

Acertando o passo com o ocidente: uma perspectiva sobre o desenvolvimento econômico asiático¹

Ajit Singh

Introdução

Seguindo a linha de pesquisa de meus trabalhos anteriores, este artigo revê e avalia o desenvolvimento econômico asiático pós-1980 e no período de tempo um tanto mais longo do pós-guerra. O artigo procura, sobretudo, aproveitar as lições que essa experiência pode fornecer em termos analíticos e de políticas. Trata-se de uma tarefa desafiadora, porém agradável, já que, ao menos em termos estritamente econômicos (crescimento das rendas per capita), se pode dizer que a Ásia tem uma história de sucesso excepcional. De fato, não seria exagero dizer que a expansão econômica de um número considerável de países asiáticos no pós-guerra se constitui no mais bem-sucedido exemplo, em toda a História, de industrialização e crescimento rápido por um período de tempo prolongado. Lembremos que o Japão produzia, em 1950, menos de 5 milhões de toneladas de aço bruto por ano e pouco mais de 30 mil veículos automotores de todo tipo. A produção de aço nos Estados Unidos naquele período era de quase 90 milhões de toneladas e lá se produziam cerca de 7 milhões de automóveis por ano. Já em meados dos anos 70 o Japão havia alcançado os Estados Unidos na produção de aço e tomado o lugar da Alemanha como o maior exportador de carros do mundo. Em 1980 o Japão ultrapassou os Estados Unidos, tornando-se o maior produtor mundial de automóveis.

A experiência japonesa não é, de modo algum, um caso isolado. Países como a Coreia e Taiwan seguiram conscientemente seu exemplo, com resultados talvez ainda mais espetaculares. Em 1955 a Coreia era, sem sombra de dúvidas, industrialmente atrasada. O valor líquido de sua produção manufaturada per capita era de US\$ 8,00, comparado a US\$ 7,00 na Índia e US\$ 60,00 no México.² Desde então, a Coreia conseguiu deixar de ser uma sociedade principalmente agrícola, transformando-se no segundo país mais importante do mundo em tecnologia de chips de memória eletrônica DRAM (através de sua firma Samsung). Até o ano 2000, espera-se que o país se torne o quarto maior produtor de carros do mundo. Nada

(1) Traduzido do inglês por Maria Clara Paixão de Sousa. Revisão técnica de Otaviano Canuto.

(2) Maizels (1963) apud Amsden & Hikino (1994).

poderia ser mais sintomático do mapa mutável da indústria mundial que o fato de um país outrora subdesenvolvido como a Coréia, em uma reversão de papéis históricos, tornar-se um importante investidor estrangeiro direto no coração do ocidente industrializado, isto é, na Grã-Bretanha.³

Os anos 80 têm sido acertadamente chamados de “a década perdida” no caso dos países dos outros dois continentes em desenvolvimento, a África sub-saariana e a América Latina. Entretanto, a despeito desse enorme retrocesso no desenvolvimento desses dois continentes, e do crescimento econômico mais lento em termos mundiais, a industrialização e o esforço de *catch up* asiáticos persistiram incólumes nos anos 80 e 90. Como veremos adiante, a expansão econômica na Ásia durante esse período não esteve confinada a alguns poucos países, mas sim constituiu um fenômeno generalizado. Ela envolveu o aumento do padrão de vida de bilhões de pessoas – boa parte da população mundial.

Compreender e tirar proveito analítico dessa extraordinária história asiática é de fato uma tarefa estimulante, porém extensa. Além disto, não há consenso sobre quais seriam as lições certas a serem aproveitadas da experiência do Leste e do Sudeste da Ásia, muito menos sobre se tais lições poderiam ou não ser aplicadas em outros países, sob as novas condições da economia mundial globalizada e liberal. Portanto, para manter este artigo dentro do limite do possível, sua parte analítica estará restrita ao exame de um pequeno número de questões relevantes.

Mais especificamente, o artigo concentrar-se-á nos níveis de poupança e investimento extraordinariamente altos – em particular no tocante ao setor empresarial privado – dessas tão bem-sucedidas economias asiáticas. Na realidade, a empresa propriamente dita e o relacionamento empresa-estado serão alvos de atenção especial na análise.

Conforme procuraremos demonstrar, a ênfase na empresa, na poupança e no investimento não apenas é mais significativa para a ordem econômica mundial emergente após a Rodada Uruguai, mas também fornece a dimensão microeconômica normalmente ausente na vasta literatura dessa área. Tal ênfase é também mais diretamente relevante para quaisquer lições que possam ser aproveitadas pelas economias latino-americanas.

Entretanto, antes que se passe à análise das questões acima, a próxima seção irá expor, em termos quantitativos, as principais características do desenvolvimento econômico asiático em uma perspectiva internacional comparativa. A seção 2 esboçará as mais importantes questões

(3) O gigante coreano *LG Group* decidiu recentemente instalar uma fábrica no País de Gales, investindo US\$ 2,6 bilhões. Este parece ser o maior investimento individual na União Européia por parte de um país não membro (ver *The Economist*, 13 jul. 1996. p.24).

analíticas e de políticas levantadas por esses dados, das quais apenas um pequeno subconjunto será examinado com detalhes nas seções seguintes.

1. O desenvolvimento econômico asiático em um contexto comparativo internacional

Algumas características importantes do desenvolvimento econômico asiático nas três últimas décadas encontram-se resumidas nas Tabelas 1 a 6. Os seguintes pontos, baseados nessas Tabelas, bem como em outras informações disponíveis (e não reproduzidas aqui), merecem atenção.

- Como indica a Tabela 1, nos últimos quinze anos, os países em desenvolvimento do Leste da Ásia têm sido, de longe, os mais dinâmicos da economia mundial. Embora as economias dessa região estivessem crescendo com muita rapidez mesmo nos quinze anos anteriores (1965/80), o hiato entre suas taxas de crescimento e as de outras regiões em desenvolvimento, tais como a América Latina, era relativamente pequeno (7,3% contra 6% para a América Latina). Entretanto, na década de 80, o crescimento econômico despencou na América Latina (de 6% para 1,6% ao ano), enquanto houve uma aceleração na tendência de crescimento econômico do Leste da Ásia para 7,8% ao ano.
- Os dados desagregados por setor (Tabela 1) sugerem que o péssimo desempenho industrial, e não o mau desempenho da agricultura, foi responsável pela derrocada no crescimento econômico da América Latina na década de 80. Não obstante, o Leste asiático registrou de fato um crescimento na agricultura particularmente forte naquela década.
- Na reflexão a respeito da expansão econômica do Leste da Ásia, a economia chinesa, em função do tamanho da população do país, merece atenção especial. Como demonstrado pelos dados desagregados para cada país na Tabela 3, a economia chinesa expandiu a uma taxa de quase 10% ao ano na década de 80, um ritmo ligeiramente menor que o da Coreia. Nos anos 90, o crescimento econômico da China foi ainda mais rápido e um tanto maior que o da Coreia. No entanto, o mais importante é que o fato de um país como a Coreia do Sul crescer a 10% ao ano durante quinze anos é um feito extraordinário a ser considerado pelo resto do mundo. Mas quando a China, com um bilhão de habitantes, atinge uma taxa de crescimento similar, não se trata apenas de um feito extraordinário, mas também de um acontecimento histórico.
- Quanto ao outro país populoso importante, a Índia, seu desempenho até 1980 foi relativamente ruim dentro dos padrões internacionais. Desde então, entretanto, tem havido uma melhora considerável. Durante a década de 80, a

Índia foi um dos poucos países no mundo a atingir uma tendência de aceleração significativa em sua taxa de crescimento. Enquanto a Tabela 3 indica certa deterioração subsequente na performance entre 1990 e 1994, se incluirmos os dados de 1995 (ano em que a economia cresceu a 7% ao ano e a indústria, pela primeira vez, atingiu taxas de crescimento similares àquelas vistas nos NICs⁴ do Leste da Ásia), o quadro geral para os anos 90 torna-se mais positivo.

• Além das importantes diferenças no ritmo de desenvolvimento econômico do Leste da Ásia e de países do sul da Ásia, como a Índia, costuma-se estabelecer uma distinção – útil para a análise – entre dois grupos de países do próprio Leste da Ásia – especificamente, entre os países do Nordeste asiático (Japão, Coreia e Taiwan)⁵ e os do Sudeste asiático (Malásia, Tailândia e Indonésia).⁶ Os países do último grupo têm seguido políticas econômicas bastante diferentes daquelas adotadas pelas nações do Nordeste asiático, tendo sido porém igualmente bem-sucedidos ao longo da última década.

Tabela 1
Tendências na performance de produção por setores
(crescimento percentual anual médio)

	PIB			Indústria			Agricultura		
	1965-1980	1980-1990	1990-1994	1965-1980	1980-1990	1990-1994	1965-1980	1980-1990	1990-1994
Economias de baixa renda (exceto China e Índia)	4,8	2,9	1,4	8,0	2,7	-0,7	2,4	2,0	1,5
Economias de renda média	6,3	2,5	0,2	6,7	2,3	1,3	3,4	2,4	0,9
América Latina	6,0	1,6	3,6	6,3	1,3	2,9	3,1	1,9	2,3
África Sub-Saariana	4,2	2,1	0,9	7,2	0,5	-0,2	2,0	2,1	0,7
Sul da Ásia (inclusive Índia)	3,6	5,2	3,9	4,3	6,5	3,8	2,5	3,0	2,7
Leste da Ásia (inclusive China)	7,3	7,8	9,4	10,8	10,2	13,4	3,2	4,8	3,6
Todas as economias de baixa e média renda	5,9	3,2	1,9	6,8	3,8	4,6	2,9	3,2	1,9
Economias de renda alta	3,8	3,2	1,7	--	2,1	--	--	2,3	--
Estados Unidos	2,7	3,3	2,5	1,7	2,9	--	1,0	4,0	--
Japão	6,6	4,0	1,2	7,4	5,2	0,7	-0,6	0,4	-2,8
Alemanha	3,3	1,9	1,1	2,8	0,0	--	1,4	1,6	--
Mundo	4,1	3,1	1,8	--	2,4	--	--	2,8	--

Fonte: World Bank (1992; 1996).

