

Evolução do Sistema Financeiro Chinês: Rebalanceamento e Internacionalização

Relações Internacionais- Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Aluno: Ricardo Augusto Glesse Orientador: André Moreira Cunha

Introdução

A China possui, em 2016, quatro dos cinco maiores bancos do mundo, o segundo maior mercado de ações e o terceiro maior mercado de títulos. Recentemente, o rápido crescimento da dívida chinesa (em especial a privada) e a volatilidade no mercado de ações atraíram maior atenção para o tópico da evolução financeira do país.

Objetivos

Compreender como evoluiu o sistema financeiro na China. Compreender seu papel no que tange ao rebalanceamento da economia chinesa e internacionalização monetária.

Metodologia

Estudo baseado na revisão bibliográfica dos principais analistas do sistema financeiro chinês e na confrontação de seus modelos/teorias com os dados da economia chinesa. São utilizadas como fontes: bases de dados de órgãos internacionais como Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Banco de Compensações Internacionais e bases de dados chinesas como as do Anuário Estatístico Chinês, Banco Central, Bancos comerciais e de investimento e agências reguladoras (CBRC, CSRC, SAFE, MOF).

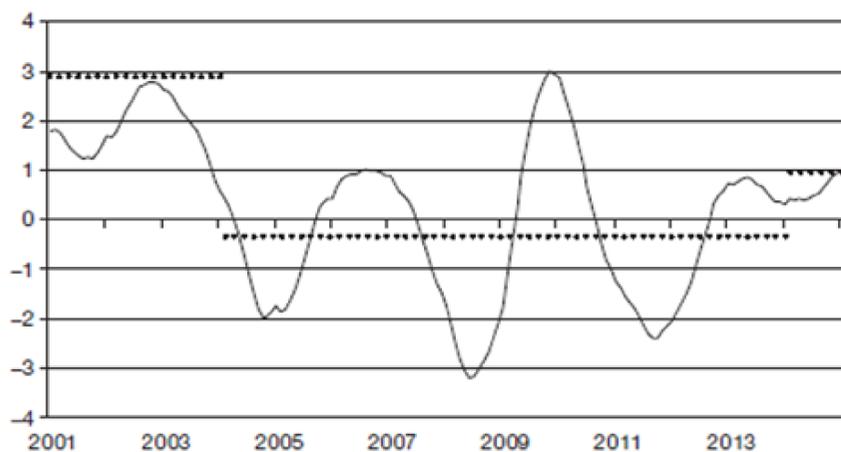
Hipóteses

1. A reforma financeira é a reforma central para o rebalanceamento da economia chinesa.
2. Os mesmos mecanismos financeiros que tornaram a economia chinesa imune aos efeitos da crise de 2008 também podem propiciar uma crise financeira no futuro próximo.
3. Repressão financeira dificulta a internacionalização do yuan.

Resultados

Percebe-se uma correlação na última década entre a repressão financeira e o desequilíbrio da economia chinesa. Esse fato torna a reforma financeira central para o rebalanceamento econômico, que diz respeito a necessidade da China migrar de um modelo de crescimento baseado no investimento para um baseado no consumo.

Taxa de juros real (1 ano) (%)



Fonte: Kroeber (2015)

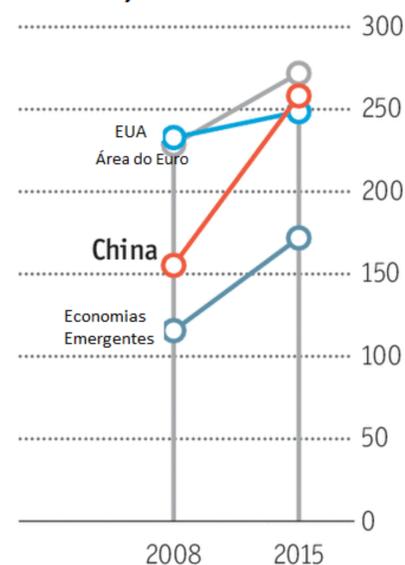
Repressão financeira é um conjunto de políticas que canaliza fundos de famílias e empresas para o governo. **No gráfico acima**, percebe-se que a taxa de juros manteve-se negativa na maior parte do tempo estudado. O spread entre as taxas de juros permitiu que os bancos reestruturassem suas dívidas herdadas da década de 90. A taxa de juros de depósitos negativa, também permitiu que o governo adotasse juros subsidiados para diversos setores, estimulando o investimento.

Sua face perversa para o rebalanceamento é o baixo retorno ou o retorno negativo da poupança das famílias, o que acaba por limitar o já limitado consumo das mesmas. Além disso, constrange o desenvolvimento de um “verdadeiro” mercado de capitais (Lardy, 2008; Howie & Walter, 2013), a transformação estrutural da economia (da indústria para serviços), exacerba o desequilíbrio externo e a desigualdade social (Johansson, 2012).

A repressão financeira prejudica a internacionalização do yuan. Apesar da moeda apresentar crescente uso comercial e em swaps cambiais, a falta de um mercado de capitais desenvolvido na China prejudica a função de reserva de valor do yuan.

Durante a crise financeira de 2008, o Banco Central Chinês (PBOC) lançou um programa de estímulo fiscal de RMB 4 trilhões. O mesmo se deu largamente através dos grandes bancos, e foi direcionado para veículos de financiamento locais (LGFVs) e para o setor imobiliário. O estímulo logrou manter o crescimento chinês e mundial durante os anos de crise internacional, porém também criou um grande crescimento da dívida, principalmente a dívida privada no país. Apesar de o governo chinês contar com um amplo arsenal de meios para combater uma possível

Dívida, % do PIB



Fonte: The Economist. Tradução do autor

crise financeira, o crescimento da dívida representa uma fragilidade da economia e exacerba ainda mais a necessidade de rebalanceamento da mesma.

Conclusões

A reforma financeira é central para que a economia atinja o *soft landing* de seu crescimento econômico. Também é importante para a diminuição da taxa de endividamento do país. O atual sistema tem avançado nesse sentido, principalmente desde 2015 com a liberalização da taxa de juros e em 2016 com a delimitação das garantias de depósitos.

Além disso, confirma-se a contradição entre as políticas de repressão financeira e a internacionalização do yuan, via repressão do mercado de capitais.

Referências Bibliográficas:

- ECONOMIST. Disponível em: <<http://www.economist.com/news/special-report/21697983-china-needs-free-up-its-financial-system-even-if-it-hurts-says-simon-rabinovitch-big>> Acesso em> 27/07/2016.
- LARDY, Nicholas R. Financial Repression in China. **Policy Brief in International Economics** 08-8 (Setembro). Washington: Peterson Institute for International Economics, 2008.
- JOHANSSON, Anders C. Financial Repression and China's Economic Imbalances.. In: Huw McKay e Ligang Song (eds), **Rebalancing and Sustaining Growth in China**. Canberra: ANU E-Press, 2012. Pg. 45-64. Lardy, 2008. Howie & Walter, 2013.
- WALTER, Carl E.; HOWIE, Fraser J. T. **Red capitalism: the fragile financial foundation of China's extraordinary rise**. Hoboken: John Wiley and Sons Inc., 2012.