da Comissão central de inspeção e disciplina	Disciplina do partido		Secretário do partido em ChongQing	Elitista
Zhou YongKang		Segurança Interna	Comitês de política e direito	Ministro da segurança Pública	Elitista ( <i>Princeling</i> )

**Tabela 2. Dados de carreira e facções do 18º Comitê Permanente do Politburo**

Nome	Cargos	Setores responsável	Núcleo Restrito de liderança	Experiências anteriores	Facção
Xi JinPing	Secretário-geral do PCC; Presidente da Comissão militar Chinesa; Presidente da RPC	Relações exteriores; Assuntos militares	Assuntos exteriores; Assuntos de TaiWan	Vice-presidente da RPC	Elitista (princeling)
Li KeQiang	Primeiro- ministro do Conselho de Estado	Administração do Governo	Finanças e economia	Governador de HeNan e Secretário; Secretário em LiaoNing.	TuanPai
Zhang Dejiang	Presidente do Congresso Nacional do Povo	Assuntos legislativos		Vice-primeiro ministro; Vice-ministro dos assuntos civis; Secretário do Partido em JiLin.	Elitista (princeling)
Yu ZhenSheng	Presidente da Conferência Política Consultiva do Povo Chines (CPPCC)			Secretário do PCC em ShangHai; Secretário do Partido em Hubei; Ministro da Construção	Elitista (princeling)
Liu YunShan	Secretário executivo, presidente do secretariado do Comitê Central; Presidente da escolar Central do Partido; Vice-presidente da RPC	Aparato do partido	Propaganda e Ideologia	Diretor executivo do departamento de propaganda do CC	TuanPai (princeling)
Wang QiShan	Presidente da Comissão Central de inspeção da disciplina	Disciplina do partido		Vice-primeiro ministro; Vice-governador do PBoC; Prefeito de Beijing	Elitista (princeling)
Zhang GaoLi	Vice-primeiro ministro executivo			Secretário do PCC em TianJin; Secretário do Partido em ShanDong e em ShenZhen	Elitista;

Fonte: Elaborado pelo autor. Dados obtidos em Cheng Li, 2013.

A coesão entre os membros do comitê permanente do Politburo e o menor número de assentos permite especular que o processo de tomada de decisão foi desenhada para obter consenso entre os membros de forma mais fácil e rápida (centralismo democrático). Isso impactaria a forma de comunicação das estratégias decididas no centro político para as demais estruturas do partido/estado através do sistema de interlocking.

Uma maior presença de princelings no comitê permanente corrobora com a hipótese de que políticas reformistas, que visem aumentar a participação do mercado em determinadas áreas como no sistema financeiro. A facção elitista pela descrição por Cheng Li foi construída por Jiang ZeMin.

Provavelmente, o maior desafio existente na China atualmente seja como ajustar as demandas das diferentes facções que surgiram ou cresceram com o advento econômico do país. A “democracia intra-partidária” é o núcleo que ditará os rumos das políticas econômicas que moldaram as futuras instituições, que provavelmente não darão autonomia aos bancos, aspecto comum entre as facções e a dinâmica de poder na sociedade chinesa.

De acordo com Willy Lam:

“.....despite pledges made by President Hu and Premier Wen about respectively expanding “intra-party democracy” and adopting “global norms” such as democracy and the rule of law. Befitting the party’s long tradition of factional intrigue, the composition of the new Politburo and its Standing Committee [e do Conselho de Estado] will likely be determined by old-style skullduggery and horse-trading with Chinese characteristics”.

Utilizando o modelo de Shih, de dialética entre tecnocratas e generalistas observa-se que todos os membros do politburo obtiveram em determinado momento das suas vidas profissionais experiências como governantes. Isso pode servir como demonstrativo que a experiência em governar possui relevância na dinâmica de escolha dos cargos. Os generalistas são avaliados na estrutura chinesa pela sua capacidade de promover crescimento econômico em suas jurisdições.

Xi Jinping expressou como o lema do seu governo “O sonho Chinês”(我的中国梦) em novembro de 2012 quando foi empossado novo presidente do partido comunista Chinês. O novo slogan do partido refere-se ao “rejuvenescimento nacional, melhoria da qualidade de vida da população chinesa, construção de uma sociedade melhor e uma nação militarmente forte”.

Como os demais líderes chineses, para implementar os aspectos que o slogan da sua liderança, Xi Jinping possui uma base de poder conhecida como grupo de ShaAnXi (Cheng, 2014). Esse grupo tem forte presença no núcleo restrito de aprofundamento compreensivo das reformas econômicas e provavelmente será responsável pela formulação e implementação de futuras reformas.

O componente de reforma econômica e da reforma institucional são os principais aspectos para a implementação do novo slogan do Partido Comunista Chinês como exposto no terceiro plenário do 18th Comitê Central do PCC. Entretanto, a maneira como reformas econômicas são implementadas na RPC devem considerar múltiplos aspectos expostos no capítulo 1, que compõem um certo padrão histórico. As medidas de implementação do sonho chinês é produto do desenvolvimento histórico das múltiplas reformas que ocorreram na China nos últimos 30 anos. É importante frisar esse aspecto de *path dependence* para responder a pergunta de partida desse trabalho.

O surgimento de novas instituições de governança na China permitiu que novos pólos de poder surgissem na estrutura política, atomizando ainda mais a barganha a ser feita na formulação da agenda e de seus objetivos. Com a ascensão de novos grupos no PCC, como vislumbrada nas “três representações”, quando os empresários puderam afiliar-se ao partido, uma quantidade maior de interesses devem ser considerados antes da implementação de qualquer política.

A complexidade dos assuntos econômicos que a RPC está exposta vem aumentando, forçando o PCC a melhorar a coordenação e eficiência numa área crucial a sua legitimidade. Entretanto, devido ao desenho institucional do PCC e do Estado chinês deve-se observar o *interlocking* dos cargos, e o papel que os líderes e as elites exercem sobre a divulgação, transferência ou omissão das informações (Leftwich, 2009).

Os próximos 2 capítulos abordaram as reformas econômicas que ocorreram na China nas últimas 3 décadas, principalmente as mudanças que impactaram a política monetária e o comportamento dos governos subnacionais na China.

# **PARTE II**

### **3.Regime monetário- cambial e política econômica na RPC**

#### **3.1.Transformações na condução da política econômica no período Deng**

Durante as primeiras décadas da República popular da China, as instituições do sistema econômico eram semelhantes as que imperavam na União Soviética. Só havia um único banco durante esse período e durante a revolução cultural, as instituições financeiras foram extintas ou incorporadas ao banco central ou ao ministério das finanças.

Em 1969, o banco central foi incorporado pelo ministério das finanças, sendo responsável pela função de contabilidade para a administração pública (Okazaki, 2007:6). Em termos de política cambial, o regime era de câmbio fixo, cujo Renminbi (RMB) estava sobrevalorizado em relação a muitos dos seus parceiros comerciais, como parte da estratégia de substituição de importações.

Quando Deng assumiu o poder, havia um ambiente propício para reformas econômicas e institucionais que permitiriam maior monitoramento de fluxos comerciais com o exterior, melhor alocação de crédito dentro do país e melhorar a eficiência das empresas estatais. Várias foram as reformas adotadas durante o período que Deng estava no poder.

##### **3.1.1.Reformas nas empresas estatais e reforma fiscal**

Para compreender o modelo de crescimento econômico vislumbrado e as reformas necessárias para implementá-lo na década de 80, seria necessário analisar as inúmeras variáveis como o papel das empresas estatais (ES) - *State-owned enterprises* (SOEs)- na economia, relação com a alocação do crédito, vínculos com os governos locais, oferta de serviços públicos entre outros, que não serão devidas tratadas nesse trabalho.

O fator essencial na reforma de empresas estatais é desvincula-las do orçamento da administração pública e transferir a oferta de serviços sociais para a administração pública (AP), implicando em mudanças na estrutura fiscal do país e no financiamento das atividades da administração pública.

As reformas fiscais da década de 80 acompanharam um novo modelo de formulação de políticas sociais devido a dois fatores: (1) com a mudança demográfica contínua e a radical da transição das áreas rurais para as urbanas, a estratégia econômica dos anos 80 e 90 procurou focar as políticas públicas nas áreas urbanas; (2) as reformas econômicas implicaram uma “privatização” consciente da economia e o colapso dos serviços sociais antes providos pelas comunas e pelas ESs, provavelmente elevando a expectativa de incerteza e estimulando as poupanças das famílias (de Haan,2010).

As atividades sociais saíram do escopo das ESs e ficaram a cargo de governos locais para provir esses bens. Para que isto fosse executado, as ESs teriam que desvincular-se do orçamento do aparelho administrativo público e conseguir tais fundos através de empréstimos bancários. BeiJing (capital da China e sede do governo central) para garantir o sucesso desse procedimento incentivou os bancos a concederem os empréstimos tanto para as ESs, quanto para as lideranças locais.

O custo de separar as empresas estatais do orçamento público, de torná-las mais eficientes assim como financiar as novas responsabilidades dos governos locais só poderiam ser financiados através de crédito. Para financiar os investimentos e as políticas que foram transferidos para a administração pública, o governo central e os governos locais queriam estabelecer trust e empresas de investimentos, especificamente para promover os seus projetos de construção (Okazaki, 2007:10). Entretanto, o sistema financeiro na República Popular da China era extremamente deficiente.

### **3.2. Reformas no sistema financeiro.**

Reformas também ocorreram na estrutura institucional do sistema financeiro, sendo a mais relevante a independência formal do Banco do Povo Chinês em relação ao ministério das finanças e a criação dos “4 grandes” bancos comerciais de propriedade estatal, entidades financeiras que forneceram crédito para a transformação do sistema econômico nos anos 80 e 90.

Com a independência do BPC em relação ao ministério das finanças e a criação dos bancos comerciais surgiu um sistema de intermediação financeira e regras para o seu funcionamento. A política monetária e a política cambial tornaram-se componentes fundamentais nesse processo de transição da economia socialista do período para a futura economia socialista de mercado.

- Em 1979, o CE aprovou um sistema que permitia os exportadores e aos governos provinciais e locais a retenção de uma parte das divisas obtidas em moeda estrangeira (cotas de câmbio), sem a exigência de depositar toda a quantia no Banco da China como na época maoísta (Goldstein et al, 2009). Introduziu um sistema similar que permitia a retenção de parte das divisas obtidas de fontes não comercializáveis (turismo, remessas ao exterior, etc...), com diferentes taxas para diferentes produtos. Essa mudança visava incentivar as exportações e outras fontes de obter moeda estrangeira, muito escassa durante esse período (Goldstein et al, 2009). Foi criada a Administração estatal de câmbio *State administration of foreign Exchange* (AEC, ou *State administration of foreign Exchange*)<sup>8</sup>, subordinado ao CE. As responsabilidades de Banco central foram direcionadas para o Banco do Povo da China.
- Em 1980, as empresas exportadoras que retinham divisas em moeda estrangeira para cobrir suas importações foram autorizadas a vender o excesso de divisas. Em 1981, o CE desvalorizou o câmbio através da “taxa de compensação interna”, vinculada ao dólar. Naquele momento surgiu um sistema dual de câmbio: oficial de 1.5 RMB por dólar para transações e produtos não comercializáveis, e uma outra de 2.8 RMB por dólar para demais transações (Goldstein et al, 2009).
- No meio dos anos 80, o governo sancionou mercados de câmbio (*swap centers*). Tentou estipular a taxa de câmbio, mas com os controles cada vez mais facilitados, o preço de mercado exibiu uma desvalorização em relação a taxa de câmbio oficial, mesmo com o reajuste desta em 1984. No mesmo período foi abolida a “taxa de compensação interna” (Goldstein et al, 2009).

---

<sup>8</sup> criar políticas e regulações relacionadas ao câmbio, supervisionar e investigar as transações de câmbio, inclusive empréstimos comerciais internacionais, emissão de títulos em moeda estrangeira, e gerenciar a exposição de entidades chinesas a dívidas externas

Na política monetária, a maior mudança ocorreu com a elaboração do plano de crédito. O Plano de crédito era um “plano” que a comissão estatal de planejamento junto com o banco central impunha um plano de crédito anual para cada instituição financeira. A comissão estabelecia a cota agregada de crédito para toda a economia, que era dividida por províncias ou municipalidades com status de província. A subsidiária do BPC na província era responsável por monitorar o uso dessas cotas e simultaneamente o BPC alocava uma cota de crédito.

Os bancos especializados tinham que conceder empréstimos para promover o crescimento regional de acordo com a demanda local. Esse sistema não controlava o risco de crédito, pois as subsidiárias do BPC eram parte do governo local e tinham que contribuir, sob a direção dos oficiais, para o crescimento econômico regional e conceder suporte financeiro para os bancos comerciais financiarem os projetos de construção locais (Okazaki, 2007:11).

**Figura 2. Setores envolvidos nas reformas de transição econômica**



Fonte: Baseado em Yun Chen, 2009

\*Principalmente empresas estrangeiras nas ZEEs

A figura elaborado por Yun Chen demonstra como as reformas institucionais e as políticas macroeconômicas relacionavam-se durante a década de 80 ( e pode-se argumentar que até o momento segue a mesma lógica). O sistema de seguridade social que era responsabilidade das empresas estatais foi transferido para os governos subnacionais. O financiamento dessa reorganização das responsabilidades de diferentes entes da administração pública permitiu a ampliação e estruturação do sistema financeiro na China, provocando impactos em como as empresas não estatais obtêm e alocam seus recursos financeiros.

### **3.2.1. Estruturando um mercado de alocação de crédito**

Novas mudanças ocorreram na década de 90, provavelmente pela necessidade de avaliar os resultados as inúmeras reformas implementadas nos anos 80 e para acomodar novos interesses que se estabeleceram no sistema político chinês com ascensão de Jiang Ze Min como novo presidente do partido comunista chinês.

Alguns estudiosos argumentam que para consolidar seu poder, Jiang teve que aderir a estratégia dos generalistas: facilitar crédito aos governos locais. A partir de 1992, os governos locais foram incentivados a executarem investimentos em capital fixo, entretanto como o crédito estava restrito, estabeleceram-se meios de financiamento alternativos como a abertura de trustes locais e “plataformas de investimento”.

Essas plataformas ofereciam serviços de depósitos que pagavam maiores taxas de retorno que os depósitos bancários, iniciando uma competição no setor. Os bancos reagiram e violaram decretos do BPC, que regulava as taxas de retorno sobre os depósitos (Shih, 2008: 149). Outro meio utilizado pelos governos locais foi a utilização do mercado interbancário e a alocação de parte do fundo orçamentário para contas extra-orçamentárias, deixando fundos destss contas para as empresas estatais locais.

A criação de instituições financeiras que não eram do governo central, o uso do interbancário e a metodologia de contabilidade fiscal provocaram a elevação da inflação no ano de 1993. A reestruturação do sistema financeiro da RPC e a condução das políticas macroeconômicas foram divulgadas no final de 1993. A Resolução do comitê central do

PCC sobre o estabelecimento de um sistema econômico de socialismo de mercado e a resolução sobre a reforma do sistema financeiro elaborada pelo Conselho de Estado estabeleceram (Okazaki, 2007:13):

(1) o estabelecimento de um mecanismo de controle macroeconômico pelo Banco central chinês (sob a direção do conselho de Estado).

(2) estabelecimento dos bancos de desenvolvimento;

(3) transformação dos bancos estatais especializados em bancos comerciais ;

(4) estabelecimento de mercados financeiros abertos, unificados, organizados.

(5) reforma do controle de capitais;

(6) a emissão apropriada de guidance para o desenvolvimento de instituições financeiras não bancárias;

(7) o desenvolvimento de uma infraestrutura de serviços financeiros e estabelecimento de um sistema gestão financeira com uma gestão moderna.

Além disso houve mudanças na condução da política cambial como:

- Unificação das taxas de câmbio (mercado de swap e a de mercado) do RMB no patamar ficou com a cotação da taxa do swap, 8.7 RMB por dólar. Depois da unificação, o governo criou o sistema de *trading* de câmbio da China, em ShangHai, iniciando o mercado de câmbio interbancário, além de reduzir os controles de câmbio das contas correntes, conseguindo em 1996 a conversibilidade em todas as transações de conta corrente, cumprindo o artigo VIII do FMI (Goldstein et al, 2009).
- Abolição do sistema de retenção de divisas em moeda estrangeira das empresas domésticas, **obrigando-as a venderem toda a quantia aos bancos, mas que poderiam livremente comprar destes a quantia necessária para as suas transações externas**, e também acabou com o requerimento de balanço patrimonial destas empresas em moeda estrangeira (Goldstein et al,2009).

Essas resoluções fortaleceram o BPC, pois centralizava as políticas financeiras nacionais nesse órgão (Goldstein et al, 2009) e melhorava a sua capacidade de implementar instrumentos que impactavam a política monetária e a política cambial. A centralização da política financeira também foi necessária para coordenar a unificação do câmbio oficial e a do mercado de swap, evento que permitiu a implementação da Lei dos Bancos Comerciais (Goldstein et al, 2009).

Concomitante a essas medidas, houve a escolha de Zhu RongJi como primeiro-ministro. Logo ao assumir o cargo, o CE lançou as “16 medidas” que pretendiam conter a inflação, estabelecer limites nos investimentos em ativos imobilizados, desenvolvimento imobiliário, concessão de empréstimos, fluxo de moeda estrangeira, emissão de títulos mobiliários, fechamento das instituições financeiras dos governos locais e centralização da autoridade de concessão de crédito nas subsidiárias do BPC.

Estas medidas pretendiam diminuir a influência dos governos locais sobre os bancos e acabar com a concorrência que os trustes e plataformas de investimento ofereciam aos bancos, pois diminuía a eficácia das medidas anti-inflacionárias e tornavam a alocação de crédito mais ineficiente na economia chinesa (Shih, 2008:153).

As medidas adotadas por Zhu RongJi colocaram as instituições financeiras dos governos subnacionais numa situação de ilegalidade, mas não houve *enforcement* dessas medidas, pois os governos subnacionais tinham interesse em manter essa fonte de financiamento disponível. É possível argumentar que estabelecia-se na china um sistema bancário paralelo, formado por trustes de governos locais, associações comerciais de indivíduos, agiotas que poderiam “desviar” futuros depósitos dos bancos comerciais.

Em 1995, é que o Banco do Povo Chinês é juridicamente estabelecido como o Banco Central do país e o processo de separação de financiamento voltado a objetivos políticos intensifica-se. A nova regulação garantia maior autonomia aos bancos comerciais transferindo a obrigação de concessão de crédito voltados para o desenvolvimento econômico para os novos bancos de desenvolvimento da China: Banco de desenvolvimento da China, Banco de desenvolvimento agrário da China e Banco de importação-exportação da China.

A década de 90 foi um período de fortalecimento da burocracia dos órgãos centrais do Estado e do partido em relação aos quadros administrativos dos governos provinciais e

locais, inicialmente pela necessidade de Jiang ZeMin de consolidar sua liderança no partido, o que significava apoio da burocracia central para enfraquecer os seus rivais, juntamente com a crise asiática de 1997, dando oportunidade dos tecnocratas de centralizarem mais o sistema bancário na China.

### **3.2.2. Empréstimos podres e reestruturação societária dos bancos**

Com a crise de 1997, surgiu uma janela de oportunidade para reestruturar as relações entre a administração pública e as instituições financeiras. Quando a liderança do partido concordou em centralizar a gestão dos riscos financeiros, o Conselho de Estado aprovou a criação do comitê central de atividades financeiras em 1998, que em seguida criou a comissão regulatória de seguros da China (CRSC, em inglês-*China Insurance Regulatory Commission, CIRC*) (Heillman,2005).