(4) *Newly Industrialized Countries* (Países de industrialização recente).

(5) Coreia e Taiwan são também conhecidos como NICs do “primeiro grupo”.

(6) Estes são também conhecidos como NICs do “segundo grupo”.

Entretanto, nesse contexto a UNCTAD (1996) ressalta que embora os indicadores econômicos recentes destes dois grupos sejam de fato similares, uma perspectiva de longo prazo revelaria um hiato significativo entre os desempenhos dos dois grupos. Nas últimas três décadas, as taxas médias de crescimento do PIB per capita do Japão e dos NICs do primeiro grupo tem sido, em média, aproximadamente dois pontos percentuais mais altas que as taxas dos NICs do segundo grupo (embora o resultado exato dependa de quais períodos e quais países tenham sido levados em consideração). O impacto cumulativo desse hiato de crescimento ao longo de trinta anos é significativo. Por exemplo, a renda per capita da Malásia em 1961 era quase três vezes maior que a da Coreia e quase o dobro da de Taiwan (sendo que a Malásia, então, incluía Cingapura e, portanto, a renda estritamente “malasiana” seria um tanto mais baixa). A renda per capita da Malásia permaneceu mais alta que a da Coreia até 1981, mas em 1993 era menos da metade da coreana e, aproximadamente, um terço da de Taiwan.⁷

Tabela 2
Crescimento do PIB real per capita nos países desenvolvidos e em desenvolvimento
(crescimento percentual anual médio)

	1974/83	1983/89	1989/93
Grupo dos Sete	1,4	3,0	1,2
Estados Unidos	0,8	2,7	0,1
Japão	2,5	4,0	3,4
Comunidade Européia	1,6	2,7	1,4
Países em desenvolvimento na Ásia	3,2	55,6	4,5
Países em desenvolvimento no Oriente Médio e na Europa	-0,6	-2,1	2,9
América Latina	0,5	0,4	0,3
África	-0,3	-0,4	-1,0

Fonte: FMI (1994).

- Com certeza, os excelentes indicadores de crescimento econômico dos países asiáticos para os últimos quinze anos traduziram-se em aumentos impressionantes no padrão de vida médio da população, em redução da pobreza, em aumento dos salários reais e em crescimento do emprego.
- O ajuste dos números relativos à taxa de crescimento do PIB (apontados na Tabela 1) pelas taxas de crescimento da população, os termos de troca e a renda líquida enviada ao exterior sugerem que nos anos 80 a renda per capita média nos países asiáticos aumentou em 50%. Compare-se isto ao

(7) Ver UNCTAD (1996: 13).

declínio de 15% na América Latina e de 25% na África sub-saariana (United Nations, 1990).

– ILO (1995) apresenta evidências de que, nos anos 80, nas economias de rápido crescimento do Leste e do Sudeste da Ásia como Taiwan, Coréia, Cingapura e Malásia, passou a haver escassez de mão-de-obra, que foi compensada por uma significativa imigração de mão-de-obra a partir dos países de baixa renda vizinhos. O emprego industrial cresceu a uma taxa de mais de 6% ao ano ao longo daquela década nessas economias dinâmicas, ao mesmo tempo em que os salários reais aumentaram a uma taxa média de 5% ao ano.

– Dados da década de 80 disponíveis para cada NIC de crescimento rápido sugerem consideráveis reduções na incidência de pobreza. Assim, na China, a incidência de pobreza absoluta caiu de 28% da população em 1980 para 10% em 1990; na Indonésia, a redução correspondente foi de 29% para 15%; na República da Coréia, de 10% para 5%; e na Malásia, de 9% para 2%.

– Uma característica notável do desenvolvimento do Leste e do Sudeste asiático no período em questão é que não só a taxa de crescimento tem sido muito alta, mas também a renda se tornou mais bem distribuída. World Bank (1993) observa que “Nas oito economias de alto crescimento da Ásia-Pacífico, as virtudes do crescimento rápido e do declínio da desigualdade têm caminhado juntas, como ilustram as comparações de igualdade e crescimento ao longo do tempo usando coeficientes Gini”.⁸

Os indicadores positivos para o Leste da Ásia, conforme comentados acima, representam um impressionante contraste em relação aos indicadores recentes da América Latina e da África sub-saariana. ILO (1995) relata que na América Latina houve, entre 1980 e 1990, uma queda constante no emprego do setor moderno, tendo o emprego assalariado caído a uma taxa de 0,1% por ano durante a década de 80. Isto reverteu a tendência das três décadas anteriores, quando o crescimento econômico constante havia levado a uma expansão significativa do emprego no setor moderno. Na maioria dos países latino-americanos, o salário real médio caiu nos anos 80, recuperando-se em apenas alguns poucos países ao final da década. O salário mínimo caiu em média 24% em termos reais por toda a região, enquanto a remuneração média no setor informal caiu 42%.

(8) Procuraremos demonstrar mais adiante que essa conclusão sobre o declínio da desigualdade requer algumas reconsiderações importantes.

Tabela 3
Taxa de crescimento do PIB em nove países asiáticos e nove países latino-americanos
1955/94 (porcentagem anual)

	1955- 1960	1960- 1970	1970- 1980	1980- 1990	1990- 1994
Ásia:					
China	--	5,2	5,8	10,2	12,9
Índia	--	33,4	3,6	5,8	3,8
Indonésia	--	3,9	7,6	6,1	7,6
Coréia	4,5	8,6	9,5	9,7	6,6
Malásia	4,0	6,5	7,8	5,2	8,4
Paquistão	3,4	6,7	4,7	6,3	4,6
Filipinas	4,4	5,1	6,3	0,9	1,6
Sri Lanka	--	4,6	4,1	4,0	5,4
Tailândia	6,8	8,4	7,2	7,6	8,2
Mediana	4,4	5,2	6,3	6,1	6,6
América Latina:					
Argentina	3,1	4,2	2,2	-0,4	7,6
Bolívia	--	5,2	4,8	-0,1	3,8
Brasil	5,5	5,4	8,4	2,7	2,2
Chile	4,0	4,5	2,8	4,1	7,5
Colômbia	3,8	5,1	5,9	3,7	4,3
Equador	4,5	--	8,8	2,0	3,5
México	5,9	7,2	5,2	1,0	2,5
Peru	4,1	4,9	3,0	-0,3	4,2
Venezuela	6,3	6,0	5,0	1,0	3,2
Mediana	4,3	5,1	5,0	1,0	3,8

Fonte: World Bank (1982; 1991; 1996); ONU (1996).

2. Questões analíticas e de política

Quais seriam as causas do rápido crescimento econômico no Leste da Ásia? Esta é a questão central suscitada pela experiência econômica daquela região.

Não há acordo sobre essa questão; há, na realidade, uma controvérsia constante, na qual os protagonistas são o Banco Mundial e alguns economistas ortodoxos de um lado, e vários economistas acadêmicos – nem todos heterodoxos – do outro.⁹ Este é um debate importante, por duas razões. Em primeiro lugar, o Banco Mundial diz basear suas recomendações para as políticas de países por todo o globo no que julga serem as lições decorrentes da experiência dos países asiáticos altamente bem-sucedidos. Em segundo lugar, o debate tem uma importância evidentemente central, do ponto de vista analítico, precisamente por causa do crescimento rápido dessas economias ao longo de um período de tempo sustentável. Portanto, o

(9) Ver World Bank (1991; 1993); Amsden (1994a); Ito & Krueger (1995); Singh (1994b; 1995a).

resultado desse debate traria, inevitavelmente, conseqüências importantes para nossas idéias gerais sobre crescimento e desenvolvimento.

Tabela 4
Taxas de inflação na Ásia e na América Latina
(crescimento percentual anual médio do índice de preços ao consumidor)

	1960- 1970	1970- 1980	1980- 1990	1990- 1994
Ásia:				
China	--	--	5,8	10,8
Índia	7,1	8,5	7,9	10,1
Indonésia	--	20,5	8,4	7,4
Coréia	17,4	19,8	5,1	6,3
Malásia	-0,3	7,5	1,6	3,7
Paquistão	3,3	13,5	6,7	10,8
Filipinas	5,8	13,2	14,9	9,6
Sri Lanka	1,8	12,6	11,0	9,5
Taiwan, POC	3,5	12,2	--	--
Tailândia	1,8	9,9	3,3	4,4
Mediana	3,4	12,6	6,7	9,5
América Latina:				
Argentina	21,7	130,8	395,1	27,6
Bolívia	33,5	22,3	318,2	10,9
Brasil	46,1	36,7	284,4	1,231,5
Chile	33,2	185,6	20,5	15,3
Colômbia	11,9	22	24,8	23,8
Equador	--	14,4	36,7	41
México	3,6	19,3	70,4	13,1
Peru	10,4	30,7	233,7	83
Venezuela	1,3	12,1	19,3	34,2
Mediana	11,1	22,3	70,4	27,6

Fonte: World Bank (1982; 1992; 1996). Deflator do PIB para 1980/90 e 1990/94.

Com a publicação do relatório do World Bank (1993), Singh (1994b) observa que as diferenças entre os dois lados têm de certo modo diminuído, mas ainda resta um abismo em relação a uma gama de questões relevantes. Estas foram examinadas e comentadas em Singh (1995a). As mais importantes delas são:

- (i) a questão da eficácia das políticas industriais;
- (ii) a questão da “abertura”: até que ponto as economias do Leste da Ásia eram abertas durante seus períodos de crescimento rápido?
- (iii) a natureza da concorrência nos mercados domésticos de produtos e de capitais;
- (iv) o papel da poupança e do investimento no crescimento econômico do leste da Ásia;
- (v) a razão pela qual os países asiáticos não tiveram uma crise da dívida, ao contrário dos latino-americanos;
- (vi) a relação entre políticas tecnológicas, políticas industriais e competitividade internacional;
- (vii) a relação entre os *fundamentals*: estabilidade macroeconômica e políticas industriais.

A análise e a solução dessas questões determinarão quais são as lições certas a serem aprendidas a partir do modelo econômico ou dos modelos econômicos do Leste asiático. Entretanto, os indicadores econômicos desses países também levantam outras questões significativas, listadas a seguir.

Tabela 5
Performances de investimento em nove economias asiáticas e latino-americanas (1955/94) (investimento doméstico bruto enquanto porcentagem do PIB)

	1955- 1960	1960- 1970	1970- 1980	1980- 1990	1990- 1994
Ásia:					
China	--	--	--	35,0 ^(a)	42,0 ^(b)
Índia	--	18,4	22,6	23,9	23,9
Indonésia	--	15,8	24,5	30,4	29,0 ^(b)
Coréia	14,3	25,1	31,8	31,2	36,7
Malásia	14,2	22,3	28,7	32,2	34,6
Paquistão	--	16,0	1,65	18,8	19,7
Filipinas	11,4	20,6	29,1	21,7	23,1
Sri Lanka	14,0	15,8	20,6	25,8	23,0
Tailândia	17,6	23,8	26,6	26,7	40,7
Mediana	14,2	19,5	25,5	26,7	29,0
América Latina:					
Argentina	19,7	19,8	21,8	15,5	16,7
Bolívia	16,7	25,4	24,9	12,2	15,4
Brasil	16,4	26,1	26,2	21,5	20,5
Chile	11,3	14,4	17,4	18,1	25,3
Colômbia	18,9	18,9	18,8	20,4	18,3
Equador	14,8	19,0	26,7	23,2	20,6
México	15,1	21,4	25,2	23,1	22,4
Peru	22,4	27,7	28,9	26,2	21,5
Venezuela	22	29,3	32,6	22,0	16,3
Mediana	16,7	21,4	25,2	21,5	20,5

^(a) número referente apenas a 1980.

^(b) número referente apenas a 1994.

Fontes: World Bank (1991); ONU (1966); Asian Development Bank (1995); ECLA (1995).

Em primeiro lugar, a experiência asiática pode ou não ser copiada? Antes de tudo, note-se que o ambiente econômico internacional de hoje é totalmente diferente daquele em que os NICs do Leste da Ásia obtiveram seu formidável sucesso. Por exemplo, na ordem mundial emergente após a Rodada Uruguai, muitos dos instrumentos intervencionistas de políticas industriais e comerciais utilizados pelo Japão, pela Coréia e por outros países não serão mais permitidos.¹⁰

(10) Ver, ainda, Singh (1996a); UNCTAD (1995); Greenaway & Milner (1995); Agosin; Tussie & Crespi (1995).

Em segundo lugar, seria o rápido crescimento econômico do Leste da Ásia sustentável – no sentido direto e estrito do termo? Trata-se de um assunto significativo, levando-se em conta:

- a desaceleração da economia japonesa na década de 90, e os efeitos adversos que podem ser esperados no crescimento econômico de outros países da região;
- os grandes déficits de conta corrente dos NICs do segundo grupo e a conseqüente vulnerabilidade desses países à fuga de capitais. Lembremos que, antes de 1980, países como o Brasil estiveram crescendo rapidamente por um período considerável. Então, repentinamente, o Brasil, o México e o resto da América Latina resvalaram para uma crise que durou uma década. Na situação atual, com a presente vulnerabilidade dos NICs do Sudeste da Ásia a surtos de fugas de capitais, o que impediria que uma fatalidade semelhante recaísse sobre eles?

Tabela 6
Poupança doméstica em nove países asiáticos e nove países latino-americanos (1955/94) (poupança nacional bruta enquanto porcentagem do PIB)

	1955- 1960	1960- 1970	1970- 1980	1980- 1990	1990- 1994
Ásia:					
China	--	--	--	35,0 ^(a)	44,0 ^(b)
Índia	--	17,9	22,3	21,5	20,8
Indonésia	--	13,7	24,6	27,6	30,0 ^(b)
Coréia	3,3	21,5	26,4	32,8	35,1
Malásia	23,2	21,6	29,4	29,3	29,5
Paquistão	11,8	--	10,9	14,8	17,6
Filipinas	10,9	20,6	24,3	17,6	1118,1
Sri Lanka	13,5	14,6	13,5	15,6	12,7
Tailândia	16,7	22,6	21,5	22,6	34,1
Mediana	12,7	20,6	23,3	22,6	29,5
América Latina:					
Argentina	18,9	19,7	21,2	11,2	17,1
Bolívia	8,1	29,2	18,2	2,0	6,3
Brasil	16,0	24,3	21,7	19,7	20,4
Chile	10,8	12,9	12,2	9,7	24,4
Colômbia	18,8	17,2	19,2	17,4	21,3
Equador	15,4	16,3	21,2	16,6	19,4
México	14,6	19,9	21,3	21,3	17,2
Peru	20,9	27,2	24,9	22,0	18,9
Venezuela	32,0	30,0	23,5	23,6	19,8
Mediana	16,0	19,9	21,3	117,4	19,8

^(a) número referente apenas a 1980.

^(b) número referente apenas a 1994.

Fontes: World Bank (1991), ONU (1966); Asian Development Bank (1995); ECLA (1995).

Em terceiro lugar, há a visão alternativa à anterior, de que existe hoje um alto grau de cooperação econômica entre os países do Leste e do Sudeste da Ásia. Isto teria engendrado uma dinâmica regional que adquiriu

autonomia própria. Tais fatores, sugerem alguns, permitiriam a esses países sustentarem taxas elevadas de crescimento econômico a despeito do estado da economia mundial, inclusive da economia japonesa. De fato, há os que argumentam que a apreciação cambial e o crescimento econômico mais lento do Japão são fatores positivos para os países do Leste asiático, por levarem a um maior volume de IDE do Japão para esses países.¹¹

Por fim, os históricos indicadores chineses trazem para a análise certas questões especiais. Mais especificamente, se mercados externos e internos livres são essenciais para o crescimento econômico – conforme costumam insistir as instituições de Bretton Woods –, como se explica o fato de a China ter crescido com tanta rapidez com níveis tão baixos de desenvolvimento de mercados de capital e de trabalho, e com mercados de produtos tão segmentados? Além disto, a experiência chinesa coloca em questão se a privatização dos meios de produção é de todo necessária para o desenvolvimento adequado (para se atingir crescimento econômico rápido) dos mercados.¹²

Todas estas são questões amplas que não podem ser tratadas adequadamente dentro dos limites deste artigo. A parte restante deste artigo restringe-se, portanto, a apenas um dos temas principais acima mencionados, especificamente à questão de quais seriam as lições certas deixadas pela experiência asiática. Mesmo nos limites desse contexto, o artigo concentra-se em apenas uma das questões principais – a da poupança e dos investimentos. Como puderam as economias do Leste da Ásia atingir taxas tão elevadas de poupança e investimento, em particular no setor privado empresarial? Isto envolve *inter alia* uma análise da relação entre o governo, as corporações empresariais e o sistema financeiro nessas economias exemplares.

Esta análise se distancia, portanto, do velho debate sobre política industrial e sobre preços “certos” ou “errados”. Ela pretende esclarecer um importante aspecto dinâmico da experiência asiática e pode também ter implicações para os países latino-americanos afligidos pelo problema das taxas de poupança e de investimento reduzidas.

(11) Ver UNCTAD (1996).

(12) Sobre a visão das instituições de Bretton Woods a respeito da necessidade de mercados livres e flexíveis para a promoção do crescimento econômico, a referência clássica é World Bank (1991). Quanto às dificuldades que a experiência chinesa nos últimos quinze anos cria para essa tese, ver Singh (1994a; 1996e).

3. Poupança, investimento e crescimento da produtividade total dos fatores no Leste da Ásia

Os países bem-sucedidos do Leste da Ásia caracterizam-se por elevadas taxas de poupança e investimento. No entanto, essa situação já foi diferente. Por exemplo, a UNCTAD (1994) observa, a respeito do Japão, que a formação bruta de capital fixo doméstico nesse país aumentou de 24% do PIB no início da década de 50 para quase 40% nos anos 60. A proporção do investimento privado em equipamentos em relação ao PIB dobrou entre o início da década de 50 e o fim da década de 60, atingindo 17%. De maneira semelhante, na Coreia a formação bruta de capital fixo doméstico, enquanto proporção do PIB, aumentou de menos de 10% em meados dos anos 50 para cerca de 25% na metade da década de 70, e para mais de 30% em meados dos anos 80.¹³ Em termos de índices de paridade de poder de compra de Summer-Heston, Young (1994) estima que entre 1960 e 1980 a proporção do investimento fixo bruto em relação ao PIB dobrou em Taiwan, triplicou na Coreia e quadruplicou em Cingapura.