Esse comitê central alterou as estruturas institucionais dentro de várias instituições do sistema financeiro. A política monetária, que há duas décadas ficava a mercê da disputa entre as duas facções (principalmente através do plano nacional de crédito), ficou a cargo do Comitê de Política Monetária (CMP, em inglês *Monetary Policy Committe, MPC*)-tornando-se um órgão de discussão consultivo sob o BPC, composto por especialistas em finanças do banco central e por outros tecnocratas de alto escalão. Estipulou o fim do plano de crédito, permitindo que os bancos comerciais tivessem maior liberdade de alocação de crédito e maior responsabilidade sobre a gestão ativos/passivos.

O comitê Central de atividades financeiras foi criado para monitorar e combater atitudes dos quadros executivos que eram incompatíveis com as estratégias do CPPC, exercendo autoridade pessoal e supervisão das políticas adotadas pelas agências financeiras. Suas atividades propiciaram uma reforma regulatória abrangente no setor, deixando as instituições do Estado intactas na superfície, mas mudando as regras internas do PCC para os cargos de liderança, tendo papel fundamental o departamento central de organização (DCO, em inglês *Central Organization Department, COD*)- (Heillman, 2005).

**Tabela 3. Instituições financeiras cujos executivos são escolhidos pelo DOC**

<b>Instituições estatais supervisoras do sistema financeiro</b>	<b>Instituições Financeiras comerciais nacionais (controle sobre executivos seniores e membros do conselho administrativo)</b>	<b>Instituições Financeiras nacionais (controle sobre somente os executivos seniores)</b>
Banco do Povo da China	Banco da China	Banco MinSheng
Comissão regulatória de securities da China	Banco da Construção da China	MinSheng securities
Comissão Regulatória de seguros da China	Banco da indústria e comércio da China	Seguradora MinSheng
Comissão regulatória de bancos da China	Banco da agricultura da China	Banco dos mercadores
Comissão de administração e supervisão de ativos estatais	Banco de desenvolvimento da China	Sci-Tech Securities
Corporação de Investimento da China	Banco de desenvolvimento da agricultura da China	MinZu Securities
	Banco de importação e exportação da China	Galaxy Securities
	4 AMCs	China Bond
	Grupo CITIC	Chung Mei Trust e investimentos
	Grupo Everbright	
	Banco das comunicações	
	Seguro do Povo	
	Seguro de Vida da China	
	Reseguro da China	
	Seguro de crédito e exportação da China	

Fonte: Heillman, 2005 apud Pisthor, 2009

\* Pela literatura e reportagens de jornais, não houve mudanças no processo de escolha dos executivos dessas instituições.

As reformas ocorridas durante a época de Jiang – Zhu, por meio dos órgãos de supervisão do PCC, eram parte das reformas regulatórias do Estado e era o centro de incentivos e

constrangimentos que influenciavam no comportamento dos gestores nas instituições financeiras. O maior controle nas instituições financeiras era necessário para eliminar o risco dos “empréstimos podres” oriundos de empresas estatais e governos subnacionais dos 4 grandes bancos. Para eliminar esse risco houve injeção de capital da seguinte maneira nos bancos comerciais:

1. O banco central diminui os requerimentos de reserva de 13% para 8%, permitindo que houvesse um aumento de liquidez de RMB 377 bilhões.
2. Os bancos comerciais usarem essa liquidez adicional para comprar RMB 270 bilhões de títulos especiais emitidos pelo ministério das finanças, aprovada pelo conselho de Estado.
3. O ministério das finanças mobilizou os procedimentos da emissão dos títulos para injetar capital nos bancos comerciais.
4. O banco central *recalled* parte dos empréstimos que concedeu as bancos comerciais para não causar efeitos inflacionários que poderiam ser provocados pela redução no RRR.

A centralização do sistema bancário ocorreu com o “saneamento” dos balanços, tendo a criação das companhias de gestão de ativos<sup>9</sup> (CGAs, em inglês *Asset Management Companies*, AMCs) pelo ministério das finanças e pelo banco central. As AMCs compraram dos seus respectivos bancos, os “empréstimos podres” em valor de face em troca de títulos ou ações que elas emitiriam (que poderiam ter garantias do Ministério das Finanças). Quando o banco central concedia empréstimo para as AMCs, o banco central *recalled* o mesmo montante de empréstimos pelos bancos comerciais. (Okazaki, 2007:20).

As companhias de gestão teriam 10 anos para recuperar o máximo possível dos “empréstimos podres” (EP, em inglês *Non-performing loans* - NPLs) - através de swaps empréstimos-patrimônio líquido, falências, reestruturação das dívidas. No final do período de 10 anos, o ministério das finanças emitiria títulos ou injetaria o superávit do governo para perdoar o resto da dívida (Shih,2008).

---

<sup>9</sup> Foram criadas 4 CGAs: HuaRong, China Orient, China Great Wall and Cinda.

A maioria dos “empréstimos podres” foi inicialmente concedida devido ao baixo risco de crédito que os tomadores representavam, que eram as ES. Com o sistema de swap das dívidas, as AMC's ficaram com ações de empresas estatais. Entretanto, a separação entre bancos comerciais e a administração pública só seria efetiva caso os processos internos dos bancos fossem independentes da influência dos governos subnacionais.

As AMC's foram fundamentais para o processo de listagem em bolsa dos bancos comerciais chineses. Durante 2003-2005, o ministério das finanças providenciou mais de 500 bilhões de RMB liberando o capital inicial de paid-in nos bancos comerciais e tornando a perda financeira destes numa forma de recebível (para o ICBC e para o CCB que foi feito em ordem pra offset contra os lucros futuros e dividendos dos bancos).

O Banco central providenciou as AMC's empréstimos para comprar os empréstimos podres dos bancos comerciais. O impacto foi baixo na oferta de moeda pois o banco central requereu que os bancos comerciais comprassem o mesmo equivalente montante em notas especiais do banco central usados a renda obtida pela compra das AMC's. Depois dessa operação, a relação direta entre os bancos comerciais e as AMC's foi cortada e um sistema de leilões entre as *assets* foi estabelecido. O banco central que fornecia empréstimos para as AMC's equivalente ao valor de face dos títulos correu o risco das AMC's não serem capazes de pagar os empréstimos caso o ministério das finanças não corresse o custo (Okazaki, 2007: 32).

O desenho institucional da República Popular da China permite aos membros do PCC uma capacidade reserva de responder a crises organizacionais, tanto ao não cumprimento das metas estabelecidas pelo CPPC quanto para satisfazer os interesses das diferentes facções do partido (Heillman, 2005)<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Outro aspecto importante a ser ressaltado é a mudança que houve na metodologia de contabilidade das companhias, principalmente daquelas que tinham operações em moeda estrangeira. Em 2001, o sistema de contabilidade das empresas comerciais entrou vigor e visava obrigar todas as empresas estabelecidas na China, exceto as de operações de pequena escala e que não levantam fundos no mercado internacional, a utilizar métodos de contabilidade de acordo com padrões internacionais, que aumentaria a transparência de suas contas e a confiança do mercado.

Um dos objetivos principais do secretário-geral Jiang e de sua facção era obter a adesão da China na Organização Mundial do comércio, o que requeria essa série de reformas na economia chinesa e a criação de comissões regulatórias para coordenar os agentes econômicos internos para um futuro de maior abertura no mercado doméstico. A RPC ingressou na OMC em 2001.

Em julho de 2005, o regime cambial ficou vinculado a uma cesta de moedas. A mudança no regime cambial propiciou um aumento elevado do superávit comercial nas contas correntes, afetando toda a estrutura financeira do país, principalmente devido ao grau de esterilização da moeda estrangeira que foi implementado (Goldstein et al,2009). Os líderes do partido juntamente com os burocratas do BPC conhecem os efeitos distorcivos de tal acúmulo de reservas, fator que contribuiu para a criação da CIC (*China Investment Corporation*).

### **3.2.3. Criação da Corporação de Investimento da China (CIC)**

A criação da CIC é de grande relevância para a compreensão de aspectos da estrutura financeira da China e caso de disputa entre as diferentes burocracias, neste caso entre o BPC e o Ministério das Finanças (MF) e como isto está interligada com a sua política monetária e cambial.

O conflito entre estes dois órgãos (BPC e MF) era constante na política chinesa, mas a intensidade desse conflito aumentou a partir de 2006. Com a recapitalização de determinados bancos, o MF perdeu o controle sobre os bancos comerciais, e queria ter um modo de se utilizar das reservas internacionais, iniciando uma campanha para a criação de um fundo soberano coordenado por Lou JiWei (Amandan International, 2008).

O BPC foi contra, pois argumentava que a Central HuiJin, criada em 2003, servia para *bail-out* companhias chinesas e assegurar o controle do governo nos maiores bancos, adquirindo lotes majoritários das empresas públicas listadas. Além disto a *JianYin Investment*, subsidiária da *HuiJin*, servia como uma veículo de reforma do setor financeiro. A SAFE (*State Administration Foreign Exchange*), através da Companhia de investimento SAFE em Hong Kong, também comprava vários lotes de empresas públicas listadas.

Em março de 2007, quando Lou JiWei saiu do ministério das finanças e virou secretário do Conselho de Estado, este teve acesso a vários políticos e informações relevantes para apoiar a criação de um fundo soberano. O ministério das finanças emitiu títulos especiais de tesouro, com maturidade de 10 anos, para o BPC, adquirindo US\$ 200 bilhões de dólares do SAFE e também a Central Huijin.

#### **3.2.4.A crise de 2008**

A crise de 2008 serviu para reorganizar as relações de forças entre as diferentes instituições relacionadas a política econômica, traçando uma mudança de política monetária contracionista para uma política expansionista, e deste modo retirando a condução da política de crédito do Banco do Povo chinês para o NDRC, sendo o pacote de estímulo monetário de 4 trilhões de RMB e os procedimentos utilizados para a implementação do pacote uma demonstração de influência da comissão de desenvolvimento e reforma.

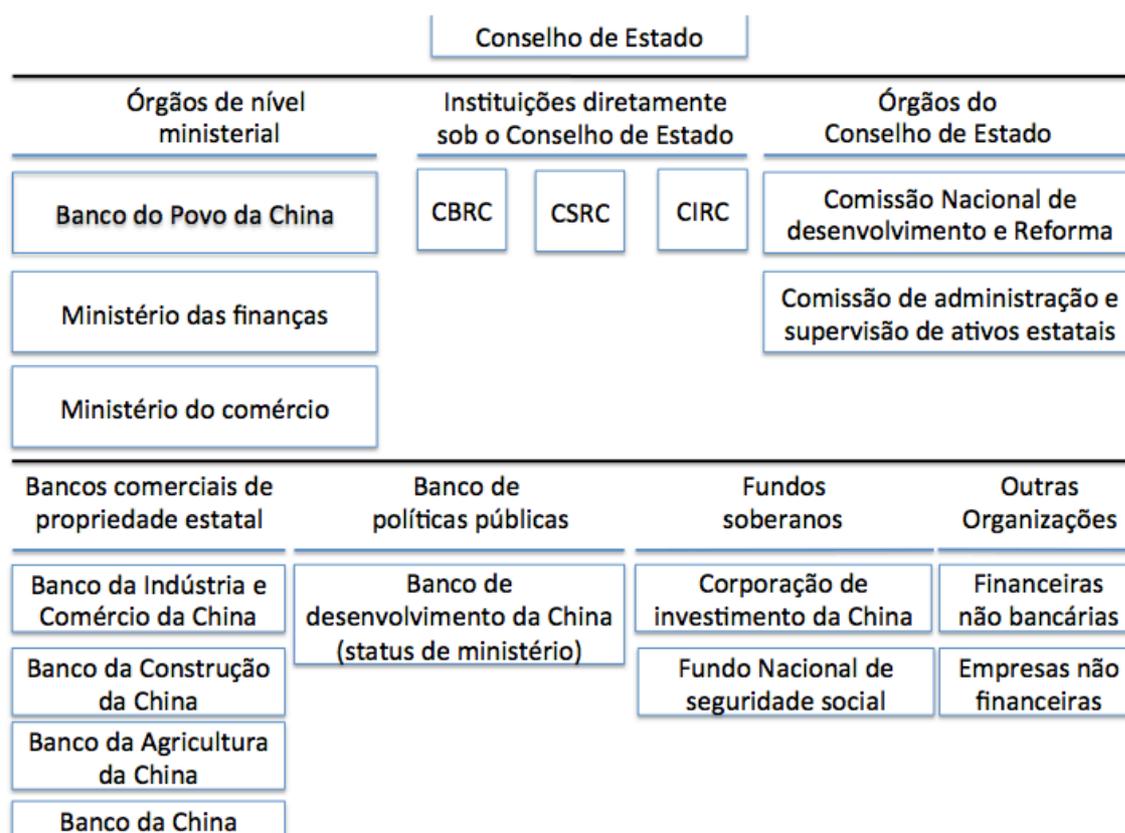
O governo central utilizou-se de vários canais para estimular a economia: através das ESs (que podem ser considerados canais de instrumentos macroeconômicos, devido ao tamanho que elas possuem, por serem as empresas listadas nas bolsas de valores e principais tomadores de empréstimos, e pelo controle do PCC sobre o quadro administrativo destas); regulações das instituições econômicas como o BPC, as agências regulatórias; os decretos do CE; e incentivo a gastos públicos pelos governos locais em políticas públicas.

Os eventos ocorridos naquele ano impactaram o arranjo institucional do sistema financeiro na China, visando aumentar a capacidade regulatório do país e adotando medidas macroprudenciais mais eficientes. Tais medidas modificaram a formulação e a implementação de instrumentos na política monetária- cambial., pois o arranjo institucional regulatório assim como as responsabilidades dos órgãos envolvidos no sistema financeira mudaram.

### 3.3. Arranjo Institucional do sistema financeiro chinês

De acordo com Wang & Sun(2013) o arranjo institucional regulatório está dividido em 3 níveis: (1) Encontros regulares presididos pelo Conselho de Estado (2) Incluindo o comitê de política monetária [Banco do Povo Chinês] e encontros trimestrais com as autoridades supervisoras {CSRC, CBRC, CIRC}. O ministério das finanças, a Comissão de Desenvolvimento e reforma e o Comissão de administração e supervisão de ativos estatais também pertencem ao segundo nível devido a influência que possui na política fiscal, especificamente na aprovação e alocação de mecanismos de crédito (3) Comunicação entre os reguladores e as instituições reguladas .

**Figura 3. Arranjo institucional regulatório do sistema financeiro chinês.**



Fonte: Elaborado pelo autor.

Como o Conselho de Estado foi abordado na parte I , o segundo nível seria o mais relevante nesse momento e serão divididos em três categorias: Órgãos de nível ministerial, as instituições sob o Conselho de Estado (as agências reguladoras) e os órgãos do Conselho de Estado que possuem influência relevante no sistema financeiro chinês.

### **3.3.1.Ministério das finanças**

O ministério das finanças possui como as suas principais funções: formular e implementar as políticas fiscais; administrar o orçamento do governo central; propor e coletar impostos para o governo central; planejar a emissão de títulos do tesouro e outras formas de dívidas do governo central.

Com as reformas econômicas na China, esse ministério perdeu a influência regulatória e de gestão das instituições financeiras pertencentes ao Estado, entretanto essa perda foi compensada pelo controle que esse possui sobre o passivo das instituições financeiras (acionista ou único credor autorizado) ou representação no conselho de administração. Possui controle acionário sobre o Banco de Desenvolvimento da China e do fundo soberano Corporação de Investimento da China.

### **3.3.2.Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma**

Responsável pelo planejamento e reforma do desenvolvimento econômico do país, da política industrial, do monitoramento dos projetos de maior impacto no país (principalmente o financiamento de projetos de infraestrutura) e de preços, promoção de desenvolvimento regional e social , tornando-se um dos principais atores na formulação e implementação das políticas monetárias e fiscais (Gore, 2011).

A influência dessa comissão deriva de 4 fontes: A aprovação e monitoramento de projetos, precificação de commodities e serviços chaves, alocação de fundos de investimento orçamentários (Gore, 2011:1) e status dessa burocracia no estrutura estatal chinesa, permitindo-lhes coordenar ações de diferentes comissões do governo central e dos governos subnacionais.

### 3.3.3.CSRC

O órgão regulador responsável especificamente pelo mercado de valores mobiliários é a CSRC. Entre as suas funções, a CSRC deve implementar com sucesso maior governança corporativa nas SOEs listadas, desenvolver o mercado de valores mobiliários (ações e mercado futuro) e na modernização dos modelos de negócios das SOEs devidamente listadas.

A lei de valores mobiliários de 2006 da RPC descreve tais funções para a CSRC:

- (1) Formular regras relevantes e regulações para supervisionar e administrar o mercado de valores mobiliários e exercer poder de fiscalizar.
- (2) Supervisionar e administrar a emissão, oferta, negociação, registro, custódia e liquidação dos títulos (incluindo a concessão ou retenção de permissão aos emissores de distribuir as ações).
- (3) Supervisionar e administrar atividades de valores mobiliários dos emissores de títulos, companhias listadas, empresas de valores mobiliários, fundos de investimento em títulos, instituições de serviços de negociação de títulos, bolsas de valores e instituições de registro e compensação de títulos.
- (4) Formular parâmetros para práticas de qualificação de títulos e códigos de conduta, implementando-os e supervisionando-os.
- (5) Supervisionar e examinar a liberação de informações relacionadas a emissão, oferta e comercialização dos títulos.
- (6) Oferecer *guidance* e supervisionar as atividades das associações da indústria de valores mobiliários.
- (7) Investigar e punir violações de qualquer lei ou regra administrativa de títulos.
- (8) Agir qualquer outra função ou dever de acordo com qualquer lei ou regra administrativa.

O poder que a CSRC possui é extremamente elevado quando se analisa os procedimentos de emissão e precificação de qualquer título ou ação que venha a ser realizado nos mercados financeiros domésticos chineses, e como este é um imenso canal de fluxo de

capital cada vez mais a influência deste setor é maior para a determinação da taxa de câmbio do RMB e conseqüentemente do processo de esterilização da moeda.

### **3.3.4.CIRC**

Durante a crise asiática, foi criada a CIRC (*China Insurance Regulatory Commission*). O papel desta é supervisionar e criar regulamentos para a indústria de seguros na China, uma das maiores fontes de fundos. Conjuntamente com o BPC e a Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (CNDRC)- *National Development and Reform Commission* (NDRC)- fiscalizam as agências de risco de crédito na China, sendo a CIRC a responsável final pela aprovação de novas agências( Murakami, 2009).

### **3.3.5.CBRC**

Em 2003, foi criada a *China Banking Regulatory Commission* (CBRC), “responsável por supervisionar e gerenciar os bancos, companhias de gestão de ativos financeiros, companhias de investimentos mútuos e outras instituições financeiras tomadoras de depósitos para proteger a legitimidade e operações estáveis do setor bancário” (Zhang, 2011: 41).

Quando a CBRC foi criada, o seu dirigente, Liu MingKang, era um membro do partido que teve ampla participação na implementação de algumas reformas no período de Zhu RongJi. Na CBRC, conseguiu implementar no sistema bancário a reorganização institucional, recapitalização, diversificação da estrutura de propriedade dos bancos e regulação do sistema bancário, implementando procedimentos que efetivamente contém o risco financeiro ( Naughton, 2012: 7).

O foco que Liu deu a contenção de risco financeiro no sistema bancário é criticado por ter sido demasiadamente rígido e que teria incentivado a migração de fundos do setor bancário formal para o informal, expandindo-o de tal maneira que tornou-o instável e perigoso para

o próprio sistema bancário formal, pois não se sabe qual o tamanho e as interconexões entre os dois setores ( será mais explorado adiante).

Junto com o Banco do Povo Chinês, a CBRC é o órgão que implementa metas e fiscaliza os indicadores financeiros do setor bancário de acordo com as necessidades da política monetária e estabilidade financeira do país.