Foi também Young (1994) quem estabeleceu a primazia do processo de acumulação como “causa” (em termos de cálculo de crescimento) do rápido crescimento econômico nos países do Leste da Ásia. Seus estudos, bem como os de Lau & Kim (1994) demonstram que os indicadores relacionados ao crescimento da Produtividade Total de Fatores (PTF) para países importantes do Leste asiático como a Coreia do Sul e Taiwan não são em nada excepcionais. O crescimento de PTF tanto da Coreia do Sul como de Taiwan foi mais baixo que o de Bangladesh no período de 1970/85. Isto indica que a causa imediata do rápido crescimento econômico dos países importantes do Leste da Ásia é sua rapidíssima expansão de fatores de produção, incluindo capital físico e humano, e não o “progresso técnico”.

E como foram atingidas essas taxas elevadas de investimento e poupança? Existe uma singela história neoclássica que atribui as taxas invulgarmente elevadas de investimento e poupança do Leste da Ásia, basicamente, à existência de *fundamentals* sólidos. Mais especificamente, sugere-se que a administração macroeconômica prudente, as taxas de inflação conseqüentemente baixas, e as também conseqüentemente reduzidas flutuações das taxas de câmbio, em combinação com boas

(13) Ver Rodrik (1994a, fig. 3).

condições iniciais (reforma agrária, e por conseguinte uma distribuição relativamente uniforme de renda e riqueza; capital humano favoravelmente bem dotado devido à educação primária universal) levaram ao rápido crescimento das rendas e das poupanças familiares. Segundo essa abordagem, alguns países estiveram, inicialmente, sujeitos à repressão financeira (como a Coréia em meados dos anos 60). Contudo, assim que esta foi eliminada e as taxas de juros reais se tornaram positivas, as poupanças familiares, bem como o investimento, aumentaram ainda mais.

A abordagem do World Bank (1993) representa um avanço considerável em relação àquela história ortodoxa. Em resposta às críticas à análise neoclássica, o Banco admite que países asiáticos de rápido crescimento não eliminaram a repressão financeira. Reconhece também que os governos desses países adotaram uma gama de medidas para elevar os níveis de poupança e de investimento, e para influenciar a alocação de investimentos. Argumenta, entretanto, que a repressão financeira praticada nesses países foi relativamente branda, e que não afetou negativamente a poupança.

Na linha de Akyuz & Gore (1996) e Singh (1996b), a análise a seguir apresenta uma visão mais complexa do processo de acumulação no Leste da Ásia. Esta abordagem salienta o papel central dos lucros tanto como indutores dos investimentos quanto como meio de pagamento dos investimentos. Os lucros também são, evidentemente, uma conseqüência do investimento. Esse nexos lucratividade-investimento não foi, no entanto, resultado espontâneo da mão invisível do mercado; medidas de políticas governamentais e interações entre governos e empresas foram fatores centrais para sua geração e sustentabilidade. Em termos agregados, o resultado líquido foi o grande aumento da propensão a poupar e a investir e a igualdade *ex-ante* da poupança e do investimento combinados com taxas elevadas de crescimento econômico.

Esta conceitualização da experiência do Leste da Ásia segue a tradição clássica e também sugere que as elevadas taxas de investimento levaram à aceleração do progresso técnico, a uma ampliação do processo de *learning by doing*, e cumulativamente, a um círculo virtuoso de maior competitividade e crescimento econômico mais rápido (Kaldor, 1965; 1967). Assim, nesta análise, dá-se ênfase à dinâmica do processo de acumulação (mediado por lucros elevados), à concomitante mudança técnica e ao crescimento da produtividade – e não à estática alocação de recursos e à obtenção de preços certos ou errados. Esta argumentação é ilustrada, a seguir, pela análise das experiências do Japão e da Coréia do Sul.

4. Investimento, lucro e poupança no Japão no período de crescimento elevado (1950/73)¹⁴

Como visto anteriormente, no início da década de 50 o nível de industrialização do Japão não era muito diferente daquele atualmente encontrado nos países semi-industrializados. Na realidade, o valor das exportações japonesas era, em 1952, mais baixo que o valor das exportações indianas (Krueger, 1995). Entretanto, como consequência do extraordinário crescimento econômico nas décadas de 50 e 60 – período em que a produção industrial japonesa se expandiu a uma fenomenal taxa, de cerca de 13% ao ano, o PIB cresceu a 10% ao ano, e sua participação nas exportações mundiais de manufaturados aumentou nada menos que 10 pontos percentuais –, nos anos 70 o Japão havia alcançado o status de membro da OCDE. A experiência japonesa posterior a 1973, embora ainda traga implicações para os países em desenvolvimento, não é tão diretamente significativa como no período anterior.

As Tabelas 7 e 8 fornecem informações comparativas sobre taxas de investimento, taxas de poupança e lucros no Japão e em outros países industrializados.¹⁵ A Tabela 7 mostra que mesmo se excluindo a construção residencial, o Japão investia em média mais de um quarto de seu PIB no período entre 1953/72. A Tabela 8 indica que a propensão a poupar média dos setores familiar, empresarial e governamental era consideravelmente mais alta que em outros países.

Tabela 7
Razões de investimento fixo bruto
(1953/72)

	Formação de capital fixo total	Excluindo construção residencial	Crescimento tendencial total ⁽¹⁾
Porcentagem do PIB em preços constantes			
Japão	31,8	26,2	1,11
França	23,0	17,1	0,66
Alemanha	25,1	19,4	0,25
Itália	20,2	14,2	(0,03)
Reino Unido	17,3	14,1	0,40
Estados Unidos	17,0	12,8	(-0,02)
União Soviética	17,0	12,8	0,28 ⁽²⁾

⁽¹⁾ Aumento anual da participação do investimento bruto total fixo no PIB, obtido pelo cruzamento dos dados com séries lineares de tempo. Os números entre parênteses não são estatisticamente significativos no intervalo de confiança de 5%.

⁽²⁾ Investimento fixo total como parcela do NMP (1950/69).

Fonte: Boltho (1975).

(14) A análise apresentada nessa seção e nas seguintes baseia-se em Singh (1996b).

(15) Existem mais dados comparáveis disponíveis sobre outros países industrializados que sobre países em desenvolvimento.

Tabela 8
Razões de poupança bruta (1953/72)
(porcentagem do PIB em preços atuais)

	Total	Familiar ⁽¹⁾	Corporações ⁽²⁾	Governo
Japão	36,9	15,8	13,5	7,8
França	25,0	10,2	10,4	4,3
Alemanha	27,1	9,6	11,2 ⁽³⁾	6,3
Itália ⁽⁴⁾	23,4	12,6	9,7	1,1
Reino Unido	18,3	5,0	8,8	4,3
Estados Unidos	18,0	8,0	7,7	2,4 ⁽²⁾
Finlândia	28,4	10,0	9,6	8,9
Países Baixos	27,1	9,1	12,9 ⁽³⁾	5,1
Suíça ⁽⁵⁾	28,3	12,6	10,2	5,4

Nota: os números podem não somar com exatidão, pois os totais incluem erros residuais.

(1) incluindo empreendimentos não corporativos.

(2) incluindo corporações públicas.

(3) incluindo margem para depreciação dos empreendimentos não corporativos.

(4) 1961 a 1972.

(5) 1953 a 1969.

Fonte: Boltho (1975).

A Tabela 9 sugere que, no nível macroeconômico, o Japão detinha uma parcela muito maior de lucros da renda nacional que os outros países considerados no mesmo período, sendo também suas taxas de lucro muito mais elevadas. Em 1970, os lucros brutos constituíram mais da metade do valor agregado bruto no Japão, em comparação com menos de um quarto na Grã-Bretanha e nos Estados Unidos, e cerca de um terço em países como a Alemanha e a Itália.

Tabela 9
Lucros brutos e taxas de retornos: manufaturas
(Países industrializados 1955/72)

		1955	1960	1965	1970	1972
Canadá	P/Y	35,66	33,4	34,4	30,2	32,3
	P/K	19,3	15,3	15,4	12,5	13,8
Estados Unidos	P/Y	28,0	27,0	29,5	23,5	26,1
	P/K	24,1	21,7	27,1	18,0	20,4
Japão	P/Y	43,9	51,8	47,6	50,4	45,6
	P/K	19,9	32,8	26,0	30,9	25,1
Alemanha	P/Y	41,1	38,4	35,8	32,5	28,6
	P/K	24,0	21,9	19,0	17,1	13,9
Itália	P/Y	41,3	40,8	33,5	31,6	29,3
	P/K	12,8	12,0	9,1	10,2	9,0
Suécia	P/Y	31,3	32,5	29,9	33,0	28,0
	P/K	12,7	12,9	11,6	13,2	9,9
Reino Unido	P/Y	33,7	32,9	30,1	24,6	25,8
	P/K	13,6	13,7	11,8	8,8	8,6
Austrália	P/Y	25,9	29,1	34,4	33,4	29,5
Dinamarca	P/Y	42,1	47,4	43,7	40,0	40,3
Países Baixos	P/Y	45,8	44,2	36,8	35,8	35,7

P = excedente operacional bruto.

K = estoque bruto de capital.

Fonte: Hill (1979).