### **3.3.6.CIC**

Atualmente, a CIC (com a Central HuiJin) tem ativos que somam US\$ 400 bilhões e é uma das principais detentoras de ações das estatais chinesas listadas, juntamente com o ministério das finanças e a SASAC. Entretanto, para se sustentar a CIC deve ter um retorno de 10-13% dos seus ativos, pois tem como passivos os juros sobre os seus títulos comerciais e custos operacionais de 2-3%, incentivando operações internacionais de maior rentabilidade.

Na CIC é possível observar novamente o sistema de *interlocking*, que provavelmente, está presente em todo o aparelho administrativo público da RPC, entre elas as instituições econômicas mais citadas neste trabalho, descrito por alguns autores como Katharina Pistor, o verdadeiro modo de governança financeira estabelecido na China. Esta autora, através de uma metodologia própria, o “*Betweness*”, argumenta que os quadros de diretoria das principais instituições financeiras, mesmo as privadas e estrangeiras, possuem laços com membros do Conselho de Estado e outras lideranças. No caso da CIC, é possível observar como a sua criação está dotada de um elevado capital político dentro do PCC.

### **3.3.7. Banco do Povo Chinês**

O BPC tem como objetivo de política monetária: “manter a estabilidade do valor da moeda e assim promover o crescimento econômico”. Tal sentença, em determinados momentos, pode ser de difícil conciliação num cenário em que o órgão principal de formulação da política monetária não é independente, nem é considerado o órgão principal de promoção de políticas de crescimento econômico.

O fato de não ser independente, reduz muito sua capacidade de atuação. No estatuto do Banco Central diz que “os instrumentos de política monetária utilizados são o requerimento de reserva, redesconto, empréstimos, operações no mercado aberto e outros instrumentos especificados pelo Conselho de Estado”. Essa definição não difere do que usualmente se encontra nos outros Bancos Centrais como o FED, entretanto a observação de que as operações de mercado aberto assume grandes proporções na China, devido à rigorosa política de esterilização das reservas internacionais, discutida adiante, o que requer um mercado interbancário de grandes proporções.

O Banco do Povo Chinês ( Banco central da República Popular da China) é *locus* dos *experts* em política monetária, entra em conflito tanto com as demais burocracias ministeriais, como o Ministério das Finanças e agências regulatórias, quanto com os governos provinciais, que buscam mais investimentos para as suas jurisdições. Entretanto, maiores investimentos significa mais crédito, e devido ao sistema de incentivos que há no país, há competição entre as províncias para melhores performances, desencadeando na elevação da inflação. Este cenário repetiu-se na história da RPC em 1988,1993, 2004.

**Tabela 4. Dados sobre carreira dos principais burocratas financeiros da RPC**

Nome	Cargos ocupados atuais	Cargos anteriores	Status no PCC
Hou XiaoChuan	Presidente do Banco Central	Presidente da CSRC; director do SAFE; Presidente do Banco da construção da China	Vice-presidente do CPPCC
Wu JiWei	Ministro das finanças;	Presidente da Corporação de Investimentos da China; Vice-governador de GuiZhou	Membro do 18 <sup>th</sup> CC
Wang Gang	Presidente da Comissão regulatória de valores mobiliários da China	Presidente do Banco da China de 2003-2013	Membro do 18 <sup>th</sup> CC
Wang JieMin	Presidente da SASAC	Presidente da PetroChina e Gestor geral da China National Petroleum Corporation	Membro do 18 <sup>th</sup> CC
Wang FuLin	Presidente da Comissão regulatória bancária da China;	Presidente da Comissão Regulatória de valores mobiliários da China	Membro do 18 <sup>th</sup> CC
Wang HuCheng	Ministro do Comércio	Vice-ministro do Comércio	Membro do 18 <sup>th</sup> CC
Wang HuaiBang	Presidente do Banco de desenvolvimento da China	Presidente do Banco das Comunicações	Membro alternativo do 18 <sup>th</sup> CC
Wang ShaoShi	Presidente do NDRC	Ministro de terras e recursos	Membro do 18 <sup>th</sup> CC
Wang XueDong	Presidente da Corporação de investimentos da China	Vice-ministro das finanças	

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os principais órgãos da burocracia financeira na RPC também participam do sistema de interlocking. Isso pode ser considerado uma forma de garantir-lhes capital político para a implementação de reformas que sejam menos voláteis na sua execução, ao mesmo tempo que permite maior coordenação quanto a alocação de crédito no país, pois cada um desses órgãos possui papel considerável na oferta de produtos financeiros disponíveis na RPC.

**Tabela 5. Produtos e iniciativas de políticas por órgãos responsáveis.**

<b>Produtos e políticas responsáveis</b>	<b>Principais entidades envolvidas</b>
Títulos panda	BPC, MF e CNDR
Modelo de negócios dos bancos: fundos de investimento	CSRC, CBRC, SAFE* * Para fluxos de capital (QDII, RQFII)
<i>Asset-backed securities</i>	MF, BPC, CNDR
Trading future de títulos	BPC, CBRC
Notas promissórias	CNDR, BPC
Recapitalização dos bancos	MF, BPC
Resgate de companhias de securities	CSRC, BPC
Política de juros e câmbio	BPC/SAFE, MF, núcleo restrito de finanças e economia(orgão do partido)
Fundos de pensão e companhias de seguro	CIRC
Supervisão da gestão das estatais do governo central	SASAC
Supervisão da gestão das instituições financeiras do governo central	CIC/Central Huijin

Fonte: Baseado em Howie & Walter (2011).

A interação entre os diferentes reguladores ocorre no modus operandi que impacta a oferta de produtos financeiros na China e coordena a implementação de projetos estratégicos e ações ad hoc no sistema financeiro. Importante salientar que os produtos e políticas citadas acima impactam nos indicadores da política monetária, tanto em volume quanto nos termos que o crédito fora alocado.

#### 4. Política monetária-cambial e suas consequências.

Para compreender a alocação dos recursos financeiros na China é necessário expor os instrumentos utilizados pelo Banco do Povo Chinês e a maneira como esse órgão conduz a política monetária nacional.

A política monetária chinesa é fundamentada na teoria monetária quantitativa, ou seja, a oferta de dinheiro na economia é gerida através de metas intermediárias<sup>11</sup> relacionadas a quantidade de dinheiro e crédito disponíveis. O Banco do Povo da China estipula uma meta de agregado monetário anual e tenta controlar a quantidade de dinheiro na economia com instrumentos que controlam diretamente a quantidade, e não o preço, da moeda em circulação.

**Tabela 6. Metas de M1, M2 e de crescimento de empréstimos do BPC**

Ano	Crescimento M1 (%)		Crescimento M2 (%)		Crescimento de empréstimos (trilhões RMB)	
	meta	realizado	meta	realizado	meta	realizado
2003	16	18.7	16	19.6	1.8	2.77
2004	17	13.6	17	14.6	2.6	1.84
2005	15	11.8	15	17.57	2.5	1.73
2006	14	17.5	16	16.94	2.5	3.06
2007		21	16	16.72	2.9	3.64
2008		9.1	16	17.82	3.6	4.17
2009		32.4	17	27.68	>5	9.63
2010		21.2	17	19.72	7.5	7.95

---

<sup>11</sup> As Metas operacionais: Aqueles que o banco central pode controlar diretamente através dos instrumentos de política monetária, como meta de base monetária ou meta de juros no mercado de moeda (Zhang, 2010).

2011			16	13.1	7.5	7.47
2012			14	13.8	8	8.2
2013			13	13.6	8.5	8.89

Fonte: Apresentação do BPC, 2010. Atualizada pelo autor.

Existem 4 categorias de instrumentos de políticas monetárias na China (Xie, 2004:9):

- (i) instrumentos com indicadores mínimos ( conhecidos como compulsórios);
- (ii) instrumentos com taxas de juros (taxas de empréstimos de banco central);
- (iii) instrumentos quantitativos (operações de mercado aberto)
- (iv) outros instrumentos (notas do banco central)

#### **4.1.A implementação dos instrumentos de política monetária**

##### **4.1.1.Janela de coordenação**

A janela de coordenação é um instrumento de persuasão utilizado pelo Banco do Povo Chinês (ou CBRC) para influenciar as decisões de concessão de empréstimos, principalmente nos bancos cuja estrutura acionária possui entidades do governo central como os principais acionistas ( Geiger, 2010:88).

Teoricamente, o Banco central pressiona os bancos comerciais a seguirem determinações que seriam considerados arriscadas. Considerado um instrumento formal, a eficácia da janela de coordenação provavelmente basea-se na dinâmica do modelo Shih: a obtenção de méritos pelo grupo dos tecnocratas incentivaria o uso desse instrumento, principalmente ao pensar no status que o presidente do banco central possui. Entretanto, o sistema de nomenklatura possui influência de outros atores tornando a análise da efetividade desse instrumento complexo.

#### **4.1.2. Empréstimos diretos do Banco central**

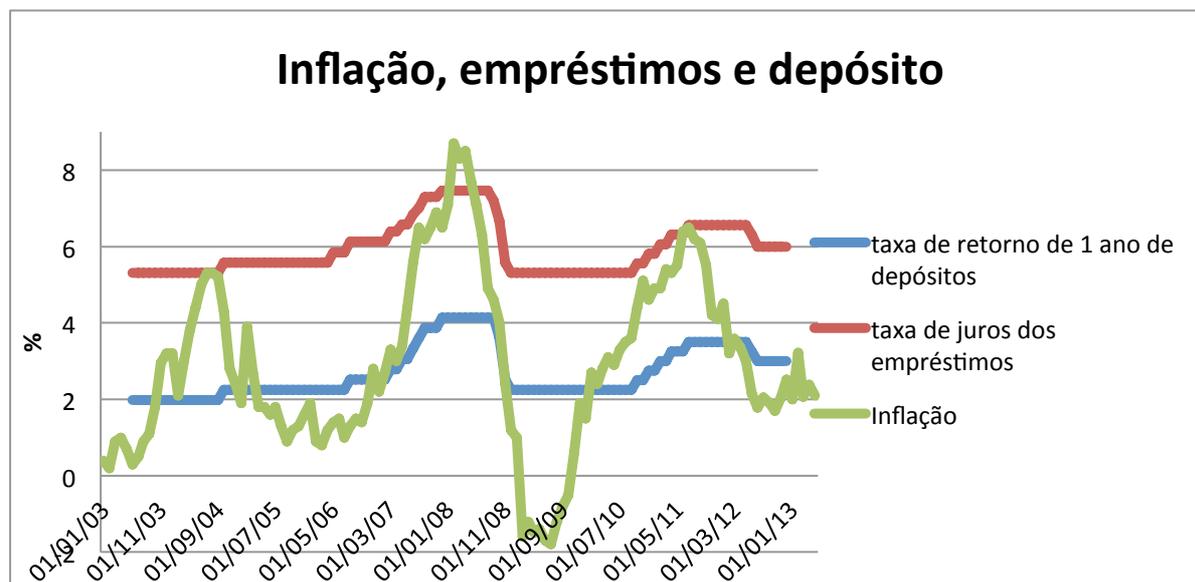
Instrumento mais utilizado durante períodos de instabilidade no mercado de crédito na China. A característica do instrumento é que o Banco Central pode atuar como um “emprestador de última instância” não só para determinadas instituições financeiras como também para governos locais, gestoras de ativos e cooperativas de crédito para limpar o balanço dessas organizações.

#### **4.1.3. Instrumentos baseados em preço: Benchmark das taxas de depósitos e empréstimos**

O Banco do Povo Chinês administra duas taxas de juros diferentes como benchmark: (i) o benchmark da taxa de juros de empréstimo, que seria a taxa de empréstimo de um ano do PBC; (ii) e a taxa de redesconto. Os bancos comerciais determinam suas taxas de juros dentro de um limite estabelecido pelo banco central.

A taxa de redesconto foi instalada como a taxa de benchmark do Banco do Povo Chinês, mas possui pequena influência na base monetária. O banco central também seria responsável por manter a lucratividade dos bancos comerciais chineses (Geiger, 2010 :68), garantindo que os bancos comerciais possuam acesso a fundos com custos menores que as taxas de retorno de depósitos.

**Gráfico 2. Teto das taxas de retornos dos depósitos, piso das taxas de juros dos empréstimos e inflação (2003-2013).**



Fonte: Dados mensais obtidos no Bloomberg. Elaborado pelo autor.

O Banco do Povo Chinês decide qual o teto da taxa de retorno dos depósitos e qual o piso da taxa de juros dos empréstimos bancários<sup>12</sup>, garantindo que o uso dos mecanismos monetários sejam repassados para os clientes e que o balanço dos bancos (principalmente dos 4 grandes bancos comerciais) possua capacidade de realizar outras operações, como atuar no mercado interbancário.

Esse mecanismo leva a alguns autores a classificarem o sistema financeiro chinês como um sistema que pratica a “repressão financeira” dos depositantes e que inviabilizaria uma mudança profunda no sistema financeiro que incentive uma competição maior que a existente e que as chamadas forças de mercado atuam no mercado doméstico, pois uma mudança na base de depositantes poderia aumentar o risco das instituições financeiras e um risco sistêmico nas finanças nacionais.

<sup>12</sup> No dia 19/07/2013 o piso da taxa de juros dos empréstimos foi extinta pelo Banco Central da China.

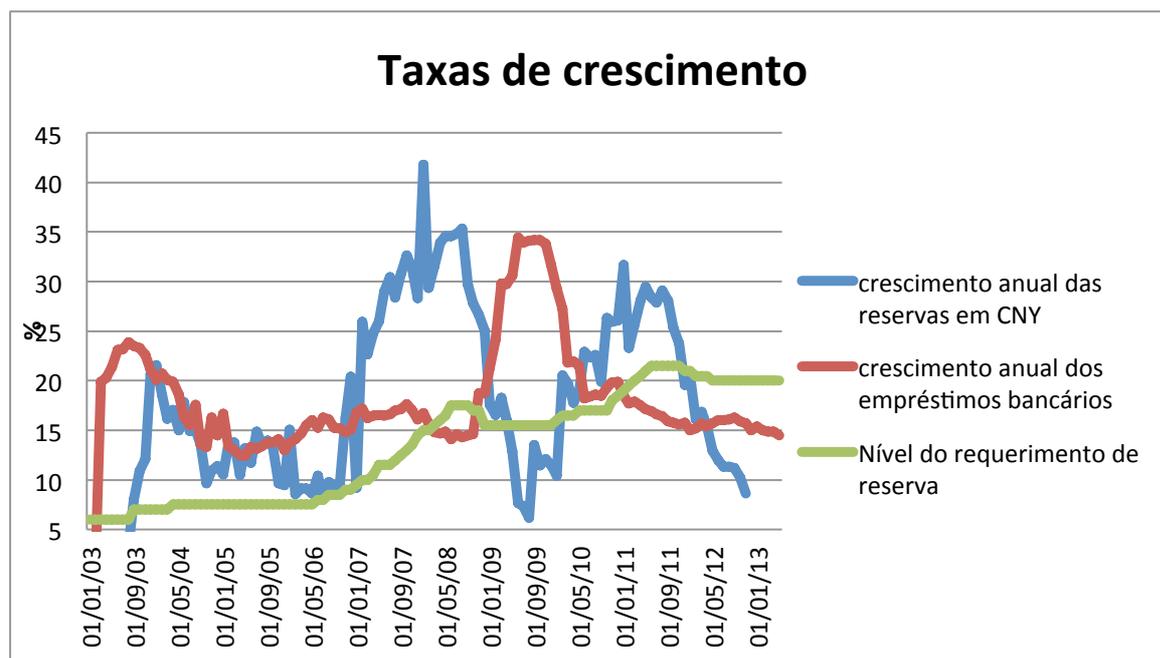
#### **4.1.4.Requerimentos de reserva com ajustamento dinâmico**

Na literatura econômica, os requerimentos de reserva ( RR ou compulsórios) possuem um papel complementar a política monetária, pois os principais mecanismos são taxas de juros ou o controle do agregado monetário. Usualmente, os requerimentos de reserva são um percentual dos depósitos alocados nos bancos comerciais retidos no Banco Central. Esse mecanismo possui a função de garantir a estabilidade financeira sistêmica ao diminuir a exposição de riscos dos bancos comerciais (e dos depositantes como consequência).

Entretanto, na China, os requerimentos de reserva substituem as taxas de juros como instrumento de política monetária (Tovar et al 2012 apud Wang & Sun, 2013:9). No sistema bancário chinês, esse instrumento tem a capacidade de modificar as expectativas do mercado quanto a condução da política econômica e torna possível prever o comportamento do Banco do Povo chinês sobre as taxas de juros no mercado interbancário.

A relevância dos RR é atribuída ao ajustamento dinâmico. Antes de 2011, a variação dos RR ocorria com uma certa regularidade e os critérios para a sua formulação estavam mais alinhados com os indicadores monetários do país e a dinâmica do setor bancário. De 2011 em diante, cada instituição financeira possui um requerimento de reserva diferente, fundamentado na sua adequação de capital, qualidade de ativos, localização geográfica, tamanho e estrutura da organização (Ma et al., 2011). Os compulsórios afetam a capacidade que os bancos possuem para conceder empréstimos afetando a estrutura de ativos e de custos.

**Gráfico 3. Taxas de crescimento das reservas em CNY, dos empréstimos e dos RR**



Fonte: Dados mensais obtidos no bloomberg. Elaborado pelo autor.

O mecanismo de funcionamento do requerimento de reserva influencia as condições monetárias do país são imprecisos. Um aspecto que pode ser salientado é a capacidade dos requerimentos de reserva como canal de transmissão monetária influenciar no custo de financiamento bancário e composição de portfolio dos bancos (He e Wang,2011), mas provocando pequenas mudanças nas expectativas de rentabilidade de investimento, como na avaliação de novos projetos, diferentemente das taxas de juros (Ma et al, 2011). Provavelmente isso permite que o uso desse mecanismo necessite de menor tempo para formação de consenso do controle político.

#### **4.1.5. Mercado interbancário chinês e o custo da liquidez para os bancos comerciais.**

Através do sistema de negociação de câmbio da China ((sigla em inglês, CFETS)<sup>13</sup>, o Banco do Povo chinês atua no mercado aberto com o objetivo de aumentar ou diminuir o custo de financiamento para os bancos comerciais, esperando que essas ações sejam transmitidas aos credores através das taxas de juros cobradas.

Os títulos que o Banco do Povo Chinês utiliza nas operações de Mercado aberto incluem: (i) títulos nacionais; (ii) notas do banco central; (iii) e títulos financeiros de outras instituições financeiras, como os bancos de políticas públicas.

A operação de venda e/ou compra dos títulos podem ter transferência de propriedade para o comprador ou não (diferença importante no mercado de títulos do banco central repo colateralizado ou repo comprometido). Os fatores que determinam a transferência de propriedade ou os termos de recompra de títulos são os objetivos de política monetária que o banco central possui.

Caso haja operações de recompra, os acordos podem ser (1) Acordos de recompra com o propósito de retirar base monetária (repos) ou (2) acordos de recompra revertidas que aumentam a liquidez monetária (reverse repos). Além disso o Banco do Povo chinês emite notas do banco central para esterilização de moeda estrangeira no sistema financeiro chinês<sup>14</sup>. (Geiger, 2010 :84).

O mercado de moeda na China inclui o mercado repo (colateralizado) e o mercado não colateralizado call-loan (CHIBOR). As atividades colateralizadas predominam como

---

<sup>13</sup> . Entre as funções da plataforma estão ofertar estrutura de negociação, informação, benchmark e facilidades de treinamento para os empréstimos interbancários, títulos e mercado de câmbio, monitorar transações de mercado, ofertar serviços de operação e transmissão das políticas monetárias do banco central e envolver-se em outras operações autorizadas pelo Banco do Povo chinês e do SAFE (CFETS, 2013)

<sup>14</sup> Os diferentes títulos formam dinâmicas de negociação diferentes que servem para indicar determinadas expectativas dos agentes participantes sobre a economia chinesa e o setor financeiro. A taxa de juros Shibor é a taxa de referência diária que os bancos utilizam para conceder empréstimos sem garantias para outros bancos no mercado interbancário. Utilizada como uma proxy pra liquidez no mercado de crédito na China. Já a taxa de juros repo é taxa que o banco central recompra títulos do governo dos bancos comerciais ,dependendo do nível de oferta de moeda que decidiu manter no sistema monetário nacional. A taxa das notas do banco central chinês indicam o custo de esterilização da moeda externa no setor bancário chinês.

maturidades geralmente inferiores a 7 dias (Porter e Xu, 2009). Além disso, tem a SHIBOR.

O estudo de Nathan Porter e Nuno Cassola (2011) demonstra que as 3 taxas são bem correlacionadas com as taxas repo serem as mais elevadas durante períodos de picos, apesar de ser a taxa com colaterais. Isso provavelmente demonstraria o poder dos bancos maiores com maior excesso de liquidez e maior contigência de riscos do que bancos menores, apesar do colateral que providenciam (Cassola & Porter, 2011:8), levando os autores a realizarem estudos empíricos sobre a hipótese de mercados de títulos livres de arbitragem.

**Tabela 7. Principais Acionistas dos bancos comerciais da China**

Bancos	Maior acionista	2º maior acionista	3º maior acionista
Banco da Agricultura da China (BAC)	Ministério das Finanças (aproximadamente 43%)	Central Huijin (aproximadamente 43%)	QIA (aproximadamente 1.9%)
Banco da China (BDC)	Central Huijin 67.53% (ações tipo A)	HKSCC nomineees limitada 24.64 % (ações tipo H)	NSSF RPC 3.30% (ações tipo H)
Banco das comunicações	Ministério das Finanças 26.48% (6.12% em ações tipo H e 20.30% tipo A)	HKSCC nomineees limitada 21.91% (ações tipo H)	HSBC 18.60% (ações tipo H)
Banco da Construção da China	Central Huijin 57.08 % (57.02% tipo H e 0.06% tipo A)	HKSCC nomineees limitada 26.34 % (ações tipo H)	Bank of America 10.95% (ações tipo H)
Banco da indústria e comércio da China	Central Huijin 35.4% (ações tipo A)	Ministério das finanças 35.3% (ações tipo A)	HKSCC nomineees limitada 15.3% (ações tipo H)

Fonte: Pisthor, 2009.

Ao descrever a atuação do Banco do Povo Chinês é extremamente importante considerar os outros agentes envolvidos nesse mercado, pois é através do interbancário que as taxas de juros são precificadas entre os intermediários financeiros. De todos os participantes do mercado interbancário chinês, os maiores são os 5 grandes bancos comerciais do país, cujos acionistas majoritários são entes estatais. As políticas monetárias do banco central possui grande impacto nas operações e performance desses bancos, pois são os maiores atores no mercado de títulos e no volume de empréstimos.

Como descrito no capítulo 3, os encargos da transição da economia chinesas foram transferidos para os bancos comerciais e na sua capacidade de fornecer crédito a determinados setores da economia. Devido a centralidade desse setor para as reformas econômicas do país, instrumentos como a janela de coordenação e a manutenção das ações nas mãos do Estado.

Se a eficácia da política monetária depende do comportamento dos intermediários financeiros, a política monetária chinesa depende do comportamento dos bancos de propriedade estatal, que em última instância devem entregar “valor” ao ministério das finanças. Alguns analistas argumentam que devido a participação dos 5 grandes bancos comerciais, que possuem uma enorme base de depósitos das famílias e empresas na China, a precificação de títulos do governo central e a quantidade que este emite no mercado primário permite a estruturação da alocação de crédito no setor público chinês.

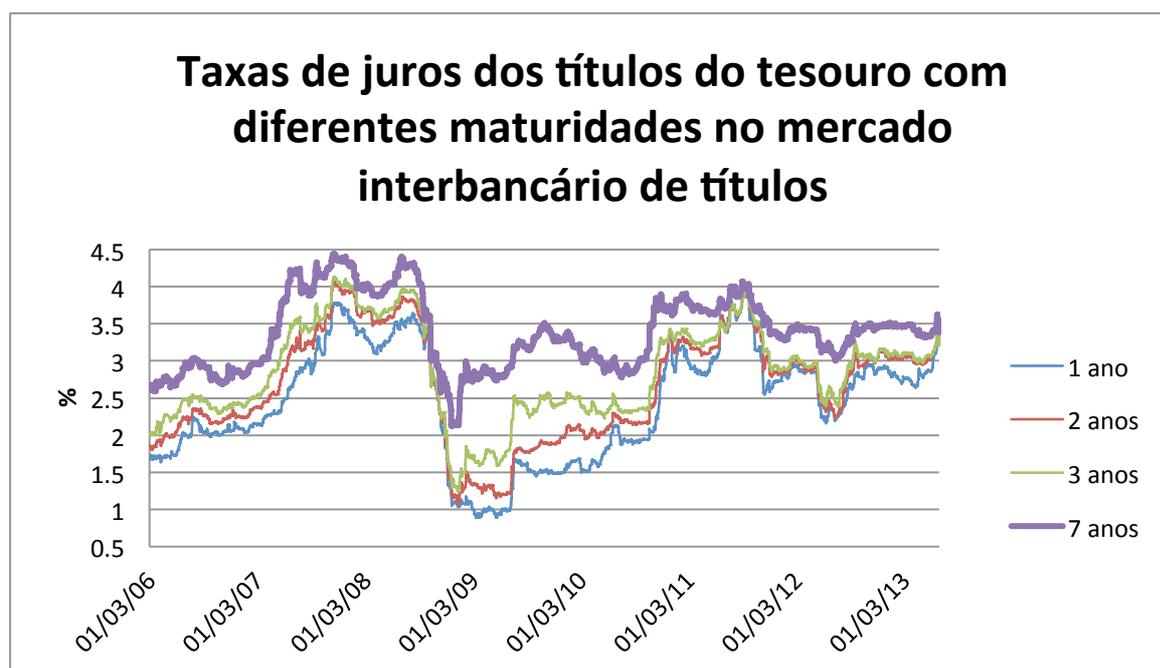
**Tabela 8. Balanço dos depósitos pendentes dos 5 grandes bancos comerciais**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Total dos depósitos de títulos nos bancos (100 milhões RMB)	21528,41	30600,59	46705,75	58485,13	74855,15	84772,79	107360,79	121924,37	121798,54
Bancos em relação ao total de depósitos de títulos	57,40%	58,72%	63,94%	62,94%	60,53%	55,77%	60,79%	60,43%	57,03%
tesouro em relação ao balanço dos bancos	50,67%	38,91%	29,93%	26,63%	25,34%	23,36%	23,65%	24,64%	27,89%
títulos do tesouro nos bancos em relação ao total pendente	51,86%	49,25%	52,35%	54,36%	41,05%	41,35%	47,62%	50,38%	52,63%
CDB em relação ao balanço dos bancos	31,40%	25,08%	20,33%	19,25%	20,02%	20,45%	19,99%	20,37%	25,18%
títulos do CDB nos bancos em relação ao total pendente	63,48%	62,90%	64,94%	61,44%	68,38%	64,07%	66,97%	67,48%	69,03%

Fonte: Elaborado pelo autor. Dados obtidos nos relatórios da Chinabond.com

Como a tabela 7 demonstra, os cinco maiores bancos comerciais representam mais de 50% dos depósitos em títulos pendentes no mercado interbancário, permitindo-lhes maior peso na definição das taxas de juros dos títulos. Além disso, é possível observar que os títulos do tesouro e os títulos do Banco de desenvolvimento da China (que paga as taxas de juros iguais aos títulos do tesouro chinês, pois é livre de risco) juntos representam mais de 50% do depósito de títulos desses.

**Gráfico 4. Taxas de juros dos títulos do tesouro chinês**



**Fonte: Bloomberg. Elaborado pelo autor.**

O retorno real que os bancos comerciais possuem sobre esses títulos (principalmente sobre os títulos com maturidade de 1 ano) nos últimos 10 anos ficaram próximos de 0. Junto com os requerimentos de reserva, que diminuem a sua capacidade de conceder empréstimos ou de comprar títulos, com retornos nominais abaixo de 2 %, criam estímulos para a elevação dos spread bancários como argumentado por Ma GuoNan e outros (2011), e criação de produtos mais rentáveis que podem representar maiores riscos para as empresas ou para o sistema financeiro.

## **4.2. Política cambial**

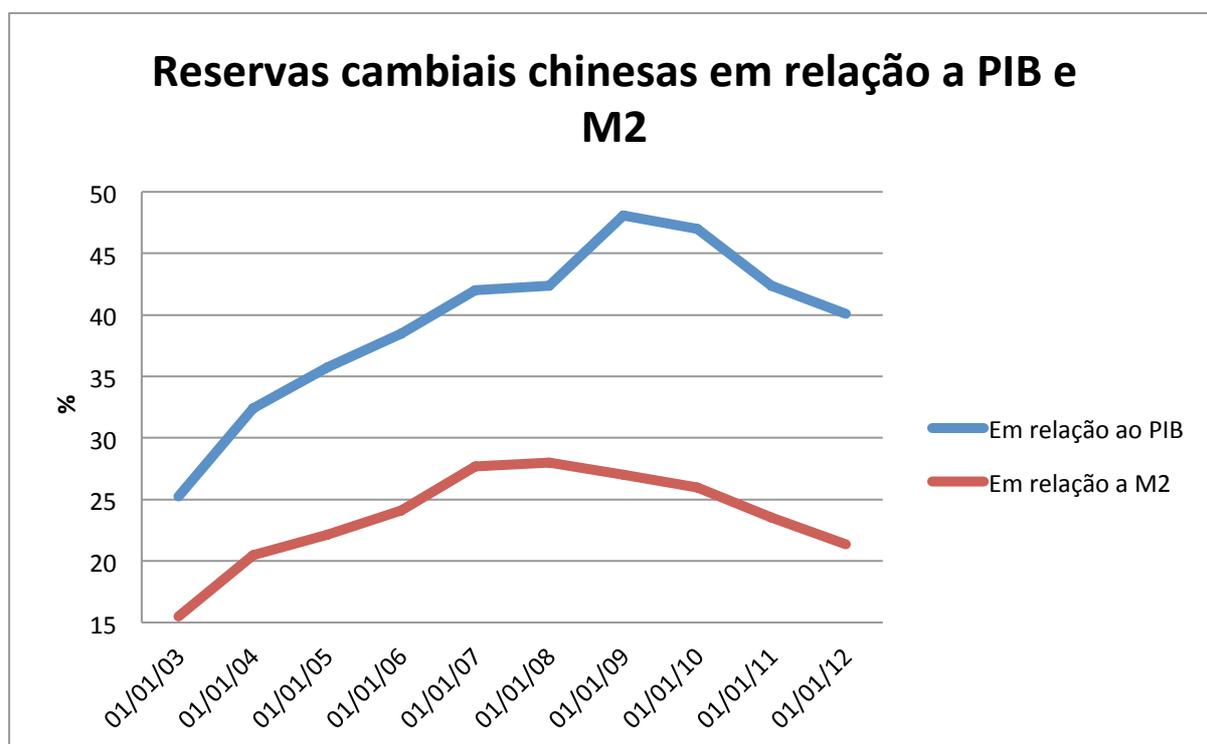
A gestão do regime monetário na República Popular da China é extremamente influenciada pela entrada de fluxos de capitais externos no país, fruto do modelo de desenvolvimento econômico adotado na economia de transição.

A necessidade de esterilizar a moeda estrangeira que ingressa no país sem provocar mudanças bruscas nas expectativas dos agentes econômicos é uma dos fatores que

impactam na decisão sobre a forma e o período que os instrumentos monetários devem ser utilizados. Até mesmo o custo que cada instrumento representa para o Banco do Povo Chinês provavelmente é um dos fatores determinantes na escolha.

O acúmulo de reservas estrangeiras na China em relação a demais indicadores demonstra a relevância dessa variável na análise da política monetária:

**Gráfico 5. Reservas internacionais em relação a variáveis monetárias**



Fonte: dados anuais obtidos no Bloomberg. Elaborado pelo Autor

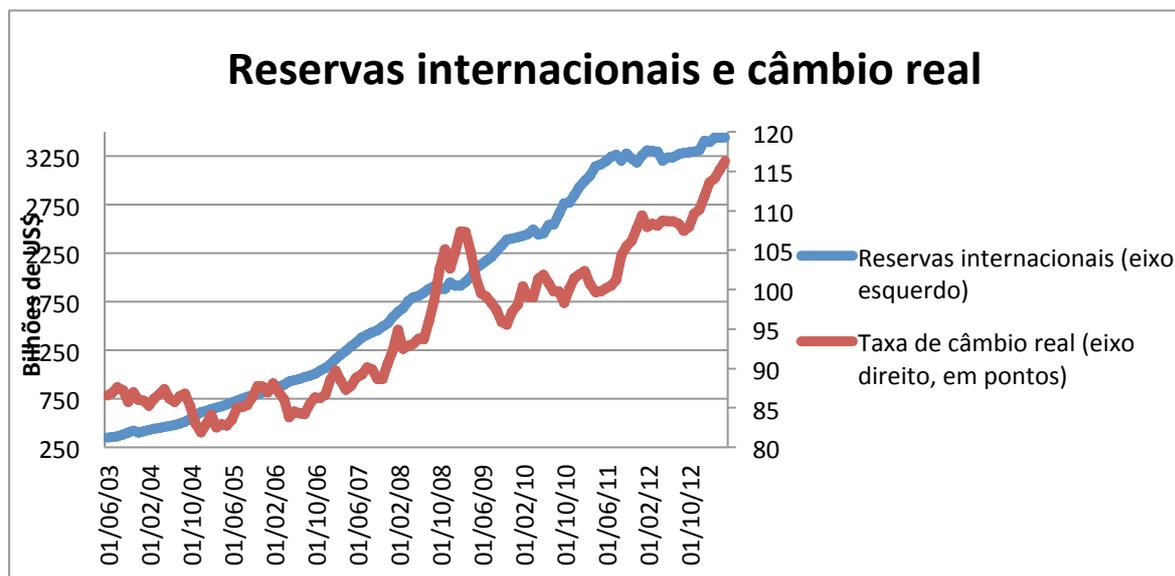
Cada banco que realiza operações de câmbio tem uma cota designada pelo SAFE baseada no tamanho do banco e na sua estrutura de negócio. Depois da conversão da moeda externa RMB para os seus clientes, os bancos comerciais devem vender a quantia de moeda estrangeira, que supera as suas respectivas cotas no mercado interbancário. Bancos necessitados de moeda externa podem comprar o excesso de moeda estrangeira através CFETS.

Na maioria das vezes, a oferta de moeda externa supera a demanda, devido a elevada quantidade que entra no sistema financeiro por múltiplos canais. Para equilibrar a oferta e demanda no mercado de câmbio, o Banco Central compra o excesso de moeda estrangeira. Para esterilizar o sistema financeiro, o Banco do Povo Chinês utiliza-se de emissão de notas do banco central e dos compulsórios. Isso possui um impacto nos bancos, pois eleva os depósitos em RMB e esse aumento eleva o denominador no indicador de empréstimo-por-depósito, diminuindo a razão e auxiliando os bancos que estão próximos do limite regulatório de 75% (Borst, 2013).

As regulações e procedimentos do fluxo de capital externo possuem impacto sobre o sistema bancário e na liquidez monetária. A diminuição na compra de moeda externa e ações inesperadas do banco central faz os bancos aumentarem suas taxas de empréstimos. Devido a necessidade de manutenção do regime cambial, houve um aumento considerável das reservas internacionais chinesas, tornando a operação de esterilização maior e os bancos menos eficientes (Goldstein et al, 2009).

No sistema de câmbio fixo, se os juros domésticos divergirem muito das tarifas internacionais, o país fica sujeito ao fluxo de capital que buscam maiores retornos reais, sendo necessária a utilização de controle de capitais, algo difícil com a abertura ao comércio. Se efetivo, terá o desafio de esterilizar o aumento da oferta da moeda doméstica, devido as compras de câmbio, caso contrário, o aumento da liquidez no setor bancário pode provocar a elevação da inflação e a apreciação da taxa real. Como o sistema cambial na China é de câmbio fixo com bandas cambiais, esse efeito é acomodado até um determinado ponto.

**Gráfico 6. Evolução das reservas internacionais na RPC e da taxa de câmbio real do RenMinBi (Yuan onshore).**



Fonte: Dados mensais obtidos no Bloomberg. Elaborado pelo autor.

Quando a esterilização é bem sucedida no controle de aumento da liquidez doméstica, as autoridades têm que vender maiores quantias de títulos (refletindo o aumento da natureza da desvalorização da moeda), aumentando os juros que o Banco Central deve pagar pelos títulos emitidos e eventualmente os juros pagos podem exceder os ganhos de participações financeiras do banco nos juros em moeda estrangeira (ativos financeiros), impondo constrangimentos nas operações de esterilização.

A necessidade de alocar grandes montantes de títulos de esterilização de curto-prazo nos bancos e em seguida aumentar os requerimentos de reserva, impõem um custo ao sistema bancário que não é considerado nos cálculos padrões do custo de esterilização. Se os bancos absorvem este custo, diminuem a sua lucratividade. Se repassarem para os depositantes na forma de menores taxas de depósito, haverá incentivos para os indivíduos usarem o dinheiro em outra atividade, provavelmente diminuindo a poupança doméstica.

A baixa flexibilidade do regime de câmbio significa que taxas de juros fiquem aquém do desejado para a estabilidade doméstica, pois grandes fluxos de capital fazem pressão sobre o regime de câmbio, mesmo com controles de capital, criando uma discrepância entre a taxa nominal e a taxa considerada de equilíbrio pelos investidores. O governo tem vontade

de liberalizar as restrições sobre o fluxo de capitais, em parte para oferecer aos depositantes maiores taxas de retorno e diminuir a pressão sobre o RMB, devido ao superávit na Conta Corrente, entretanto tal movimento de liberalização tem o efeito competitivo de reduzir os pontos *basis* de spread entre taxas de depósitos e empréstimos, minando os lucros dos bancos estatais. Controle do Banco Central sobre o aumento dos agregados monetários em alguns períodos dependeram da imposição de cotas no montante dos empréstimos bancários e nos vários tipos de “orientação” dos empréstimos mais do que no uso das taxas de juros. Tais instrumentos podem levar a menor eficiência na alocação do crédito e incentivos aos bancos a criarem operações fora do balanço.

Num trabalho recente de Han Shen e William Allen, observa-se que muitas das empresas listadas no mercado financeiro chinês, sendo que a grande maioria das autorizadas são ESs, possuem mais da metade das ações emitidas compradas pelo ministério das finanças e pela Central Huijin. Esta, apesar de ser subsidiária da CIC, tem os seus diretores indicados e supervisionados pelo Conselho de Estado (Pistor, 2009).

**Tabela 9. Cargos e interlocking dos membros do Conselho de administração da CIC**

Membros do Conselho de administração (não trabalham na CIC).	Status	Cargos atuais
Zhao XiaoQiang	Diretor não executivo	Vice- presidente do NDRC
Li Yong	Diretor não executivo	Ministro executivo das finanças
Chen Jian	Diretor não executivo	Vice-ministro do comércio
Hu XiaoLian	Diretora não-executiva	Presidente executiva do Banco do Povo Chinês
Fang ShangPu	Diretor não executivo	Administrador executivo do SAFE
Liu ZhongLi	Diretor Independente	*Presidente do NSSF
Wang ChunZheng	Diretor Independente	*Chefe do gabinete do núcleo de liderança de assuntos econômicos e financeiros
Li Xin	Diretor empregado	chefe do departamento de recursos humanos da CIC

Fonte: Site da CIC. Elaborado pelo autor.