As elevadas taxas de lucro japonesas foram, em grande parte, fruto da pesada intervenção estatal que guiou a economia japonesa nesse período. O governo tinha dois objetivos imediatos principais: obter equilíbrio na conta corrente e, concomitantemente, a mais alta taxa de crescimento possível; e aumentar a propensão a investir e a poupar do setor privado, de forma a elevar substancialmente a taxa de crescimento da economia a longo prazo. O governo japonês procurou atingir os objetivos acima através do desenvolvimento da força e das aptidões de suas corporações, de modo que estas pudessem competir com suas concorrentes dos países avançados no mercado internacional. Com esse propósito, foram tomadas diversas medidas que auxiliaram diretamente no aumento dos recursos disponíveis para o investimento das corporações. Tais medidas foram acompanhadas de uma gama de políticas indiretas que afetaram positivamente o ambiente externo do setor empresarial e, desse modo, também ajudaram a elevar os lucros. Algumas dessas medidas serão brevemente descritas a seguir

4.1. Instrumentos diretos de políticas

Estes incluíam, entre outros, uma ampla variedade de incentivos fiscais para promover o crescimento das corporações empresariais. Inicialmente, no começo da década de 50, os incentivos fiscais incluíam a depreciação acelerada para equipamentos industriais importantes, uma dedução especial para ganhos com exportação, uma reserva isenta de impostos para perdas decorrentes de transações de exportação, bem como impostos reduzidos sobre juros e dividendos. Ao longo das duas décadas seguintes, uma extraordinária variedade de outras isenções de impostos foi acrescentada a essa lista. A título de ilustração, em 1975 havia mais de 25 fundos de reservas livres de tributação à disposição das corporações, incluindo: reservas para devedores duvidosos, reservas para perdas com mercadorias devolvidas e não vendidas, reserva bônus, reserva para pagamento de aposentadorias, reserva para indenizações especiais, etc.¹⁶

(16) Ver Tsuru (1993). Estudos sobre os efeitos dessas medidas fiscais podem ser encontrados em Ackley & Ishi (1976) e Pechman & Kaizuka (1976).

4.2. Instrumentos indiretos de políticas

4.2.1. Concorrência doméstica¹⁷

Os lucros das corporações foram também ampliados pelas restrições à concorrência doméstica que vigoraram nos mercados japoneses de produtos. Para promover investimento e a mudança técnica, ao invés de permitir a concorrência irrestrita, o governo japonês controlava e dirigia intencionalmente a concorrência doméstica nesse período. A concorrência no Japão foi incentivada, mas também – o que é notável – restringida de várias maneiras, particularmente, nos anos de rápido crescimento, 1950/73. A agência responsável, em primeira instância, pela execução da lei anti-truste é a *Fair Trade Commission* (FTC). Entretanto, na estrutura governamental japonesa essa Comissão tem muito menos poder que o MITI, responsável pela política industrial do país. Embora a FTC nunca tenha sido completamente desprovida de poder e a lei anti-truste no Japão não seja uma mera formalidade, a maioria dos especialistas concorda que, em caso de conflito entre os objetivos das duas agências (por exemplo, na promoção de firmas de grande escala ou em acordos de fixação de preços durante uma queda no ciclo de negócios), é o MITI e sua política industrial que têm, em geral, prevalecido sobre o FTC e sua política de concorrência.

Exemplificando, seria interessante refletir sobre as patentes restrições impostas à concorrência no mercado interno pelo governo japonês nos anos 50 e 60. Para satisfazer sua multiplicidade de objetivos, que mudavam constantemente à luz das circunstâncias econômicas com que se deparava o país, o MITI incentivou a organização de diversos cartéis em uma ampla gama de indústrias – cartéis de exportação e importação, cartéis para combater a depressão ou a concorrência excessiva, cartéis de racionalização, etc. Segundo Caves & Uekusa (1976), nos anos 60 os cartéis respondiam por 78,1% do valor das remessas de têxteis; 64,8% de artigos de vestuário; 50% de metais não ferrosos; 47% de materiais gráficos; 41,2% de pedras, cerâmica e vidro; 34,5% de produtos siderúrgicos; 37,2% de produtos alimentícios. Embora esses cartéis tenham funcionado apenas por períodos de tempo limitados e tenha havido grande variação em sua eficácia, Caves & Uekusa observam que “sua mera presença em ramos tão distantes do setor manufatureiro atestam sua importância” (p. 147).

De modo similar, por acreditar que seriam necessários empreendimentos de larga escala para promover uma mudança técnica e

(17) A análise que se segue baseia-se em Amsden & Singh (1994), em que uma discussão mais completa pode ser encontrada.

para que as firmas japonesas pudessem competir de modo eficaz com suas concorrentes ocidentais, o MITI encorajou a fusão de firmas líderes em indústrias-chave. O fato de a agência nem sempre ter sido bem sucedida em seus esforços (notadamente nas indústrias automobilística e de máquinas-ferramenta) não minimiza o viés anticoncorrência de muitas das ações e políticas do MITI. Essas ações anticoncorrência eram frequentemente reforçadas pelo uso de “orientação administrativa” para firmas e por procedimentos discricionários adotados pelo MITI para as associações industriais com as quais ele mantinha, invariavelmente, vínculos estreitos.

Contudo, essas restrições à concorrência são apenas parte da história. Igualmente significativo foi o forte incentivo do MITI à vigorosa rivalidade entre oligopólios domésticos e à competitividade internacional. Em geral, a decisão de promover ou restringir a concorrência considerava o tipo de indústria em questão e o seu ciclo de vida: no caso de indústrias jovens, em fase de desenvolvimento, o governo desencorajava a concorrência; quando essas indústrias se tornavam tecnologicamente maduras, permitia-se o florescimento da concorrência. Mais tarde, com o declínio competitivo das indústrias, o governo novamente desencorajava a concorrência, tentando forçar uma racionalização ordenada da indústria (Okimoto, 1989).

4.2.2. Concorrência externa

O protecionismo teve uma importância central no desenvolvimento industrial japonês durante os anos do milagre. A política comercial precisou ser complementar à política de concorrência pois, de outro modo, um cartel em recessão, por exemplo, poderia facilmente ser subjugado por importações. Do mesmo modo, restrições à importação poderiam ter subjugado completamente a competição se não fossem os padrões de desempenho estabelecidos pelo governo aos quais indústrias sob proteção eram obrigadas a se submeter (por exemplo, através do controle do MITI sobre o câmbio, etc.).¹⁸ Durante as décadas de 50 e 60, a economia japonesa operou sob um regime de controle de importações draconiano, fosse este

(18) A título de ilustração, a indústria de máquinas-ferramenta do Japão recebeu proteção tarifária seletiva especialmente para aquelas máquinas-ferramenta com elasticidades-renda da demanda potencialmente altas e taxas de crescimento de produtividade elevadas. Mas foi exigido dos fabricantes de máquinas-ferramenta a serem beneficiados pela proteção que pelo menos 50% de sua produção fosse formada por máquinas-ferramenta controladas numericamente por computadores, até uma determinada data (Amsden & Hikio, 1994).

formal ou informal. Ainda em 1978, as importações de manufaturados constituíam apenas 2,4% do seu PIB; a proporção correspondente na Grã-Bretanha e em outros países da CEE era de cinco a seis vezes superior. Mesmo nos Estados Unidos, que por suas proporções continentais sempre tiveram uma economia relativamente fechada, o volume de mercadorias manufaturadas importadas era, no final dos anos 70, proporcionalmente quase duas vezes o do Japão (Singh, 1995a).

O protecionismo, bem como as restrições à concorrência doméstica, proporcionou às companhias japonesas um mercado interno cativo, garantindo lucros elevados que lhes permitiram comprometer-se com elevadas taxas de investimento, melhorar a qualidade de seus produtos e ainda conquistar mercados externos. A conquista desses mercados era particularmente importante para as firmas japonesas, pois o MITI, em troca da proteção, impunha-lhes freqüentemente metas de desempenho relacionadas à exportação e a parcelas do mercado mundial. As companhias reconheciam que para avançar, para ter acesso à tecnologia estrangeira, licenças, etc., precisavam exportar. A ênfase nas exportações e na manutenção da rivalidade entre oligopólios (em vez de concentrar recursos e subsídios em um único “campeão nacional”, como tendem a fazer muitos governos em suas políticas industriais) é o fator crucial que diferencia as políticas japonesas das de outros países dirigistas.

4.2.3. Política de taxas de juros baixas

Outra característica importante do ambiente externo com que as firmas japonesas se depararam nesse período foi a política governamental de taxas de juros baixas. Essa política ajudou a aumentar os recursos para investimento disponíveis para as firmas, bem como a acentuar sua disposição a investir. O governo praticou uma “repressão financeira”, isto é, manteve a estrutura da taxa de juros mais ou menos estável a níveis relativamente baixos. Isto representou, efetivamente, um racionamento do crédito a critério do Banco do Japão e de outros bancos sob a assim chamada *window guidance* do Banco do Japão. O racionamento do crédito e as taxas de juros baixas foram utilizados também para subsidiar indústrias específicas favorecidas pelo governo. Independentemente da questão do racionamento do crédito e dos juros subsidiados, é inegável a importância da política de juros baixos para as dinâmicas corporações empresariais japonesas. No entanto, em termos macroeconômicos, uma política desse tipo só pode ser sustentada se houver uma oferta adequada de poupança – questão discutida mais adiante.

4.2.4. Orientação administrativa e coordenação dos investimentos das corporações empresariais

Além das políticas descritas acima, que direta ou indiretamente auxiliavam o setor empresarial fosse pela ampliação de seus lucros ou pela ampliação dos recursos internos disponíveis para investimento, o governo também usou outros importantes instrumentos e políticas para orientar e ajudar o setor empresarial. Entre estes, o mais significativo foi a “orientação administrativa”.