## **5. Jogo monetário “garantido” entre o governos Central - locais**

Os capítulos anteriores tentaram descrever diversas mudanças que na estrutura organizacional da administração pública chinesa perante a transição do modelo econômico do país e como as organizações da burocracia financeira procuram atingir os seus objetivos, principalmente o Banco do Povo Chinês para implementar a política monetária.

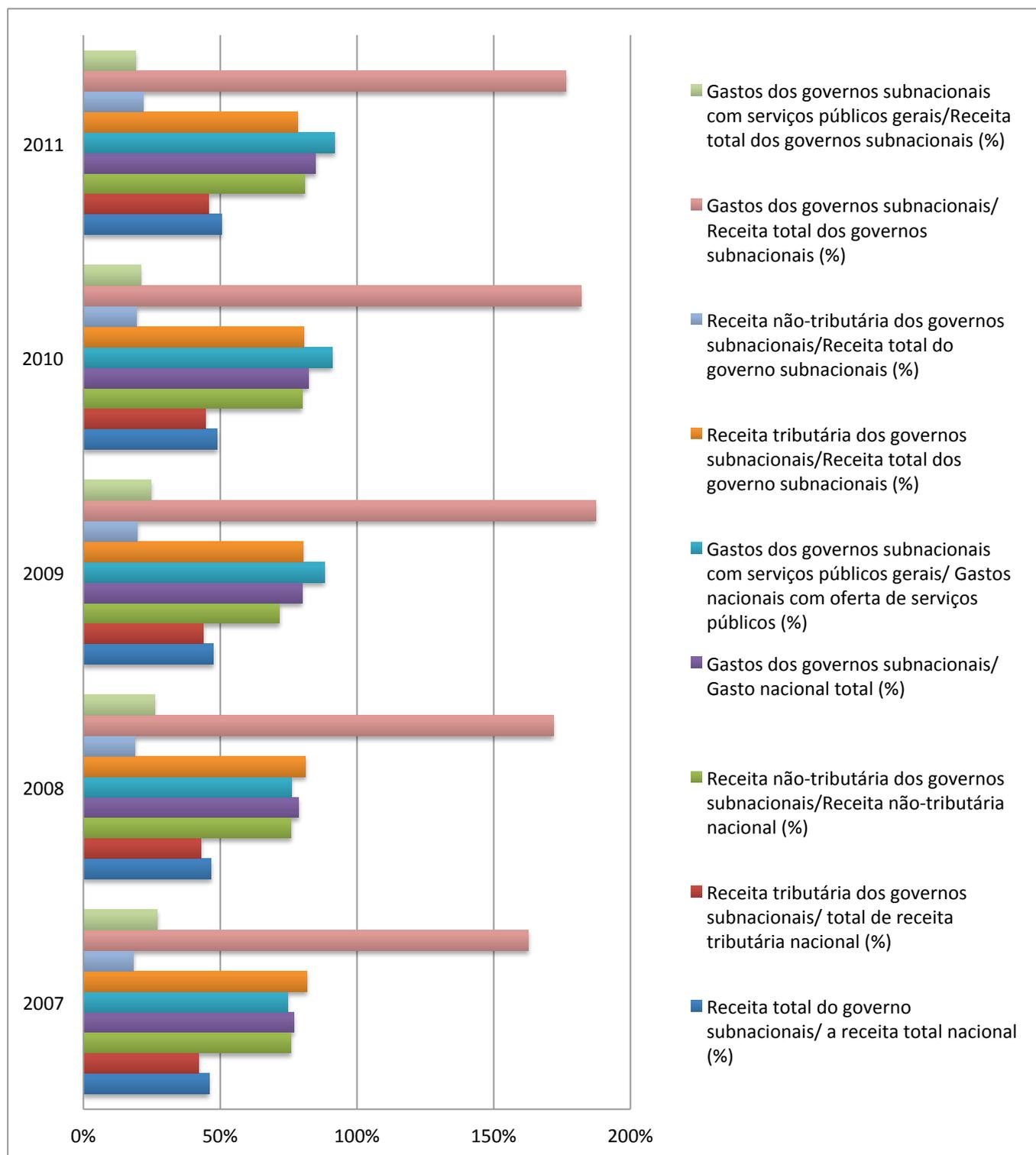
Ao analisar a trajetória das reformas econômicas na década de 80 e 90 é possível observar que houve várias tentativas de diminuir a politização do sistema bancário, que ficou como jogo monetário entre o governo Central – Local. Isso ocorria devido ao sistema dual de gestão que os funcionários públicos estavam expostos e impactava nas suas tomadas de decisões e na alocação de recursos financeiros na RPC.

A forma sob a qual a China implementou seu modelo de crescimento econômico gerou altos custos ao sistema bancário e foram parcialmente sanados somente após a crise asiática, com a reestruturação de empréstimos podres e da listagem pública dos bancos comerciais. Entretanto, a hipótese de insulamento de um setor central a administração pública do país só pode ocorrer com mudanças em variáveis que estão fora do sistema financeiro.

Devido a necessidade dos governos subnacionais de proverem serviços públicos e serem avaliados de acordo com a sua capacidade de gerar crescimento econômico em suas respectivas jurisdições, a motivação de obter recursos financeiros é elevada. Entretanto, as diversas reformas fiscais que ocorreram na China diminuiu a capacidade de arrecadação de recursos dos governos subnacionais e não ofereceu meios de financiamento alternativos que fossem compatíveis com os seus gastos responsáveis ou com o sistema de compensação existente.

As reformas institucionais referentes as fontes de financiamento tentaram coibir a obtenção de empréstimos pelos governos subnacionais nos bancos comerciais. Entretanto, a estrutura organizacional matricial que há entre partido e Estado e os múltiplos interesses envolvidos na alocação de crédito na RPC torna a efetividade de insulamentos da burocracia financeira extremamente complexas e reversíveis em momentos de tensão política- econômica no país, como Victor Shih e Cheng Li descrevem nos seus trabalhos.

**Gráfico 7. Dados sobre as receitas e gastos dos governos subnacionais .**



Fonte: Departamento Nacional de estatística da República Popular da China.

Quando ocorreu a crise financeira de 2008, o pacote de estímulo do governo central visava maiores gastos em políticas públicas pelos governos subnacionais. Entretanto, o gasto previsto pelos governos subnacionais não podia ser financiado pelas suas receitas orçamentárias.

Esses órgãos utilizaram-se da janela de coordenação e do controle que possuem sobre o conselho de administração dos grandes bancos comerciais e permitiram um aumento vertiginoso do empréstimos em 2009, 100% acima da meta estabelecida para o ano, assim como o crescimento anual de M2 foi 10 p.p. acima da meta estabelecida (tabela 5, página 60). As taxas de benchmark para o teto dos depósitos e o piso dos empréstimos também foram diminuídas (gráfico 1) permitindo que os bancos utilizassem sua base de depósitos para elevar os empréstimos (gráfico 2) e diminuindo o volume de moeda em reserva no sistema financeiro<sup>15</sup>.

A incerteza quanto a política monetária na RPC, a janela de oportunidade para os bancos atenderem aos oficiais do governo local e a rigidez das medidas da CBRC os bancos (privados ou estatais) utilizaram-se dos *trust products*, produtos financeiros de elevados juros voltados para a classe média urbana e que não se enquadram na jurisdição do sistema de controle de crédito (Naughton, 2012: 4). A janela de oportunidade constituiu-se no momento em que o processo de urbanização era considerado crucial para compreender o crescimento econômico do país.

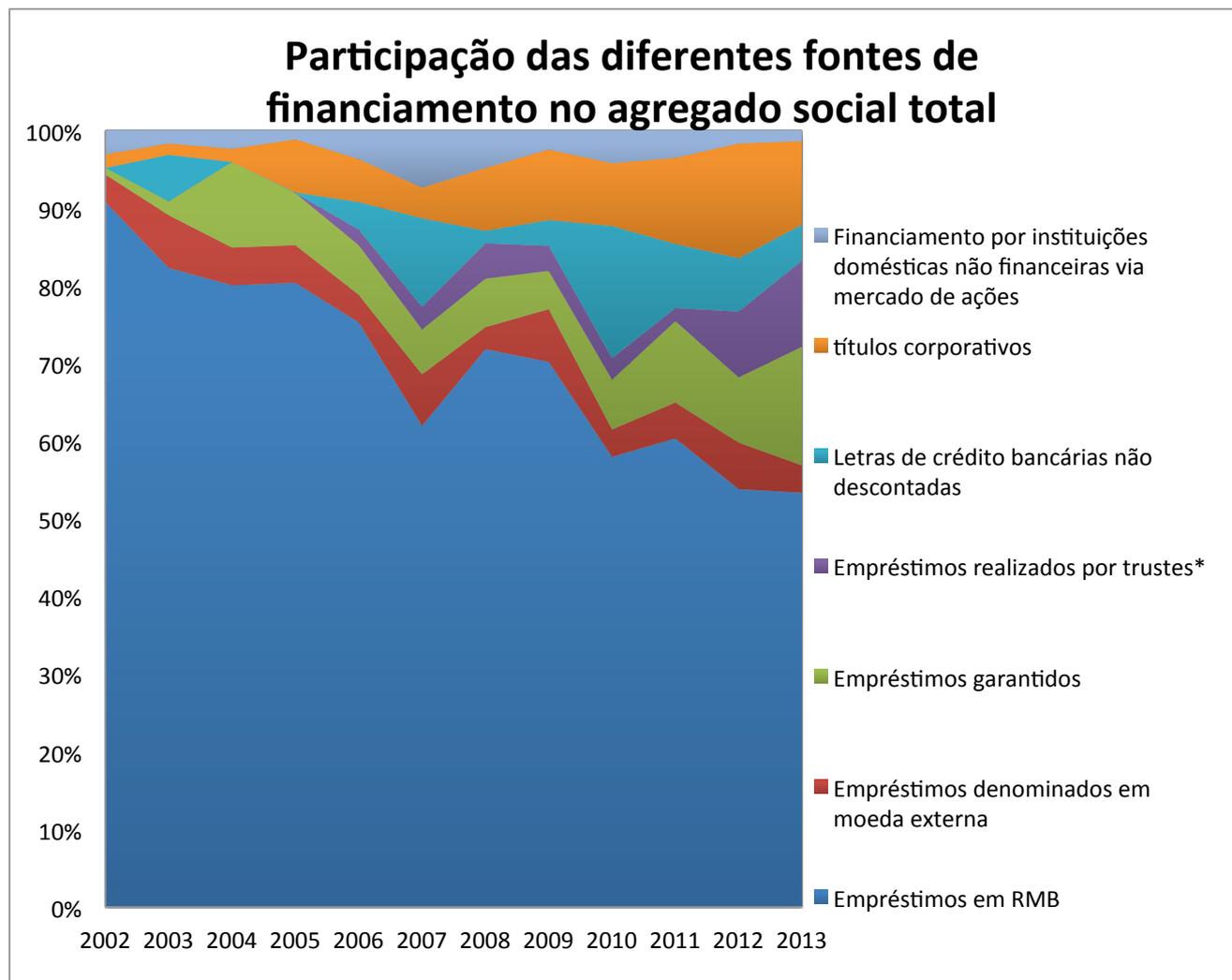
A política monetária expansionista teve um efeito colateral sobre a oferta real de moeda que passou de 14.9% no último quadrimestre de 2008, para 30.4% no Q2 de 2009, iniciando um novo ciclo inflacionário, afetando os preços dos alimentos, dos imóveis e do mercado de valores mobiliários, havendo necessidade de reformular as estratégias do plano

---

<sup>15</sup> A literatura sobre sistema financeiro na China infere que os bancos comerciais buscam melhorar seus indicadores financeiros (tanto relacionados ao risco como em relação a performance financeira), os depositantes querem alocar seu capital em formas de investimento mais lucrativas que a poupança e que os governos subnacionais querem obter mais capital para financiar a formação de capital fixo nas suas jurisdições. Os bancos comerciais podem utilizar-se da sua extensa rede de varejo e da assimetria de informação que há entre as diferentes demandas por produtos financeiros mais lucrativos e a composição desses produtos. Os governos locais podem ofertar os ativos que servirão de base para esses ativos.

quinquenal e reestruturar a regulação (Deng et al. 2011:3) que foram adiadas até o final de 2010.

**Gráfico 8. Gráfico de crédito fornecido por diferentes fontes (100 milhões RMB)**



Fonte: Relatório preliminar de política monetária, 2014.

O pacote de estímulo propiciou um aumento de empréstimos de origem bancária, como de origem não-bancária. A relação entre as fontes de financiamento da economia e os gastos dos governos subnacionais existe através do modelo de obtenção de recursos financeiros que foi desenhado pelo Banco de desenvolvimento da China e estimulando durante o pacote de estímulo a economia em 2008.

## 5.1. Banco de Desenvolvimento da China (BDC) e os governos subnacionais

Para implementar o plano de estímulo econômico formulado pelo governo central, os governos subnacionais junto com o Banco de desenvolvimento da China expandiram massivamente um modelo de financiamento que fora criada 10 anos antes, os veículos de financiamento dos governos subnacionais (VFGS).

Esse modelo de financiamento basea-se no *funding* inicial pelo Banco de desenvolvimento da China ( que está sob a jurisdição do Ministério das Finanças). A captação de *funding* do BDC ocorre com a emissão de títulos no mercado interbancário e com maturidades superiores a 10 anos. Esses títulos de longa maturidade são comprados pelos bancos comerciais ( tabela 8). Com a captação, o BDC auxilia os governos subnacionais a constituírem empresas que obtêm empréstimos iniciais de longo prazo.

Com o capital inicial, os VFGS obtêm empréstimos de curto-prazo nos bancos comerciais ou vendem títulos para bancos comerciais e gestoras de valores mobiliários (Forsythe, 2013 :24). Entretanto, esses empréstimos devem ser securitizados com ativos disponíveis aos governos subnacionais, especificamente os direitos de uso de propriedade imóvel. O modelo usado incentiva os governos subnacionais a acumularem ativos que podem ser usados na securitização.

A Receita de taxas de transação e do leasing são usadas pelos governos subnacionais para melhorar a infraestrutura, aumentando a acessibilidade a novas áreas para o desenvolvimento urbano. Como essas receitas são extra-orçamentárias possuem baixa fiscalização e não são divididas com outras unidades administrativas<sup>16</sup>. O BDC atua como um garantidor de empréstimo pelo governo central, reduzindo a necessidade de investidores e credores observarem para detalhes como qualidade dos ativos colaterais e risco de crédito.

---

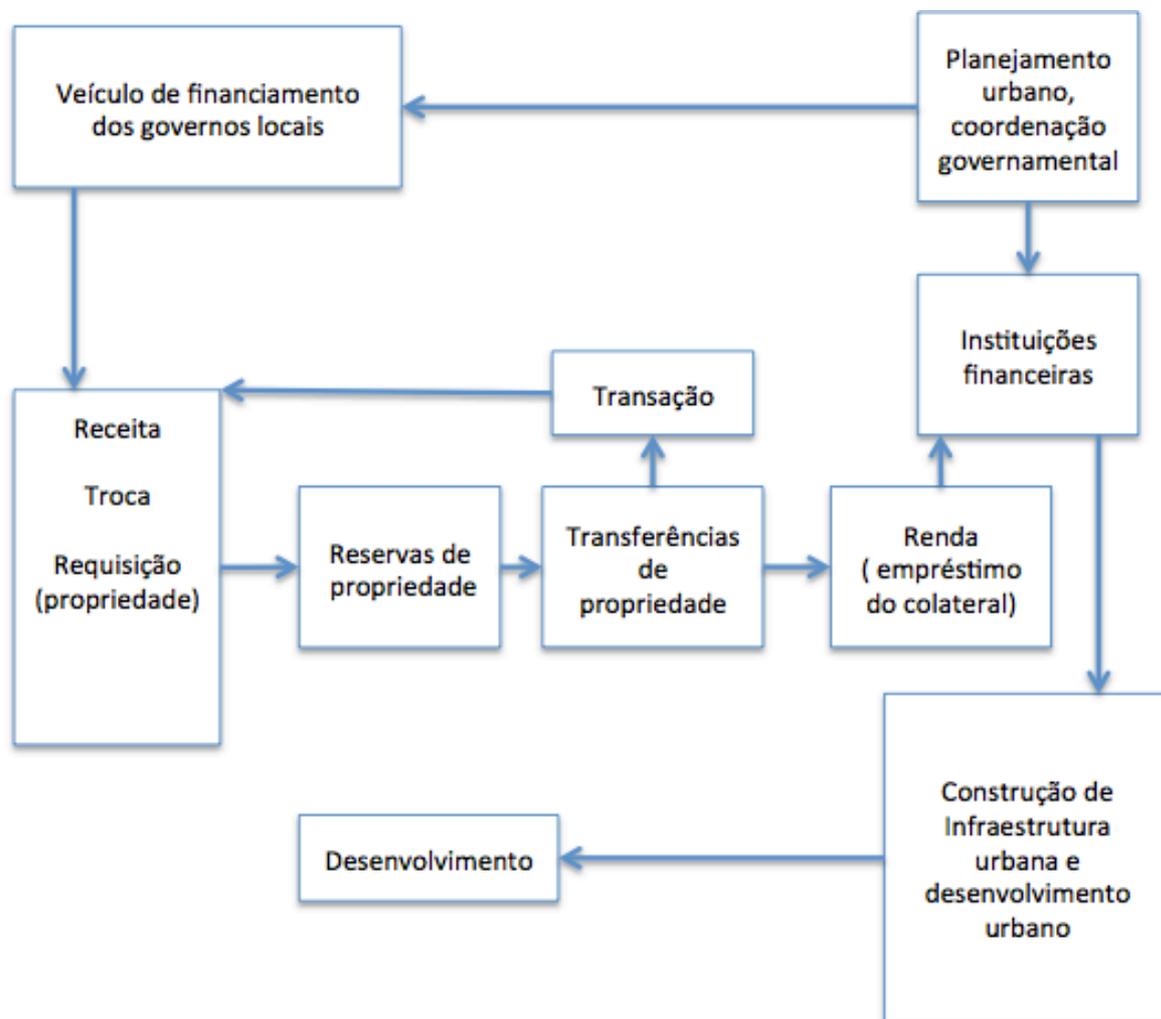
<sup>16</sup> Por exemplo, em 2004 foi fundado a YuFu em ChongQing. Essa comprava empréstimos podres dos balanços bancários para que estes não fossem cobrados das empresas locais e estas tivessem que se reajustarem demitindo funcionários. Houve um empréstimo inicial do BDC para YuFu. A Yufu vendeu as terras mais valorizadas que as empresas estatais locais estavam localizadas para o CDB, alocou as empresas nos subúrbios e com o dinheiro comprou os empréstimos podres do ICBC. Esse modelo foi replicado em várias outras localidades na China

Em troca, os títulos podem ser convertidos em WMP com altas taxas de retorno que os bancos vendem aos seus clientes em busca de retornos melhores que os depósitos(Forsythe, 2013 :43) Ao obter aprovação para vender títulos, que também funciona como uma garantia de crédito, VFSG poderiam garantir seus empréstimos e emprestar para outros VFSG da mesma área.(Forsythe, 2013:44).

O Banco de desenvolvimento da China desenvolveu uma forma de financiamento ao desenvolvimento projetado para os governos subnacionais permitindo-lhes obter mais recursos que o permitido pelas reformas realizadas nos anos 90 (Forsythe, 2013:47). Em última instância, uma organização do governo central auxilia os governos subnacionais implementarem medidas não compatíveis com os objetivos dos órgãos reguladores do sistema financeiro chinês.

A “privatização” de direitos de uso de terras tem facilitado a descentralização administrativa e acirrado o federalismo fiscal, pois como a maioria das transações de propriedades ocorrem localmente e as negociações são realizadas entre investidores privados, governos subnacionais e antigos proprietários dos direitos de uso como ESs, os militares e unidades do partido (Hsing, 2006 apud Ren, 2013:59).