Este foi um recurso particularmente importante durante o período de crescimento rápido, uma vez que a atuação do MITI naquele momento se caracterizou pela orquestração de corridas de investimento e de tecnologia entre firmas oligopolísticas em indústrias favorecidas. Tais corridas precisavam ser cuidadosamente controladas, pois de outro modo poder-se-ia criar um excesso de capacidade que traria efeitos adversos na futura propensão a investir das corporações. Scott (1991) descreve o método característico do MITI com relação à expansão da indústria siderúrgica na década de 50: “As empresas japonesas só podiam construir novas plantas quando um de seus competidores ampliasse sua capacidade e atingisse volumes altos. Na próxima vez, os papéis seriam invertidos. Esse tipo de coordenação era conduzido sob a égide do governo, por meio do MITI. Mais tarde, o sistema passou a condicionar a permissão para novos incrementos de capacidade ao esgotamento da capacidade antiga. Em consequência, dez das fábricas que vieram a ser construídas no Japão eram maiores que qualquer fábrica americana, mesmo sendo seu mercado doméstico inferior ao dos Estados Unidos”(p.54).¹⁹

Em termos de teoria econômica, no âmbito do mundo real onde prevalecem mercados incompletos e as falhas potenciais de coordenação parecem inevitáveis, o MITI representou o árbitro e maestro que assegurou a coordenação das decisões de investimento das corporações.

4.2.5. Lucro e poupança

Conforme visto acima, as proporções de poupança agregada japonesas eram elevadas para os padrões internacionais – e também a

(19) Citado por Singh (1995d:25).

poupança de cada setor da economia (familiar, empresarial e governamental) considerado separadamente foi maior no Japão que em outros países. A acentuada propensão a poupar do setor empresarial japonês pode ser atribuída aos lucros elevados e à forte indução a investir. Era devida também, em parte, a uma característica específica do sistema financeiro do país que permitia a adoção de uma política de baixos pagamentos de dividendos por parte das empresas (a ser discutida mais adiante).

Contudo, Akyuz & Gore (1996) ressaltam que também a alta propensão a poupar do setor familiar japonês pode ser atribuída, em parte, aos elevados níveis de lucro da economia do país, por duas razões. Em primeiro lugar, o setor familiar inclui empreendimentos não corporativos cujas propensões a poupar tendem a ser elevadas, e cujas rendas dependem de lucros. Em segundo, os abonos concedidos aos trabalhadores – que constituíam quase um quarto de suas rendas anuais – também eram basicamente uma função dos lucros. Mais uma vez, estima-se que a propensão a poupar tais abonos – considerados por muitos trabalhadores, especialmente no período em questão, como presentes inesperados – foi bastante elevada.

Existem, é claro, inúmeras outras explicações para as elevadas propensões a poupar do setor familiar japonês. Estas incluem a rápida taxa de crescimento das rendas familiares, a estrutura etária e de emprego da população, e a carência de seguridade social pública.²⁰ Além disto, a baixa elasticidade de renda da demanda por mercadorias estrangeiras, os financiamentos e facilidades de crédito ao consumidor pouco desenvolvidos, e o controle formal e informal sobre a importação de bens de consumo duráveis podem também ter ajudado, de maneira significativa, a manter o consumo familiar em níveis pouco elevados.²¹

4.2.6. Taxas de retorno das corporações e objetivos empresariais no Japão

Até o presente ponto, o que se pode depreender desta discussão é que durante o período de rápido crescimento do Japão as políticas governamentais tiveram um papel fundamental na elevação dos lucros

(20) Existe ampla bibliografia sobre o motivo pelo qual a taxa de poupança japonesa foi tão elevada. Para uma avaliação recente, ver IMF (1995). Ver, também, Maddison (1992) e Kojima (1995).

(21) Ver Felix (1994).

agregados da economia e na ampliação do volume dos recursos disponíveis para o investimento das corporações. Esses lucros elevados, juntamente com outras políticas governamentais, são considerados como contribuições significativas para as altas taxas de poupança e de investimento da economia japonesa.

Esta análise, entretanto, está incompleta, pois a discussão a respeito dos lucros estava sendo conduzida em termos macroeconômicos. Uma investigação mais completa do assunto deve levar em consideração também a magnitude e o significado das taxas de lucro das corporações empresariais em termos microeconômicos. A Tabela 10 apresenta informações sobre lucratividade e margens de lucro no Japão, nos Estados Unidos e na Alemanha. Em oposição aos resultados da estatística das contas nacionais a respeito da parcela agregada dos lucros sobre o PIB e das taxas de lucro sobre estoque de capital agregado, os dados dessa Tabela indicam que tanto as taxas de retorno quanto as margens de lucro das empresas japonesas foram inferiores às das empresas americanas. As diferenças observadas entre as taxas de retorno empresariais nos dois países podem, em princípio, estar relacionadas a diferenças nas convenções contábeis, nos impostos, etc. Contudo, uma análise detalhada revela que, mesmo levando-se em conta tais fatores, as empresas japonesas na maioria das indústrias possuem margens operacionais mais estreitas e retornos sobre ativos mais baixos que as empresas americanas correspondentes.²²

Tabela 10
Lucratividade das empresas manufatureiras na Alemanha, no Japão e nos Estados Unidos – Média quinzenal 1960/74 (em %)

		Alemanha	Japão	Estados Unidos
Retorno em ativos	1960/64	3,00	3,19	6,28
	1965/69	3,07	3,31	6,94
	1970/74	1,87	2,60	5,92
Retorno em vendas	1970/74	1,49	2,94	4,53

Fonte: Kojima (1995).

O fato de as taxas de retorno japonesas serem inferiores às dos Estados Unidos, em termos microeconômicos, não é necessariamente contraditório em relação ao fato de a participação do lucro na renda nacional ser muito mais elevada no Japão que nos Estados Unidos. Na verdade, isto é considerado por muitos economistas uma virtude do sistema

(22) Ver, também, Blaine (1993). Blaine realizou um exame abrangente das declarações financeiras de grandes empresas em 13 indústrias importantes nos Estados Unidos e no Japão no período de 1985 a 1989.

financeiro japonês, que permite às empresas continuarem a sobreviver e investir mesmo quando suas taxas de retorno estão muito baixas. O limiar mais baixo de sua taxa de retorno permite que os administradores japoneses lancem mão de investimentos considerados inaceitáveis por empresas americanas. À medida que uma taxa de investimento mais alta possibilita um *turnover* mais rápido de bens de capital e, conseqüentemente, mais progresso técnico e desenvolvimento de novos produtos, isto concede às empresas japonesas uma vantagem competitiva em relação às corporações americanas.

A Comissão de Produtividade Industrial do MITI (1989) considerou esse fator como a razão principal pela qual as empresas americanas ficaram para trás das corporações japonesas no mercado interno dos Estados Unidos em relação a uma grande variedade de produtos eletrônicos. As investigações da Comissão revelaram que, quando uma empresa japonesa entrava em um desses mercados, se podia observar uma queda na taxa de retorno das empresas americanas da indústria em questão, devida à intensificação da concorrência. Como resultado, as empresas americanas freqüentemente abandonavam aquela indústria rapidamente, para diversificar e investir seus recursos noutra parte, uma vez que não aceitavam retornos tão baixos. As empresas japonesas, entretanto, conseguiam sustentar as baixas taxas de retorno por longos períodos.

Os resultados de pesquisas a respeito das metas dos administradores de empresas japoneses têm demonstrado, repetidas vezes, um maior interesse de sua parte em buscar fatias de mercado do que em obter taxas de retorno elevadas sobre seus ativos, ou em aumentar a rentabilidade para seus acionistas. Assim, por exemplo, o estudo de Doyukai (1985) sobre empresas japonesas, européias e americanas revelou que as três metas mais importantes para os administradores no Japão eram, nesta ordem, melhorar a proporção de novos produtos e negócios da empresa, conquistar fatias de mercado e melhorar o retorno dos investimentos. Os ganhos de capital dos acionistas figuravam no final da lista, não tendo sido citados quase nenhuma vez pelos administradores da amostra como uma meta importante para a empresa. Em contraste, nos Estados Unidos a meta de melhorar o retorno sobre os investimentos revelou-se, de longe, como a mais importante, seguida do aumento nos ganhos de capital dos acionistas; a conquista de fatias de mercado apareceu como a meta menos significativa. Os administradores europeus, por sua vez, consideraram o aumento do retorno sobre os investimentos, a conquista de fatias de mercado e a reformulação das estratégias internacionais como sendo três metas

importantes. Os ganhos de capital dos acionistas ficaram em último lugar em sua lista.²³ Esse tipo de estudo suscita importante debate sobre as razões pelas quais as empresas japonesas podem dar tão pouca atenção aos preços de suas ações e às taxas de retorno sobre seus ativos. Para discutir essa questão, é preciso examinar a relação entre as corporações e o sistema financeiro no Japão.

4.2.7. As corporações e o sistema financeiro no Japão

São duas as razões principais pelas quais as companhias japonesas podem buscar metas como conquista de mercado e aperfeiçoamento de produtos e se preocupar muito menos com preços de ações e taxas de retorno sobre capital, em particular enquanto metas de curto prazo. A primeira delas é que as empresas japonesas não estão sujeitas à eterna ameaça de aquisição (*takeover*) como a que as empresas dos Estados Unidos e do Reino Unido precisam enfrentar. A outra razão é que elas mantêm relações estreitas e duradouras com seus tutores, os bancos (em vez de conduzirem seus negócios à distância).

As razões por trás dessas razões encontram-se na organização das corporações e na natureza do sistema financeiro no Japão. Em um contraste marcante em relação ao quadro observado nos Estados Unidos e no Reino Unido, quase nunca ocorrem *takeovers* hostis – fato relacionado à natureza do controle acionário no grupo corporativo japonês típico. De modo geral, três quartos das ações nessas corporações pertencem a fornecedores, clientes e ao banco líder. Em outras palavras, o controle acionário fica concentrado em um número relativamente pequeno de mãos “confiáveis”. Não mais que um quarto das ações importantes é negociado no mercado, o que torna praticamente impossível um *takeover* hostil bem-sucedido. Os acionistas independentes são obrigados a submeter-se ao poder muito maior dos acionistas da corporação.²⁴

Existem evidências de que o governo japonês, depois da Segunda Guerra Mundial, instituiu deliberadamente um sistema baseado nos bancos, em vez de um sistema baseado no mercado de ações. Nesse sentido, por exemplo, como observa Somel (1992), o governo evitou o crescimento do mercado de *securities* fazendo com que elas perdessem seu poder de atração em relação aos poupadores comuns, restringindo o acesso de cidadãos

(23) O estudo de Doyuaki, em japonês no original, foi citado por Kojima (1995). Ver, também, Abegglen & Stalk (1985).

(24) Ver, também, Abegglen & Stalk (1985) e Odagiri (1994).

japoneses e de estrangeiros aos mercados de *securities* do país e o acesso dos japoneses a mercados de *securities* estrangeiros, bem como também forneceu o financiamento e os fundos exigidos pelo setor empresarial deficitário através do sistema bancário. A partir de uma perspectiva sociológica, Dore (1985) sugere que no Japão o mercado de ações não somente é visto com desconfiança pelo cidadão comum como também está relegado a um status social inferior. Os melhores talentos são atraídos para o setor empresarial – gerador de riqueza real – e para o setor público, e não para o mercado de ações.

Assim, uma típica corporação japonesa de grande porte encontra-se muito menos sujeita ao “curto prazismo” inerente às economias anglo-saxônicas, nas quais prevalece o mercado de ações.²⁵ A empresa japonesa é regulada por mecanismos internos de grupos, em que a importância do banco ligado ao grupo é crucial. Existem boas razões analíticas, bem como evidências empíricas, para que essa regulação fundada nos bancos seja considerada mais favorável ao investimento de longo prazo tanto em termos de fábricas e equipamentos quanto – o que é mais importante – em termos de treinamento e capital humano especificamente ligado à empresa, frequentemente intangível.²⁶

Recapitulando, as baixas taxas de retorno observadas no Japão não contradizem o conceito do nexos investimento-lucros-poupança. A natureza das corporações japonesas, os traços característicos do sistema financeiro do país e a relação entre ambos oferecem subsídios para uma análise mais completa de como aquele nexos operou no desenvolvimento japonês durante o período de rápido crescimento do país.

5. O governo e a corporação na Coreia

A história da bem-sucedida industrialização da Coreia nas últimas três décadas está intimamente ligada ao desenvolvimento e ao sucesso das gigantescas corporações coreanas, os *Chaebols*. Conglomerados altamente diversificados e “idiossincráticos”, os *Chaebols* dominaram a economia coreana nesse período de extraordinária rapidez do crescimento econômico.

(25) Existe muita literatura sobre o mercado de ações e o “curto prazismo” tipicamente engendrado por ele. Para uma avaliação recente, ver Singh (1995c). Ver, também, Stein (1988; 1989); Cosh, Hughes & Singh (1990); Porter (1992); Kojima (1995); Froot; Perold & Stein (1992). Um ponto de vista oposto a respeito do assunto pode ser encontrado em Marsh (1990).

(26) Ver, também, Frank & Meyer (1990); Jacobson & Aaker (1993); Stiglitz (1993) e Allen & Gale (1995).

Os coreanos seguiram também uma vigorosa política industrial do tipo japonês – melhor dizendo, uma política ainda mais intervencionista que a japonesa. Também no caso coreano observa-se um relacionamento estreito entre o governo e as empresas. Entretanto, a natureza dessa relação na Coréia difere, até certo ponto, daquela discutida em relação ao Japão. De maneira análoga, embora existam grandes similaridades, há também diferenças importantes entre a Coréia e o Japão com relação a (i) organização, padrão de controle acionário e administração dos conglomerados nos dois países; (ii) seus respectivos sistemas financeiros; e (iii) suas estratégias industriais. A discussão que se segue procura destacar as diferenças.

5.1. A organização dos conglomerados e o sistema financeiro na Coréia

A industrialização coreana e sua tentativa de alcançar os países avançados tiveram início no começo da década de 60 com o golpe militar do general Park Chung-Hee (que mais tarde se tornou presidente do país). Park designou o desenvolvimento econômico como prioridade máxima de seu regime. Após um período inicial de tensão entre o governo e o setor privado, ele chegou à conclusão de que os principais veículos para o desenvolvimento coreano seriam os grandes conglomerados privados (Amsden, 1994b).

O governo da Coréia, com seu apoio ao setor privado, deu um passo adiante em relação ao japonês. Ele ajudou de maneira ativa na criação de grandes conglomerados, promovendo fusões e orientando a entrada e saída de empresas, de acordo com as exigências de economias de escala tecnológica e as condições de demanda internacional. O resultado disso é que a indústria manufatureira do país apresenta um dos mais elevados níveis de concentração de mercado do mundo, considerando-se as economias em desenvolvimento e as desenvolvidas. Os 50 principais *chaebols* foram responsáveis por 15% do PIB em 1990. Entre as 500 maiores companhias industriais do mundo em 1990, figuravam 11 empresas da República da Coréia – número igual ao de empresas suíças. Em United Nations (1993) há a seguinte observação em relação à estrutura industrial da República da Coréia:

“Essa estrutura é uma criação deliberada do governo, que fez uso de uma estratégia altamente intervencionista para impelir a indústria na direção de atividades de grande escala, tecnologicamente exigentes e complexas, ao mesmo tempo em que restringia com rigor a entrada de Investimento Direto Externo (IDE), a fim de promover o controle nacional

das indústrias. Considerou-se necessário criar empreendimentos de grande porte e diversidade para enfrentar o risco inerente à introdução de atividades de alta tecnologia e que exigiam alto nível de qualificação da mão-de-obra que pudessem permanecer competitivas nos mercados mundiais. Os *chaebols* tiveram o papel de representantes e pontas-de-lança da estratégia do governo: foram amparados pela proteção contra importações e entradas de empresas transnacionais; pelo crédito subsidiado; por terem preferência na aquisição de insumos pelo governo; e foram também amparadas pelos pesados investimentos em educação, infraestrutura e em uma rede de ciência e tecnologia.”

Existem algumas diferenças importantes entre o *chaebol* coreano e o *keiretsu* japonês. No *keiretsu*, há uma nítida separação entre controle acionário e administração. Muito embora (como observado no item 4) quase três quartos das ações em uma empresa membro de um *keiretsu* possam estar nas mãos de outros acionistas “pacientes”, existe muito pouco controle e administração familiar. Em contraste, uma grande parte dos *chaebols* coreanos é controlada e administrada por famílias. A ausência de controle familiar significa que as corporações japonesas, são em grande medida, administradas por profissionais. Os *chaebols*, contudo, são administrados pelas famílias fundadoras que ocupam as principais posições de comando, em vez de contratar administradores profissionais.²⁷

A segunda diferença crucial entre o *keiretsu* e o *chaebol* em termos organizacionais decorre das importantes diferenças entre os sistemas financeiros dos dois países. O sistema financeiro coreano esteve, durante o período de grande crescimento (1960/80), sob o controle efetivo do Estado; a relação entre o banco principal e as firmas “de grupo” na Coreia tem sido, desta forma, bastante distinta daquela observada no Japão. No Japão, o banco principal do grupo, embora sujeito à persuasão governamental através da *window guidance*, etc. do Banco do Japão, é ainda assim uma entidade privada. No caso da Coreia, na maior parte do período, o banco principal pertence ao Estado e é por ele diretamente administrado, o que torna a relação entre o banco e as firmas do grupo bem diferente. O banco estatal garante ao Estado uma instância a mais de controle e informação sobre as atividades do grupo. Lee (1992), em defesa desse tipo de relação entre o sistema financeiro e a organização corporativa, argumentou que o governo e as grandes organizações corporativas em conjunto podem ser vistos como formadores de um mercado de capital interno. Seguindo Williamson (1975),

(27) Contudo, a profissionalização da administração está ocorrendo, gradativamente, em muitos *chaebols*. Ver Amsden (1989).

Lee sugere que um sistema interno desse tipo não é necessariamente ineficiente, podendo na verdade ser mais eficaz que um sistema financeiro de livre mercado, que está sujeito às diversas imperfeições do mercado.

5.2. Estratégia industrial

Após um período de substituição das importações nos anos 60 e 70, o governo coreano adotou, a partir de meados da década de 60, um modelo de industrialização baseado na estratégia deliberada de incentivo às exportações, ao mesmo tempo em que mantinha a proteção de seu próprio mercado. Um objetivo essencial dessa política foi atingir o equilíbrio de conta corrente mantendo, entretanto, a mais alta taxa de crescimento econômico de longo prazo possível. Esta foi uma tarefa mais árdua para a Coréia que para o Japão, por duas razões. Em primeiro lugar, o Japão era relativamente mais desenvolvido que a Coréia. Em segundo, seu mercado interno era muito maior. Se o crescimento econômico japonês no período de crescimento rápido foi ou não orientado pelas exportações é matéria de debate (Tsuru, 1993). A participação das exportações no PIB aumentou apenas em grau reduzido nas duas décadas entre 1953 a 1973 – de 6,5% em 1953 para 8,9% em 1973. A industrialização coreana, por outro lado, foi definitivamente orientada pelas exportações. No período comparável de crescimento acentuado na Coréia, as exportações aumentaram de 4,8% do PIB em 1963 para 34% do PIB em 1980 (Krueger, 1995).