## Quadro 2. Sistema de financiamento dos governos locais usando os direitos de uso dos terrenos



Fonte: Sanderson e Forsythe, 2013.

O governo central tem implementado medidas ad hoc como elevação das taxas de juros para compra de imóveis, elevação das entradas, oferta de casas pelo governo local para população de baixa renda e rumores que a inflação de preços de imóveis<sup>17</sup> pode ser um indicador de seleção na promoção dos oficiais locais. (Ren, 2013 :64). Entretanto, essas medidas são implementadas no nível local e as receitas extra-orçamentárias são uma das principais fontes de receita dos governos subnacionais e utilizados para investir na infraestrutura.

<sup>17</sup> a classe média urbana resiste a políticas que visem a diminuição dos preços, pois os seus principais ativos são os depósitos bancários e as propriedades urbanas

## 5.2. Riscos financeiros

Essa estratégia de financiamento para formação de capital fixo nos governos subnacionais pode gerar instabilidade no sistema financeiro chinês e modificar as expectativas do mercado quanto aos eventos futuros na economia chinesa e futuras reformas. Afinal, o controle político e o federalismo fiscal incentivam os grandes bancos estatais chineses concederem crédito principalmente para as ESs e governos subnacionais.

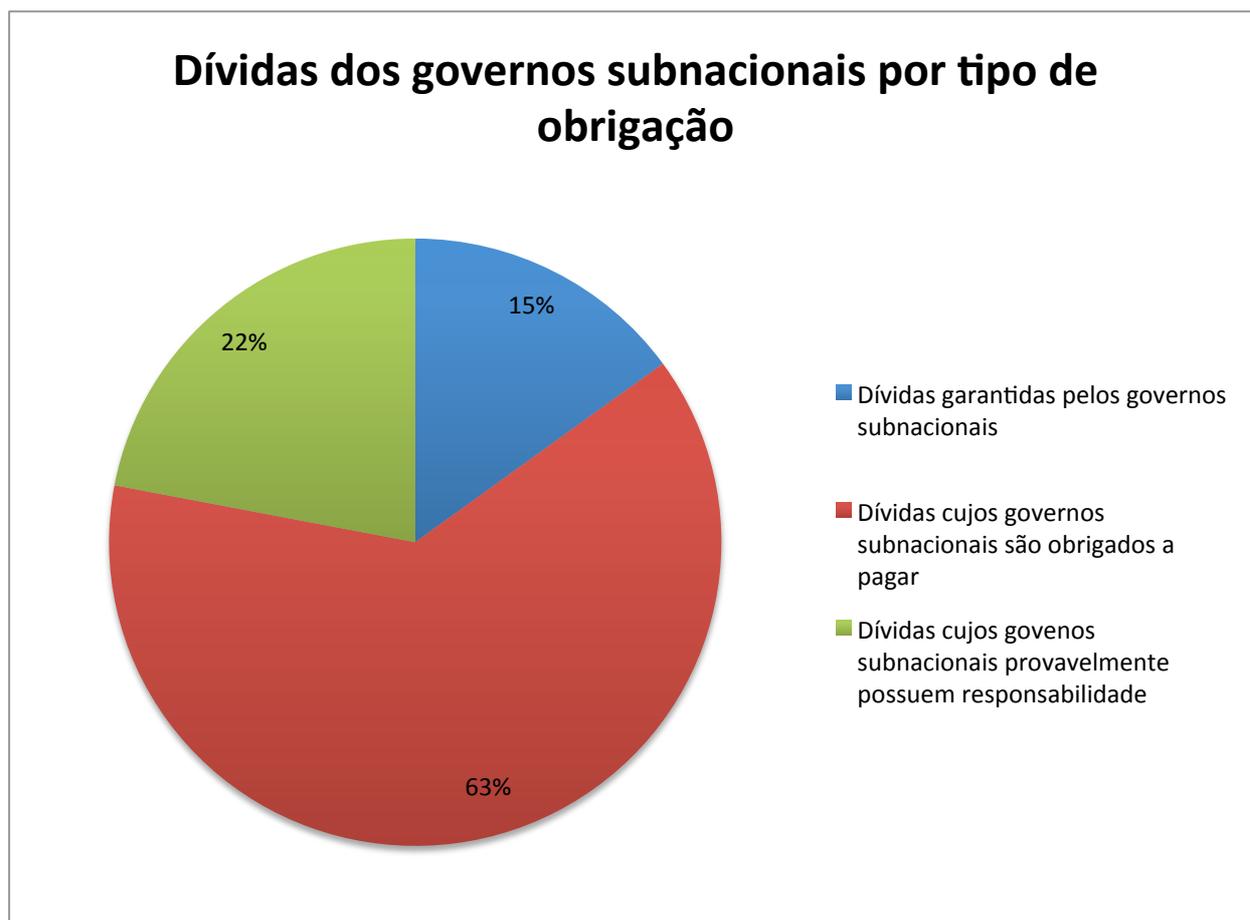
Um relatório do *Stantard Chartered Bank* relata como as companhias de garantia, fora da jurisdição central, mas supervisionadas pelos governos locais, são uma parte da atividade econômica ainda de predominância privada, mas de grande expansão das ESs locais. É através deste sistema alternativo que as incorporadoras e investimentos considerados ineficientes conseguem recursos em momentos de contração monetária e provavelmente o destino dos depósitos das famílias que buscam melhores rendimentos.

Devido as relações entre as finanças dos governos subnacionais e o sistema financeiro chinês, em 2011 foi realizada a primeira auditoria nacional dos governos subnacionais<sup>18</sup>. Analisando mais de 25500 governos subnacionais e 6500 veículos de financiamento, o relatório constatou que governos subnacionais possuíam mais de 10 trilhões de RMB em dívidas e 48.9% dessas dívidas foram adquiridas a partir do final de 2008. O relatório da auditoria nacional concluiu que mais de 80% do endividamento dos governos subnacionais eram empréstimos bancários e que 53% deles atingiriam a maturidade até o final de 2013.

---

<sup>18</sup>关于 2010 年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告——2011 年 6 月 27 日在第十一届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议上 - <http://www.audit.gov.cn/n1992130/n1992150/n1992379/2754084.html>

**Gráfico 9. Tipos de obrigações dos governos subnacionais**



Fonte: Relatório de auditoria nacional sobre os governos subnacionais (2011).

No final de 2011, o CBRC permitiu que os bancos rolassem os empréstimos das VFGS, sendo que esses foram concedidos com pequena maturidade, permitindo que as VFGS tenham mais tempo de pagar suas dívidas, fazendo com que maiores recursos sejam gastos com o setor estatal e menos com o setor privado. Isso também eleva o risco para os bancos, pois se os empréstimos concedidos aos VFGSs tornarem-se com baixa liquidez enquanto que os depósitos são altamente líquidos, além de criar uma falha de mercado na avaliação de risco e alocação de capital ( Forsythe 2013:48).

Os VFGSs estão fora do balanços dos governos locais, mesmo que investidores, bancos, agências de classificação de risco observaram garantias dos governos locais e em última instância do governo central. As agências de classificação de risco deram notas elevadas para os títulos dos governos locais e os bancos os estocaram nos seus balanços.(Forsythe, 2013 :49).

A evidência sobre a importância que o setor informal de crédito na economia da RPC foi demonstrada na fuga de Hu FuLin, um grande empresário de WenZhou, para os EUA pois este não tinha condições de pagar as suas dívidas de elevados juros com os credores, maioria do setor informal. A empresa de FuLin foi somente uma entre várias que fecharam em WenZhou, cidade conhecida pelas suas oportunidades de negócios lucrativos e pela forte presença do setor privado, principalmente financeiras que emprestam para negócios considerados de alto risco pelos bancos comerciais estatais (Naughton, 2012: 3).

Entre estes negócios estão atividades de longo prazo de maturação, como incorporadoras e construtoras que atuam não só em ZheJiang( província que WenZhou é capital) mas também em outras províncias da RPC, financiamento à empresas privadas para a aquisição de outros ativos ou empresas, como na privatização de minas em ShanXi (Naughton, 2012: 3).

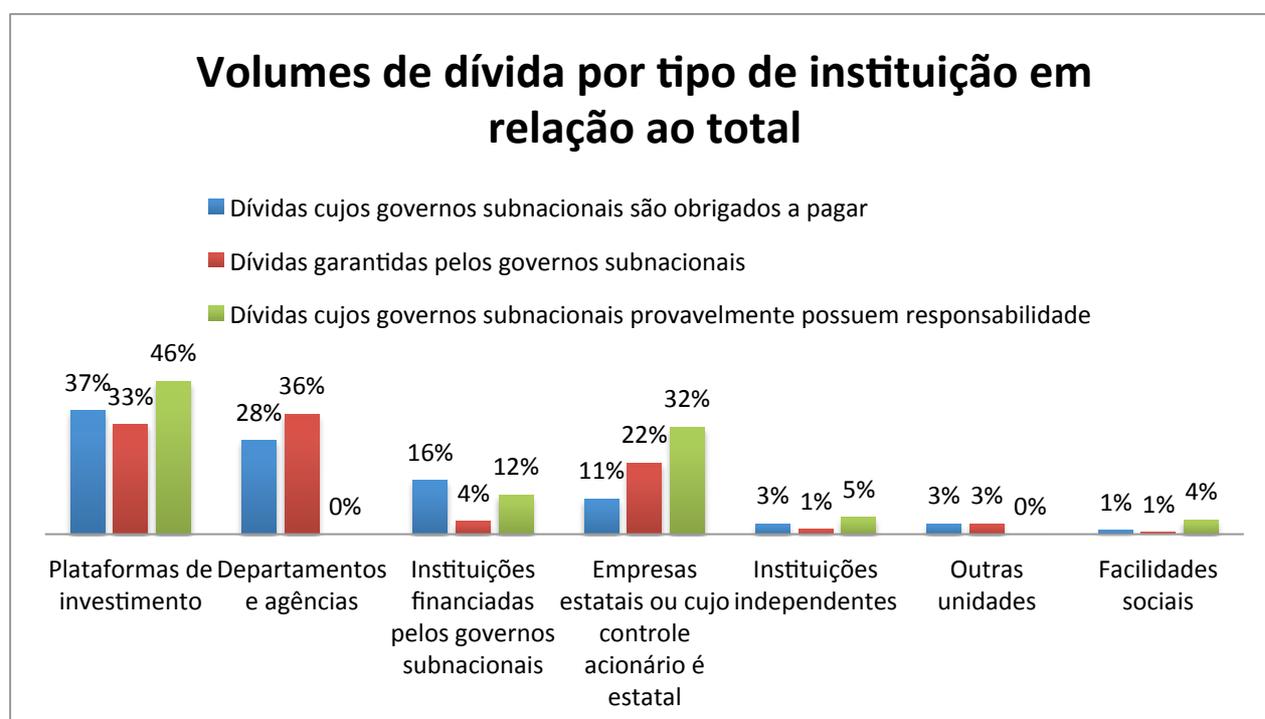
Como várias empresas de WenZhou fecharam as portas pois não eram capazes de pagar suas dívidas obtidos no setor “informal” de crédito, poderia haver risco de contágio para outros setores da economia que dependiam deste forma de financiamento, mesmo em outras regiões do país, pois as interconexões e o tamanho deste setor não são devidamente conhecidos.

Neste episódio de WenZhou, as companhias de garantia de crédito (CGC) ganharam relevância. Quando uma pequena ou média empresa solicita um empréstimo nos grandes bancos, estes exigem garantias. Tais garantias podem ser obtidas pelos solicitantes através das CGCs, que cobram uma taxa para fornecer as garantias para os empréstimos. Entretanto, as CGCs também concedem crédito de curto-prazo diretamente para as empresas, que mesmo sendo ilegal na RPC, aumentou consideravelmente com a contração da política monetária.

Em outubro de 2011, o primeiro-ministro Wen JiaBao, o presidente do PBoC Zhou XiaoChuan, o diretor da CBRC Liu MingKang, o ministro das finanças Xie XuRen e o presidente da NDRC Zhang Ping foram para WenZhou avaliar a situação, e em seguida tomaram atitudes que deram suporte para as pequenas e médias empresas (SMEs) em todo o país.

Apesar dos riscos financeiros e das medidas que as agências reguladoras do governo central implementaram desde 2011, a estrutura de financiamento dos governos subnacionais não melhorou de forma considerável como constatado no novo relatório de auditoria das finanças dos governos subnacionais. O problema observado no novo relatório (全国政府性债务审计结果) não é o aumento do endividamento dos governos subnacionais em relação ao PIB, mas a forma como o financiamento é estruturado, expondo a estabilidade do sistema financeiro chinês e os objetivos da política monetária.

**Gráfico 10. Volume de dívida por tipo de obrigação e instituição ( Por 100 milhões RMB)**

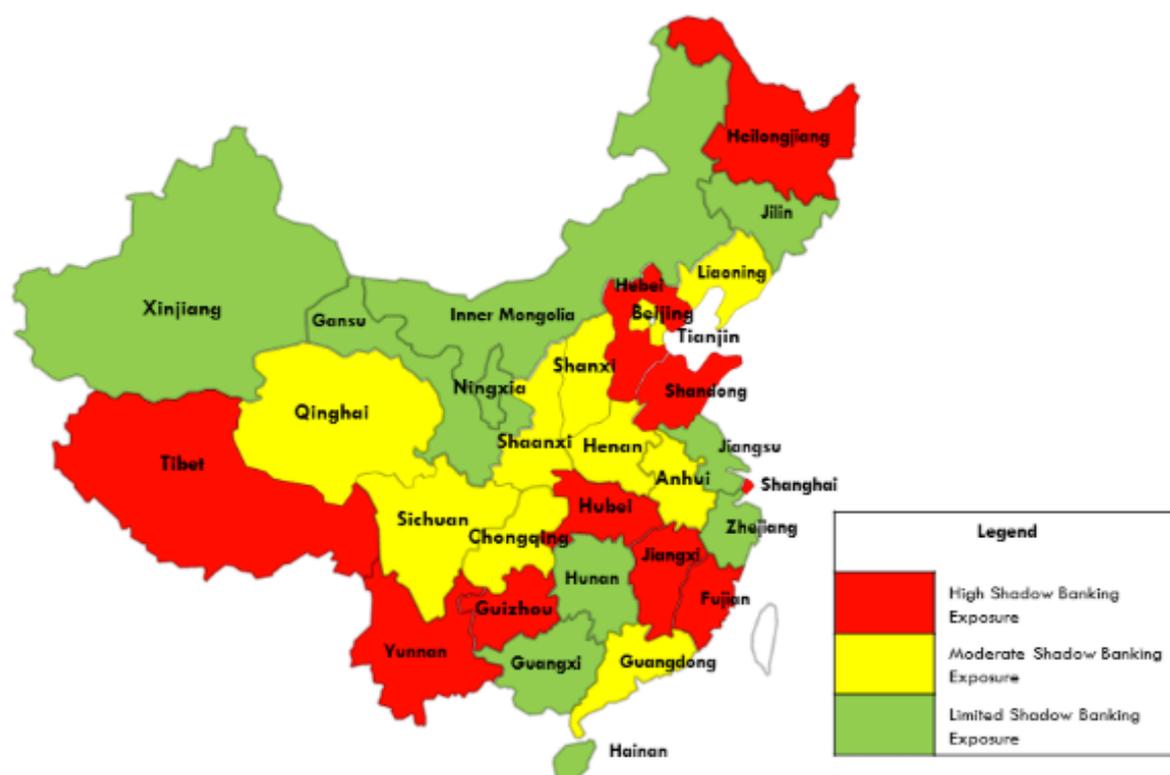


Fonte: Relatório da auditoria nacional sobre os governos subnacionais (2013)

O volume de dívidas alocados nos veículos de financiamento dos governos subnacionais constituem a maior parte das obrigações dos governos subnacionais e também é a principal fonte de dívidas cuja responsabilidade de pagamento não é devidamente clara, como as categorias utilizadas pelo relatório demonstram. Esse dado demonstra que as tentativas dos reguladores de controlar o uso desses instrumentos não surtiu efeito sobre os governos subnacionais.

Outro dado importante é a origem dos recursos. Enquanto que a 80% dos empréstimos eram de origem bancária no relatório de 2011, o novo relatório observa que a dependência de empréstimos bancários diminuiu para 57%. Essa mudança sobre a fonte de financiamento pode ter impactado na estruturação da maturidade dos empréstimos, pois 59% do volume de dívidas vencerá até o final de 2016. Considerando que poucos governos subnacionais na RPC podem emitir títulos<sup>19</sup> e que a imensa maioria dos veículos de financiamento estão localizados em jurisdições menos desenvolvidas da estrutura administrativa chinesa, os fundos vieram de trusts e outras fontes menos reguladas que compõem o chamado “shadow banking” na China.

**Mapa 1. Participação do shadow banking no financiamento social total, por província**



Fonte: Borst, Nicholas (2014) “A map of China’s shadow banking exposure”.

<sup>19</sup> Entretanto empresas cujas atividades envolvam urbanização de áreas urbanas periféricas ou de população baixa renda possuem incentivos para emitir títulos corporativos como visto na reportagem “NDRC lets firms pay for shantytown work with bonds” Caixin, 26/09/2014. <http://english.caixin.com/2013-09-26/100586405.html>

O Banco do Povo Chinês realizou um estudo sobre as fontes de financiamento para a economia real do nível de províncias e Borst (2014) elaborou um mapa com os dados obtidos. A geolocalização dos riscos financeiro são componentes importantes para que as autoridades do sistema financeiro sejam capazes de formatar instrumentos com maior poder de discricionário como o ajuste dinâmico de requerimentos de reserva e a janela de coordenação. Os dados separados por províncias permite dar a dimensão que as futuras *Asset Managements* provinciais terão, sendo uma *proxy* do volume de empréstimos duvidosos que compoñhará seus portfólios.

O recente resgate de um *trust* pelo banco estatal<sup>20</sup> trouxe novas dúvidas sobre a estabilidade do sistema financeiro chinês e a capacidade dos órgãos estatais responsáveis pelo sistema financeiro de controlar os riscos financeiros no país, pois o processo de urbanização é uma prioridade para o desenvolvimento do país e os VFSG são um dos principais beneficiários dos *trust*.

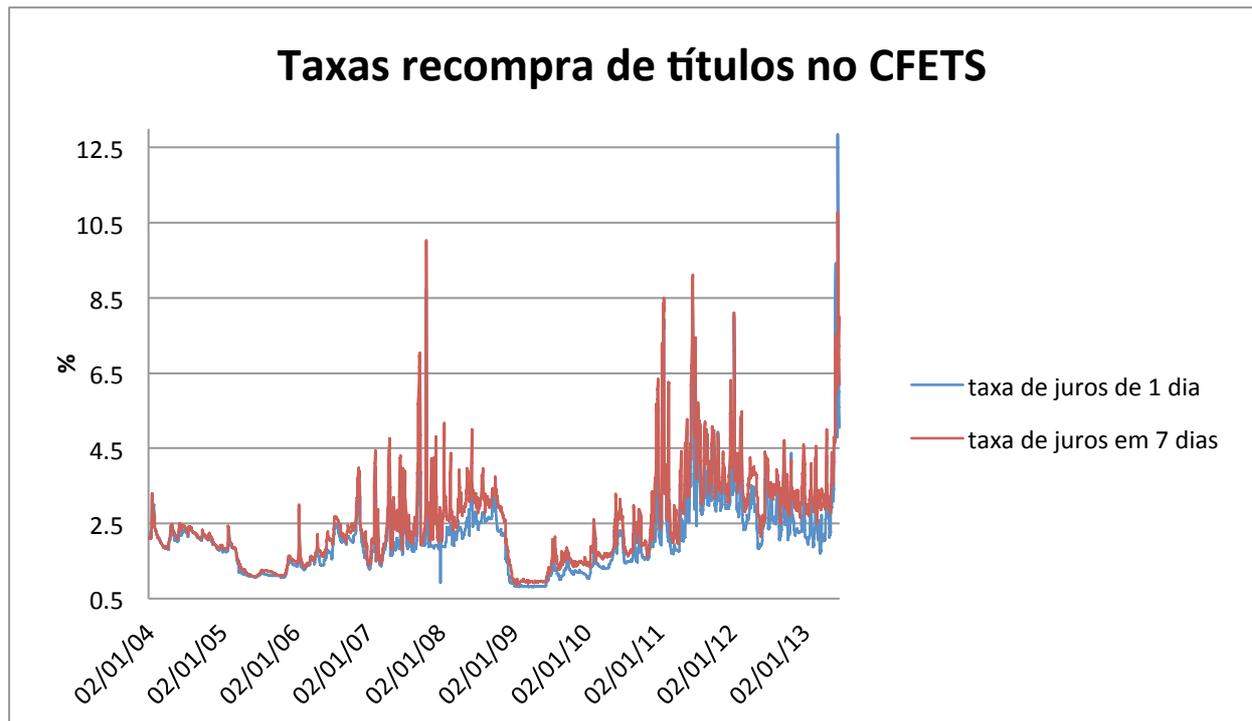
Como a maioria desses recursos são investidos em formação de capital fixo, a necessidade de liquidez dos governos subnacionais é constante e cria atritos na estrutura administrativa chinesa. O Banco do Povo Chinês não pode permitir o aumento de taxas de juros pois colocaria os governos subnacionais e os veículos de financiamento numa posição extremamente frágil, ao mesmo tempo que tem que lidar com os seus objetivos organizacionais de garantir a estabilidade financeira do país e controle de inflação.

---

<sup>20</sup> 'Rating agencies criticise the China's bail-out of failed US\$ 500 millions trust' financial times, 30/01/2014.

### 5.3. Sinais das autoridades

**Gráfico 11. Taxas de juros de recompra de títulos no interbancário (não governamentais)**

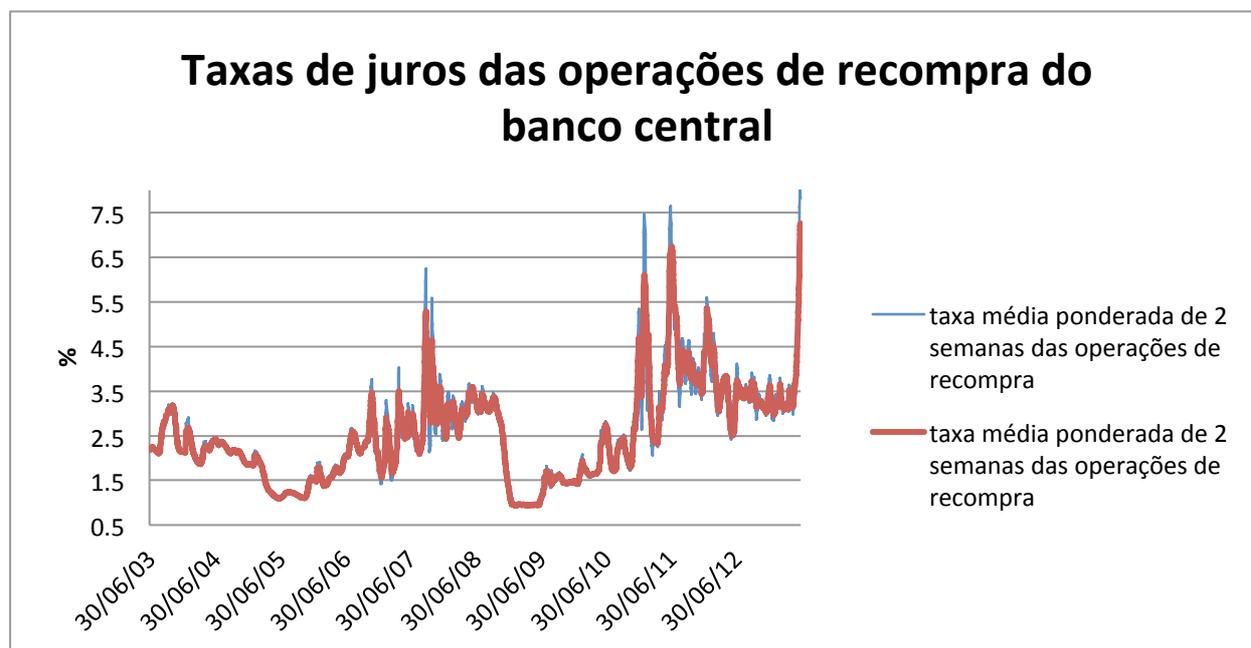


Fonte: Dados diários obtidos no Bloomberg. Elaborado pelo autor.

O gráfico acima demonstra os eventos que ocorreram em junho de 2013 e muitos interpretaram como um sinal do Banco do Povo Chinês indicando mudanças futuras no mercado interbancário. A taxa de juros dos empréstimos com garantia entre as instituições bancárias atingiu a marca de 13.77%. As taxas de juros *overnight* superou as taxas de juros de 7 dias e provocou instabilidade no mercado de crédito.

Muitos analistas compreendem o fato como a sinalização para os bancos comerciais melhorarem seus sistemas de avaliação de risco de crédito e não considerarem o banco central como uma instituição garantidora de liquidez no sistema.

**Gráfico 12. Taxas de juros de 7 dias (azul) e 28 dias (vermelho) de recompra reversa**

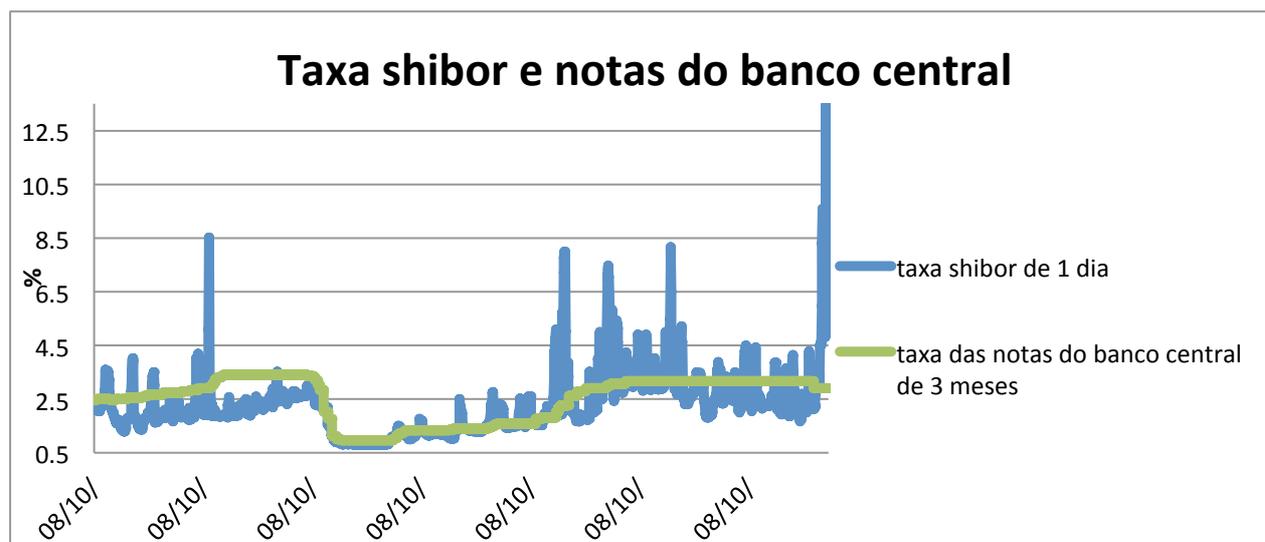


Fonte: Dados diários obtidos no Bloomberg. Elaborado pelo autor.

O gráfico 7 demonstra a inversão das taxas de juros quanto a taxa de juros de desconto que o Banco Central recomprou os títulos do governo central dos bancos comerciais, instrumento conhecido como operações de mercado aberto. A taxa de juros de 7 dias ficou acima da taxa de juros de 28 dias, que pela teoria financeira não possuiria lógica. Novamente, alguns analistas interpretam esse aumento como um sinal pra reavaliação das posições de risco dos bancos comerciais.

Importante salientar que o comportamento das taxas de juros apresentam comportamentos demonstrados por Cassola e Porter (2011). Para os autores, as taxas repo de menor prazo atingem patamares maiores, pois bancos menores é que necessitam colateralizar mais os seus empréstimos no interbancário e que ações voltadas para esses agentes provavelmente demorariam mais tempo para serem executadas.

**Gráfico 13. Taxas de juros Shibor e notas do banco central no mercado interbancário**



Fonte: Dados diários obtidos no Bloomberg. Elaborado pelo autor.

O gráfico acima demonstra a reação da taxa Shibor que é a taxa diária de referência das taxas de juros que os bancos ofertam para os fundos não securitizados no mercado interbancário chinês, ajustando os custos de funding dos intermediários financeiros. Um aumento repentino nessa taxa num sistema financeiro como o chinês significa que o Banco Central está emitindo sinais para os intermediários financeiros reavaliarem suas posições de risco de crédito.

O gráfico também revela um aspecto do sistema financeiro chinês que é a necessidade dos bancos de manterem em seus portfolios notas do banco central devido ao processo de esterilização da moeda estrangeira que flui para o sistema financeiro chinês. Durante o período exposto no gráfico, existem momentos que a taxa shibor supera as taxas de retornos das notas do banco central, mas por períodos curtos e com um limite de 8.5%. A taxa shibor do dia 20/06/2013 superou os 12.5%.

A discrepância entre os produtos nos ativos e no passivo no balanço dos bancos retrata as distorções que os diferentes instrumentos de política monetária provoca no sistema financeiro, pois produtos precificados pelo mercado coexistem com produtos cuja precificação não é realizada da mesma forma.

Após esse incidente, o Banco do Povo Chinês iniciou a implementação de novos instrumentos no sistema bancário que terão impacto sobre o custo do financiamento na China ( e nas taxas de juros no país). A primeira foi a implementação dos certificados de depósitos negociáveis usando a shibor como taxa de juros de referência<sup>21</sup>, permitindo um novo canal de *funding* para as instituições financeiras, mas que necessita de melhores práticas de avaliação de risco de crédito.

A segunda medida que o BPC implementou foi a taxa de empréstimo *prime*<sup>22</sup>: Um painel de 9 bancos comerciais divulgarão as taxas de juros de empréstimos que concederam aos seus clientes no dia. As maiores e menores taxas de cada banco serão ignoradas e de acordo com a metodologia utilizada, uma média ponderada das taxas de juros será divulgada. Isso permitiria que o mercado tivesse um benchmark de taxa de juros de empréstimo que facilitaria a transmissão indireta da política monetária.

#### **5.4. Futuras medidas anunciadas**

O governo central de BeiJing começou a adotar medidas para controlar os riscos financeiros que o país está exposto e permitir que o processo de urbanização e redefinição do papel da administração pública subnacional seja alcançado. Uma das ações adotadas foi o anúncio do processo de limpeza dos créditos podres similar ao implementado no final dos anos 90, mas visando os bancos provinciais.

Importante frisar essas novas ações, pois as AMC's que foram criadas em 1999 para limpar os balanços dos bancos nacionais estão começando a serem listadas em bolsas de valores internacionais, como ocorreu no mês de dezembro de 2013 com a Cinda<sup>23</sup>. O processo de listagem das AMC's provavelmente irá seguir um padrão semelhante a listagem dos bancos comerciais nacionais chineses.

---

<sup>21</sup> <http://www.bloomberg.com/news/2013-12-09/chinese-banks-funding-set-to-ease-with-certificate-of-deposits.html>.

<sup>22</sup> <http://www.pbc.gov.cn:8080/publish/english/955/2013/20131107102844337520397/20131107102844337520397.html>

<sup>23</sup> <http://www.bloomberg.com/news/2013-12-12/china-bad-bank-cinda-rises-on-2-5-billion-ipo-hong-kong-mover.html>

A dúvida sobre possíveis listagens de AMCs é como realizar uma análise de crédito idônea dos ativos e qual o envolvimento que as autoridades centrais terão nesse processo. No caso da Cinda, os títulos que esst vendeu para um dos grandes bancos estatais em 2004 e que constavam no balanço do banco, mas não no passivo da Cinda. Com as informações divulgadas na bolsa de HK soube-se que o ministério das finanças criou um fundo e “the funds contained in the joint-managed fund will then be utilized to make principal payments on the existing bond. The interest of the existing bond is paid by the general budget of the MOF”<sup>24</sup>. Em última instância, foram os contribuintes chineses que pagaram pelos empréstimos duvidosos.

Essa reestruturação de longo-prazo impacta a criação de AMCs provinciais. A medida foi adotada desde maio de 2012<sup>25</sup>, entretanto a regulação e os incentivos para a realização desse procedimento foi emitido no final de 2013 pela CBRC e pelo ministério das Finanças. Todos os níveis administrativos de províncias e municipalidades são incentivados a criarem suas próprias AMCs para reestruturar os passivos dos bancos locais e dos veículos de financiamento dos governos subnacionais.

Outra ação em curso é concentrar o papel de credor dos governos subnacionais no banco de desenvolvimento da China<sup>26</sup>, tornando o governo central o garantidor em última instância dos projetos necessários para o processo de urbanização das cidades chinesas. Tal processo traria uma nova dinâmica ao sistema financeiro chinês, mas consolidaria o conflito de objetivos entre o Banco do Povo Chinês e o ministério das finanças e provavelmente não eliminaria os problemas de alocação de crédito no país.

O processo de listagem dos bancos comerciais nacionais possibilitou uma nova fonte de recursos para as instituições bancárias, mas não desvinculou a influência política da administração pública na concessão dos empréstimos bancários, demonstrando que mudanças em outras áreas são necessárias para tornar o sistema financeiro mais eficaz. Uma possível concentração da função de credor dos governos subnacionais no banco de desenvolvimento da China será semelhante ao processo de listagem, permitindo uma nova

---

<sup>24</sup> <http://shadowpboc.com/2013/11/25/the-amc-bonds-are-no-longer-on-the-balance-sheets-of-cinda/>

<sup>25</sup> “China’s toxic debt doctors prepare for surgery” <http://english.caixin.com/2014-01-08/100626405.html>

<sup>26</sup> <http://www.bloomberg.com/news/2014-02-17/china-development-bank-proposes-taking-on-sole-local-lender-role.html>

fonte de financiamento com respaldo do governo central, que pode trazer novos riscos futuros.

Apesar das reformas implementadas durante a década de 90 e anos 2000, a dinâmica financeira presente na China e o vínculo entre administração pública subnacional e o sistema financeiro afetam o uso dos instrumentos de política monetária como a janela de coordenação. Um exemplo sobre essa influência é observada no relatórios anuais dos bancos comerciais:

“The Bank strengthened risk management of loans to local government financial vehicles (LGFVs). The Bank earnestly followed the relevant policies of the State Council and regulatory requirements of CBRC, timely adjusted policies on loans to LGFVs, and accelerated the rectification and credit enhancement of loans to LGFVs. The Bank prudently dealt with the exit of loans to LGFVs, strictly controlled new loans to LGFVs, and withdrew the approval authority on loans to LGFVs, thereby effectively managing loans to LGFVs.” (ICBC annual report 2012, 2013 : 65).

Tal passagem não restringe-se ao Banco da indústria e comércio da China, mas a todos os bancos comerciais nacionais. Os bancos comerciais de menores níveis possuem recomendações semelhantes como forma de diminuir dúvidas quanto ao risco moral que a China ficará exposta com o novo processo de limpeza dos bancos locais.

Devido a necessidade de experimentar a atuação de bancos domésticos cujo patrimônio líquido seja de investidores privados não – governamentais, a CBRC aprovou um projeto piloto que estabelece 5 bancos privados, cada um compostos por 2 acionistas. Cada banco terá um modelo de negócios diferente dos bancos comerciais nacionais e possivelmente incentivará o estabelecimento de um sistema de proteção de depósitos, pois não serão de propriedade estatal<sup>27</sup>.

Durante os encontros do Congresso Nacional do Povo, que ocorreram após o 18º Congresso do Comitê Central do PCC, os aspectos financeiros-econômicos e de governança da administração pública foram os aspectos abordados pelos líderes chineses. Questões envolvendo o sistema tributário, gestão fiscal, canais de financiamento de longo-

---

<sup>27</sup> “ Private banks in pilot will have four models to choose from” <http://english.caixin.com/2014-03-12/100650585.html>.

prazo e avaliação dos oficiais foram amplamente debatidas<sup>28</sup>. O federalismo fiscal chinês foi abordado, advogando-se a implementação do imposto sobre a propriedade e a necessidade de permitir que as administrações públicas subnacionais emitam títulos de dívida.

Os efeitos sobre os governos subnacionais podem ser observados na diminuição das taxas de crescimento econômico que esses governos anunciaram no início do ano<sup>29</sup> e não serão mais pressionadas pelo governo central para alcançar as metas de crescimento de receita fiscal. Isso não é consequência apenas das mudanças no sistema financeiro, mas também das novas formas de avaliação dos oficiais locais para consolidar o “sonho chinês”.

As mudanças implementadas para garantir canais de financiamento de longo-prazo ponderados pelos seus riscos deverá considerar as estruturas institucionais e a concorrência pelos recursos financeiros para surtirem os efeitos desejados. Uma nova metodologia de avaliação de oficiais poderá surtir efeito sobre os modelos de financiamentos e gastos, entretanto como o fator crescimento econômico ainda será o mais relevante, o apoio político das lideranças subnacionais provavelmente ficará condicionado a facilidade de obtenção de recursos para investir em projetos de urbanização.

---

<sup>28</sup> “ Closer look: NPC meeting makes progress on tax, budget fronts” <http://english.caixin.com/2014-03-10/100649395.html>

<sup>29</sup> “ Many local governments aim for lower GDP growth this year” <http://english.caixin.com/2014-01-29/100635323.html>

## **6.Considerações Finais**

A pesquisa desenvolveu-se a partir de uma pergunta de partida confusa “Como a oferta de serviços públicos pelos governos subnacionais impactam a formulação da política monetária chinesa e as reformas do sistema financeiro?”. Na tentativa de responde-la, recorri a uma análise das evidências históricas, as múltiplas condicionantes que teriam estruturado o atual sistema financeiro, a análise da interação entre as condicionantes durante a transição da economia chinesa e sua importância para as políticas macroeconômicas.

A estrutura organizacional do partido/Estado levou ao surgimento de uma estrutura matricial, típica de organizações grandes com múltiplos objetivos e projetos para serem implementados entre os órgãos estatais e os órgãos partidários. A estrutura matricial junto com o sectarismo de grupos de interesses dentro dos órgãos criou um ambiente onde os oficiais estão sujeitos a percepção de poder entre as instituições do Estado e as instituições do partido.

O aspecto conflitivo não fica restrito as relações inter e intraorganizacionais na esfera do governo central, mas também entre as unidades administrativas subnacionais intensificadas pelo federalismo fiscal vigente na República Popular da China. Um sistema que incentiva o gasto público dos governos subnacionais como meio de promover o crescimento econômico local e auxiliar na transição da economia socialista de mercado, mas por restrições institucionais não dota esses governos subnacionais de recursos fiscais suficientes.

As reformas econômicas que a República Popular da China implementou para a transição da sua economia transferiu múltiplas responsabilidades das empresa estatais para os governos subnacionais, financiados pelo sistema bancário. Isso provocou distorções no sistema financeiro.

As reformas financeiras na década de 90 pretendiam diminuir a incerteza quanto a percepção quais instituições os oficiais dos órgãos estatais deveriam obedecer. Houve várias medidas que pretendiam diminuir o controle político das unidades administrativas de menor nível hierárquico sobre os bancos comerciais e as subsidiárias do banco central,

mas que ficaram restritas ao sistema financeiro, mas sem modificar os incentivos existentes para os governos subnacionais tentarem influenciar na alocação de crédito no país.

Sem abordar a questão da estrutura organizacional do país e o federalismo fiscal vigente, os riscos financeiros permaneceram. Houve uma mudança na forma de financiamento dos governos subnacionais e incentivos para que as instituições bancárias participassem do novo modelo de financiamento de governos subnacionais.

As mudanças no sistema financeiro foram realizadas com o objetivo de catalisar mudanças em outros setores da economia chinesa, mas a análise histórica permite avaliar que o ocorrido foi o incentivo ao crescimento econômico fundamentado em distorções que permearam todas políticas macroeconômicas, como observado ao analisar os instrumentos de política monetária do Banco do Povo Chinês.

As recentes mudanças propostas no segundo semestre de 2013 e pelo 3º plenário do 18º Congresso do comitê central do politburo indicam que para a concretização do “sonho chinês”, o papel dos governos subnacionais será redefinido. Isso significa que o processo de urbanização e construção de infraestrutura dentro das cidades será ampliado. Entretanto, os recursos financeiros para esses projetos podem desestabilizar o sistema financeiro caso mudanças na estrutura organizacional do partido/ Estado não sejam implementadas.

Modificações quanto ao sistema de avaliação dos membros dos governos subnacionais foram propostas no terceiro plenário e alguns apontam ao novo sistema de avaliação a diminuição das metas de crescimento econômico das províncias chinesas. De maneira conjunta, novos instrumentos de política monetária que visem alocação de crédito mais eficiente na China e melhor avaliação de risco de crédito foram implementados.

Muitas perguntas foram abertas ao longo da dissertação e não foram respondidas completamente ou sequer foram respondidas. Além disso, a dissertação em si é insuficiente para responder de forma clara a pergunta de partida, provavelmente pela falta de dados (tanto qualitativos quanto quantitativos, cujo autor é totalmente responsável) e pelo próprio escopo da pergunta de partida.

Apesar da insuficiência do trabalho realizado para responder a pergunta de partida, a pesquisa realizado e os dados expostos são extremamente úteis para compreender as

motivações nas reformas econômicas que o país implementou e irá implementar pelos próximos anos.

Fatores que não foram abordados no trabalho, mas que provavelmente irão ser relevantes nas futuras análises é a política governamental do governo central da China em tornar a moeda chinesa uma moeda de troca no comércio internacional, algo que demandará mudanças na conta de capital do país e no sistema bancário.

Atualmente, a zona de livre comércio de ShangHai serve como um laboratório de possíveis mudanças na política cambial. Ações como permitir o livre fluxo de capital entre CNY ( Onshore Yuan) e CNH (Offshore Yuan) para as empresas e instituições financeiras que estão nessa zona para realizar investimentos no exterior sinaliza futuras reformas na conta capital, e conseqüentemente na política monetária do país.

Outra possibilidade de futura pesquisa é uma análise empírica de como o comportamento financeiro dos governos subnacionais impacta no sistema bancário chinês, e conseqüentemente na política monetária do país. Existe uma hipótese assumida no trabalho que essa relação é forte e que através de múltiplos canais e motivações. Uma análise mais detalhada desse aspecto só trará benefícios para compreender a economia política da China.

Importante observar a implementação das reformas na China, pois isso modificará o modelo de desenvolvimento econômico chinês e possui conseqüências teóricas para o campo de pesquisa dos países de industrialização tardia. Pensando na teoria da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento (Bresser, 2010), os setores econômicos que alcançaram determinado grau de competitividade foram abertos ao mercado enquanto que os não competitivos foram mantidos sob a influência direta do Estado. Ao mesmo tempo, as autoridades do país neutralizavam os fatores de produção que poderiam trazer elevados fluxos de capital ao custo da competitividade manufatureira através da taxa de câmbio e do sistema financeiro.

Como as reformas financeiras atuaram sobre o modelo de desenvolvimento econômico chinês?? Será que uma possível abertura de conta capital minará a capacidade de formação de capital fixo? Como isso impactará as relações econômicas existentes no país sem mudanças no plano político e das relações entre diferentes esferas de governo?? São perguntas que surgem ao vislumbrar hipóteses.

Para os leitores brasileiros, as questões aqui apresentadas parecem demasiadamente familiares e uma análise comparativa poderia render conclusões interessantes. Desconsiderando fatores estruturais nos cortes intertemporais de análise, o Brasil de 1967 e de 1997 possui elementos de conjuntura interna semelhantes a vários momentos nas reformas financeiras chinesas. Até mesmo na questão de governança corporativa, que é um assunto tratado de forma marginal nesse trabalho, há indícios superficiais para comparar empresas de sociedade mista como a Petrobras e os grandes bancos comerciais chineses.

O processo de pesquisa iniciou-se buscando as peculiaridades da China, que existem e são presentes nos processos ou nos “detalhes” para alcançar objetivos estratégicos para o país. Entretanto, os conflitos entre os órgãos, a constante revisão de atos passados que geraram novos desafios, resultados inesperados são produtos que também ocorreram no Brasil e provavelmente em outras localidades que passaram por processos de modernização e crescimento econômico.

## Referências bibliográficas

Allen, William T. ; Shen, Han “Assessing China’s Top-Down securities markets” in Fan, Joseph; Morck, Randall (eds) (2011) *Capitalizing China*. Chicago: University of Chicago press. 2011 [www.nber.org/papers/w16713](http://www.nber.org/papers/w16713) . Acessado em: 03/05/2011.

Amandan International “The creation of China Investment corporation”.2008. [taighde.com/reportfiles/TheCreationoftheChinaInvestmentCorporation.pdf](http://taighde.com/reportfiles/TheCreationoftheChinaInvestmentCorporation.pdf) . Acessado em 25/05/2011.

Bresser Pereira, Luiz Carlos. *Globalização e Competição: Por que alguns países emergentes têm sucesso e outros não*. Rio de janeiro: Elsevier Editora limitada. 2010.

Bobbio, Norberto et al. (ed.) *Dicionário de Política- Volumes I e II*. Brasília: Editora UnB.2008.

Box- Steffensmeier, Janet M. et al. *The Oxford Handbook of political methodology*. New York: Oxford University Press. 2010.

Brzezinski, Zbigniew. “Grand Failure: The birth and death of communism in the twentieth century” Collier Books.1990.

Borst, Nicholas. “China’s credit boom: new risks require new reforms”. 2013. <http://blogs.piie.com/china/?p=3386> . Acessado em 02/01/2014

Cassola, Nuno; Porter, Nathan “Understanding chinese bond yields and their role in monetary policy” IMF working paper 11, 225. 2011.

CIC: Chinese Investment Corporation [www.china-inv.cn/cicen](http://www.china-inv.cn/cicen) . Acessado em 25/06/2013

Deng, YongHeng et al. “Monetary and fiscal stimuli, ownership structure, and China’s housing market” NBER, 2011. [www.nber.org/papers/w17565.pdf](http://www.nber.org/papers/w17565.pdf) . Acessado em 22/08/2011.

de Haan, Arjan. “The financial crisis and China’s “Harmonious society” *Journal of current Chinese affairs*, 39, 2, 69-99. 2010. [hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/255/255](http://hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/255/255)  
Acessado em 15/10/2010.

Duchâtel, Mathieu & Godement, François. “China’s Politics under Hu” *Journal of current Chinese affairs* , 38, 3, 3-11. 2009. [hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/58/58](http://hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/58/58)  
Acessado em: 09/09/2010.

Felippe, William (ed) *Teoria e organização do partido: Coletânea de textos de Lênin, Trotsky e Moreno*. São Paulo: Editora Instituto José Luiz e Rosa Sundermann. 2006.

Fukushige, Mototsugu; Shi, YingXin. *Intergovernmental fiscal relationship in China: A simple model based on the Nonsymmetric Nash solution*. Discussion Papers in economics and business, Discussion paper 13-21. 2013. <http://www2.econ.osaka-u.ac.jp/library/global/dp/1321.pdf> . Acessado de 30/12/2013.

Fukuyama, Francis. *Construção de Estados: Governo e organização no século XXI*. São Paulo: Editora Rocco. 2005.

Geiger, Michael. *Monetary Policy in China: Institutions, targets, instruments and strategies*. INAUGURAL-DISSERTATION zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Bayerischen Julius-Maximilians-Universität Würzburg. Würzburg. 2010.

Goldstein, Morris; Lardy, Nicholas R. *The future of Chinese exchange rate*. Policy Analises in international economics N° 87 . 2009. [www.piie.com/publications/chapters\\_preview/4167/01iie4167.pdf](http://www.piie.com/publications/chapters_preview/4167/01iie4167.pdf) Acessado em 18/11/2010.

Heilmann, Sebastian. “Regulatory innovation by Leninist means: Communist party supervision in China’s financial industry” *China Analysis*. 38. 2004. [www.chinapolitik.de/studien/china\\_analysis/no\\_38.pdf](http://www.chinapolitik.de/studien/china_analysis/no_38.pdf). Acessado em 05/10/2010.

\_\_\_\_\_ “Economic governance: Authoritarian upgrading and innovative potential” em Joseph Fewsmith (ed.), *China today, China Tomorrow: Domestic politics, economy, and*

*society*. Plymouth: Rowman & Littlefield publishers, 109-126 .2010  
[www.chinapolitik.de/studien/china\\_analysis/no\\_82.pdf](http://www.chinapolitik.de/studien/china_analysis/no_82.pdf) Acessado em 14/04/2011

\_\_\_\_\_ Dealing with economic crisis in 2008-2009: The Chinese government crisis management in comparative perspective. *China analysis* 77. 2010 [www.chinapolitik.de](http://www.chinapolitik.de). Acessado em 27/08/2011.

\_\_\_\_\_ “Experience first, laws later: Experimentation and breakthroughs in the restructuring of China’s state sector” em Jean Oi (ed.), *Going Private in China: The politics of corporate restructuring and system reform*. Stanford/Baltimore: Shorenstein Center/ Brookings Institute, 95-118. 2011.  
[www.chinapolitik.de/studien/china\\_analysis/no\\_88.pdf](http://www.chinapolitik.de/studien/china_analysis/no_88.pdf) Acessado em 24/05/2011.

Holbig, Heike. “Remaking the CCP’s ideology: Determinants, progress and limits under Hu JinTao” *Journal of current Chinese affairs* 38, 3, 35-61. 2009. [hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/60/60](http://hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/60/60) Acessado em 09/05/2010

Huntington, Samuel P. *A ordem política nas sociedades em mudança*. São Paulo: Edusp. 1975.

ICBC. “Annual report 2012” . 2013.

IMF:International Monetary Fund Country Report  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11192.pdf> Acessado em 05/08/2011.

Johnson, Chalmers. “Miti and the Japanese miracle: the growth of industrial policy: 1925-1975”. Stanford University Press: Stanford. 1982.

Kornai Janos. *The socialist system: The political economy of communism*. Princeton University press: Princeton. 1992.

Kuprenas, John A. “Implementation and performance of a matrix organization structure” *International Journal of project management* 21, 51-62. 2003.

Lam, Willy . “Jockeying for Position Intensifies among Candidates for the Politburo Standing Committee” *China Brief*. 11, 32. 2011.

Leftwich, Adrian. “*Leaders, elites and coalitions – Beyond institutions*” [ppt] . University of Antwerp: Leaders, elites & coalitions research programme. 2009.

Levini, Charles H. et al. “Public administration: Challenges, choices and consequences” Scott, Foresman/little , Brown Higher education.1990.

Li, Cheng. “The Chinese Communist Party: Recruiting and Controlling the New Elites” *Journal of Current Chinese Affairs*. 38-3, 13-33. 2009. [hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/59/59](http://hup.sub.uni-hamburg.de/giga/jcca/article/view/59/59) Acessado em 01/04/2010.

\_\_\_\_\_ “China Midterm Jockeying: Gearing up to 2012-Part 2: Cabinet ministers” *China Leadership Monitor* 32. 2011. [www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/5273](http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/5273) Acessado em 17/03/2011.

\_\_\_\_\_ “China Midterm Jockeying: Gearing up to 2012- Part 5: Party Apparatchicks” *China Leadership Monitor* 35. 2011. [www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/93656](http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/93656) Acessado em 21/09/2011.

\_\_\_\_\_ “ Xi Jinping’s Inner Circle (Part 1: The ShaAnXi Gang)” *China leadership Monitor* 43. 2014. <http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/170946> . Acessado em 16/03/2014.

Chen Y, Li H, Zhou L-A. Relative performance evaluation and the turnover of provincial leaders in China. *Economic Letters* 88: 421–5. 2005.

Liu, YaWei. “Bo XiLai’s campaign for the Standing Committee and the future of chinese politicking” *China Brief* 11, 21.2011. Acessado em 19/11/2011.

Lu, Ming et al. “China’s regional development: Review and prospect” Routledge. 2013.

Ma et. al China’s evolving reserve requirements. BIS Working Papers n° 360. 2011.

March, James G.; Olsen, Johan P.The new institucionalism: organizational factors in political life. *Revista de sociologia e política* 16, 31. 2008.

[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0104-44782008000200010&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0104-44782008000200010&script=sci_arttext).

Acessado em 03/09/2011.

McGregor, Richard. *The Party: The secret world of China's Communist Rulers*. Penguin Books. 2010.

Miller, Alice L. "The CCP Central Committee's leading small groups" China leadership monitor. 26. 2008. [www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/5689](http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/5689)

Acessado em 17/11/2010.

\_\_\_\_\_ "The Politburo Standing Committee under Hu JinTao" China Leadership Monitor 35. 2011. [www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/93646](http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/93646)

Acessado em 21/09/2011.

Murakami, Naoki. "The capital market and credit rating in China" Advanced research institute for sciences and humanities. 2009. [www.eco.nihon-u.ac.jp/center/ccas/pdf/ccas\\_wp013.pdf](http://www.eco.nihon-u.ac.jp/center/ccas/pdf/ccas_wp013.pdf) Acessado em 17/08/2011.

Naughton, Barry. "Inflation, Welfare, and the political business cycle" China leadership Monitor 35. 2011. [www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/93626](http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor/article/93626)

Acessado em 21/09/2011.

\_\_\_\_\_ "What price continuity?" China leadership monitor. 34. [www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor](http://www.hoover.org/publications/china-leadership-monitor) 2011. Acessado em 23/03/2011.

\_\_\_\_\_ "Macroeconomic policy to the forefront: The change of the guard" China Leadership Monitor 36. 2012.

North, Douglas Cecil. *Institutions, institutional changes and economic performance*. Cambridge: Cambridge University press. 1990.

NPC: National People's Congress "Constitution of the People's Republic of China" . 1982

Okazaki, Kumiko. *Banking System Reform in China: The challenges of moving toward a market-oriented economy*. RAND National Security research division. 2007.

PBoC: People's Bank of China [www.pbc.gov.cn/publish/english](http://www.pbc.gov.cn/publish/english). Acessado em 15/03/2014.

People's Bank of China (2010, 2011, 2012, 2013) Annual report.

Peters, Guy B.; Pierre, Jon. The handbook of public administration. Londres: Editora SAGE. 2003.

Pistor, Katharina. "The governance of China's finance" em Fan, Joseph; Morck, Randall (eds) (2010) *Capitalizing China*. Chicago: University of Chicago press. 2009.

Ren, XueFei. *Urban China*. Cambridge: Polity Press. 2013.

Romana, Heitor Barras. *República popular da China – A sede do poder estratégico – Mecanismos de processo de decisão*. Coimbra: Almedina. 2005.

SAFE: State Administration of Foreign Exchange [www.safe.gov.cn/model\\_safe\\_en](http://www.safe.gov.cn/model_safe_en)  
Acessado em 03/03/2014

Sanderson, Henry; Forsythe, Michael. *China's Superbank: Debt, oil and influence – How China development bank is rewriting the rules of finance*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd. 2013.

Shih, Victor C. *Factions and Finance in China: Elite conflicts and inflation*. Cambridge: University of Cambridge press. 2008.

Shih, Victor "China's disappearing bank deposits" *financial times* 07/10/2011.

Stiglitz, Joseph. *Economics of the public sector*. Nove Iorque: Norton & Company Inc. 2010.

Stiglitz, Joseph; Greenwald, Bruce. *Rumo a um novo paradigma em economia monetária*. São Paulo: Francis. 2004.

Scott, W.R. *Organizations. Rational, Natural and Open Systems*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall. 1981.

Scott, W. R. ; Davis, Gerald F. *Organizations and organizing: Rational, natural and open systems perspectives*. Pearson. 2006.

Tong, Hui et al “The Chinese corporate savings puzzle: A firm-level cross-country comparative perspective” em Fan, Joseph; Morck, Randall (eds) (2010) *Capitalizing China*. Chicago: University of Chicago Press. 2010.

Xie P. *China's Monetary Policy: 1998-2002*. Joint China-IMF Training Programme: High-Level Seminar on China's Monetary Policy Transmission Mechanism (12-13 April), Beijing. 2004a.

Walter, Carl E.; Howie, Fraser J.T. *Privatizing China: Inside China's stock markets*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd. 2006.

\_\_\_\_\_ *Red Capitalism: The fragile financial foundation of China's extraordinary rise*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd. 2011.

Wang, Bin; Sun, Tao. How effective are macroprudential policies in China? International Monetary Fund Working Papers nº 13. 2013.

Yang et al. The costs and benefits of federalism, chinese style. 2008.

[http://profluming.com/english/UploadFiles\\_2370/200905/20090514021120202.pdf](http://profluming.com/english/UploadFiles_2370/200905/20090514021120202.pdf) .

Acessado em 12/01/2014

Yun, Chen “Transition and development in China: Towards shared growth” England: Ashgate Publishing limited. 2009.

Report on the Work of Government 2014

[http://online.wsj.com/public/resources/documents/2014GovtWorkReport\\_Eng.pdf](http://online.wsj.com/public/resources/documents/2014GovtWorkReport_Eng.pdf) .

Acessado em 17/03/2014

Report on the implementation of the 2013 plan for national economic and social development and on the 2014 draft plan for national economic and social development

[http://online.wsj.com/public/resources/documents/2014NDRC\\_Eng.pdf](http://online.wsj.com/public/resources/documents/2014NDRC_Eng.pdf) . Acessado em 17/03/2014

Report on the implementation of the central and local budgets in 2013 and on the draft central and local budgets for 2014.

[http://online.wsj.com/public/resources/documents/2014Budget\\_Eng.pdf](http://online.wsj.com/public/resources/documents/2014Budget_Eng.pdf) . Acessado em 17/03/2014.

中国中长期负债能力与系统性风险研究（2013）国务院发展研究中心，研究丛书。

中华人民共和国审计署：审计结果公告（2011）

<http://www.audit.gov.cn/n1992130/n1992150/n1992500/2752208.html>

中华人民共和国审计署：审计结果公告（2013）

<http://www.audit.gov.cn/n1992130/n1992150/n1992500/3432077.html>

中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定（2013）

[http://www.gov.cn/jrzq/2013-11/15/content\\_2528179.htm](http://www.gov.cn/jrzq/2013-11/15/content_2528179.htm)

中央经济工作会议在北京举行提出明年经济工作刘大任务（2013）

[http://news.xinhuanet.com/politics/2013-12/13/c\\_118553239.htm](http://news.xinhuanet.com/politics/2013-12/13/c_118553239.htm)

国务院关于加强城市基础设施建设的意见（2013）[http://www.gov.cn/zwqk/2013-09/16/content\\_2489070.htm](http://www.gov.cn/zwqk/2013-09/16/content_2489070.htm)

李克强在国务院机构职能转变动员会上的讲话（2013）

[http://www.gov.cn/ldhd/2013-05/14/content\\_2402749.htm](http://www.gov.cn/ldhd/2013-05/14/content_2402749.htm)

国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见（2013）

[http://www.gov.cn/zwqk/2013-07/05/content\\_2440894.htm](http://www.gov.cn/zwqk/2013-07/05/content_2440894.htm)