Para alcançar tal nível de crescimento orientado pelas exportações, o governo precisou envolver-se mais profundamente para tornar as corporações privadas capazes de competir no mercado internacional. Isto foi possível graças a uma vasta gama de medidas que ajudaram o setor empresarial corporativo a investir e a melhorar seu desenvolvimento tecnológico, assim como a obter os recursos necessários para financiar tais projetos de investimento. Algumas das políticas adotadas pelo governo com esses propósitos serão discutidas abaixo.

5.3. Concorrência externa e interna²⁸

Ao contrário do que se poderia imaginar a priori e em oposição à experiência do Japão durante seu período de crescimento elevado, o crescimento econômico na Coréia não foi acompanhado por declínio da concentração, seja ao nível das indústrias ou ao nível agregado. Isto se

(28) Esta seção se baseia em Amsden & Singh (1994).

deveu ao padrão de expansão industrial desse país: “O crescimento da Coreia, em valor adicionado, deveu-se, em primeiro lugar, à expansão das empresas existentes; em segundo lugar, à entrada de empresas nascentes, e apenas em um grau mínimo à entrada líquida de novos empreendedores”. (Jones & Sakong, 1980:176).

A produção dos 5 e dos 10 principais grupos empresariais cresceu muito mais rapidamente que o PIB, de forma que a concentração econômica agregada subiu de modo espetacular (Kim, 1987). A média do coeficiente de concentração para o conjunto da indústria coreana, considerando-se as empresas em grupos de três, permaneceu mais alta que a do Japão – 62% comparados a 56,3%, no início da década de 80 (Lee & Lee, 1990).²⁹

Contudo, existem fortes evidências de que os grandes grupos empresariais ainda apresentavam um comportamento de muita rivalidade (Kim, 1992). Isto porque, dadas as condições de crescimento rápido e as regras do jogo estabelecidas pelo Estado, os grandes grupos não tinham nem incentivo nem capacidade para agir em conluio. O governo coreano fez tudo o que podia para assegurar que não houvesse conluio entre eles, condicionando a alocação de subsídios a rígidos padrões de desempenho (Amsden, 1989). A partir de 1975, a competição entre grupos acentuou-se na Coreia, em um contexto em que os *chaebols*, a fim de habilitarem-se à obtenção de subsídios generosos que visavam ao estabelecimento de uma *trading companies* gerais, deviam submeter-se aos padrões de performance estabelecidos pelo governo em relação ao volume mínimo de exportações e número mínimo de produtos exportados (Cho, 1987).

Embora o governo coreano disciplinasse os destinatários dos subsídios, também os amparava por longos períodos até que se tornassem definitivamente competitivos internacionalmente. Isto possibilitou às empresas trabalharem com amplos horizontes de tempo em relação a seus planos de investimento. Por exemplo, na indústria automobilística coreana estabeleceu-se um período de trinta anos durante o qual não se permitiram a entrada de carros estrangeiros na Coreia nem a exportação de carros coreanos. Desta forma, o líder da indústria – a empresa Hyundai, 90% nacional – tornou-se o primeiro fabricante de automóveis de um país de

(29) Já em 1987, entretanto, a proporção das remessas produzidas na Coreia sob condições de mercado competitivas na realidade aumentou para 43%, enquanto a proporção relacionada aos oligopólios caiu para 40% (Lee & Lee, 1990). Esse aumento de concorrência não pode ser atribuído à legislação antimonopólio, introduzida na década de 80 mas implementada apenas de modo fraco e esporádico. Portanto, assim como no Japão, na Coreia o crescimento rápido foi acompanhado, em última análise, pelo declínio da concentração industrial.

industrialização tardia a exportar para a Europa e para os Estados Unidos (Amsden, 1989).

5.4. Indução a investir e a socialização do risco

Assim como aconteceu no Japão, o governo na Coreia, teve um papel crucial para intensificar e manter elevada a indução a investir das corporações. No entanto, o Estado não era apenas árbitro ou maestro na orquestração das corridas de investimento; era também a ama-seca e a fada madrinha dos *chaebols*. Nos anos 70, quando o governo implementou o ambicioso programa da “indústria pesada e química” (IPQ) tornou-se um sócio virtual dos *chaebols* líderes e “socializou” os riscos envolvidos.

Os riscos – tecnológicos e de mercado – envolvidos na produção e na venda de produtos novos e sofisticados eram de fato formidáveis para as corporações privadas coreanas. Sozinho, o setor privado simplesmente não poderia ter suportado esses riscos. No entanto, a instigação do governo e a possibilidade de financiamento a taxas subsidiadas através do sistema bancário nacionalizado tornaram os principais *chaebols* mais que dispostos a participar plenamente desses novos e arriscados empreendimentos. A título de ilustração, segue aqui a história da produção de fornos de microondas pela companhia coreana Samsung, conforme relatada por uma instituição que não é exatamente conhecida por aprovar o papel do Estado enquanto pajem da produção industrial – o Banco Mundial.

“O Conselho de Desenvolvimento Econômico do governo foi uma peça-chave no sucesso da Samsung. A equipe do governo estava perfeitamente consciente de que a República da Coreia não podia fiar-se para sempre na manufatura baseada em mão-de-obra barata. Era possível prever que da mesma forma como os Estados Unidos tinham perdido terreno para a Coreia na indústria têxtil, também a Coreia descobriria algum dia não ser mais capaz de competir, no campo das atividades manufatureiras de mão-de-obra intensiva, com vizinhos como a China e a Indonésia, onde a mão-de-obra era barata. Em preparação para esse dia, a equipe do governo, com a colaboração do setor privado, desenvolveu incentivos para novas indústrias intensivas em conhecimento ou em capital. Os incentivos variavam muito; o governo, entre outras coisas, construiu parques industriais, forneceu serviços públicos subsidiados, concedeu reduções de impostos para exportações, e forneceu empréstimos baratos para investimento em novos produtos. Em 1980, impulsionada por subsídios e incentivos, a indústria coreana havia-se iniciado na produção de aço, de

navios, e até de automóveis, e estava prestes a aventurar-se à eletrônica de padrão internacional.

A Samsung fez bom uso dessas medidas; os administradores da companhia encontravam-se com frequência com membros do governo para trocar idéias e projetos. Ainda assim, penetrar o mercado mundial de fornos de microondas, dominado pelo Japão, não era tarefa fácil. Ao final dos anos 70, quando a produção global atingiu 5 milhões ao ano, a Samsung havia produzido um total de apenas 1.460 fornos de microondas. A primeira grande mudança veio em 1980, quando uma loja de departamentos americana, à procura de substitutos mais baratos, encomendou vários milhares de fornos à companhia. Logo a produção crescia para 100.000. Quando a General Electric, incapaz de acompanhar o ritmo da competição japonesa, decidiu parar de fabricar fornos de microondas e passar a importar os fornos para comercializá-los com sua marca, a Samsung foi a escolha lógica. A companhia tornou-se muito bem-sucedida, e hoje exporta fornos com seu próprio nome, além das marcas dos compradores” (World Bank, 1993:130).

Outro exemplo importante da pesada intervenção estatal em prol da indústria foi a recessão do início da década de 70. Tendo em vista a alta alavancagem do *chaebol* coreano, a recessão, combinada à desvalorização e ao aumento da taxa de juros, ameaçava a viabilidade financeira de muitas corporações estratégicas envolvidas na IPQ (Indústria Pesada e Química). O governo reagiu energicamente, com o Decreto Presidencial de Emergência, de agosto de 1972, que declarava uma moratória para as dívidas das corporações, para refrear os prestamistas de mercado. Kim, Shim & Kim (1995) observam que todos os empréstimos contraídos por corporações no mercado informal foram convertidos em empréstimos de longo prazo a serem pagos em prestações ao longo de cinco anos, com um período de tolerância de três anos. Estabeleceu-se uma taxa de juros de, no máximo, 16,2% para esses empréstimos, enquanto a taxa realizada no mercado informal era de mais de 40% ao ano.

O fato de o crescimento coreano ter sido orientado pela IPQ é frequentemente criticado por economistas ortodoxos (ver World Bank, 1993 e Krueger, 1995) como sendo um exemplo de ineficiência, desperdício e insucesso governamental de modo geral. Contudo, essa avaliação é contestada por muitos economistas, que argumentam que existiam problemas de implantação inevitáveis em um programa extremamente ambicioso como este, destinado a transformar radicalmente a estrutura da economia coreana. Em uma perspectiva de longo prazo, a IPQ pode ser considerada extremamente valiosa, uma vez que desde meados da década de 80 se tornou a principal razão para o excepcional sucesso das exportações

coreanas nos mercados mundiais (Amsden, 1989; Kim, Shim & Kim, 1995). Mais que isto, os últimos três autores sugerem ainda que a IPQ expandiu a variedade de produtos na economia e forneceu aos produtores domésticos excelentes e variadas oportunidades de *learning by doing*.³⁰ Os autores acreditam que a experiência coreana confirma a hipótese de Lucas (1993) de que quanto mais rápida for a introdução de novos produtos, mais rápidos serão o processo de *learning by doing* e a expansão da economia de um modo geral. Kim, Shim & Kim concluem que o fato de o governo compartilhar ativamente os riscos com as empresas privadas foi uma importante contribuição para o sucesso da implementação da IPQ.

5.5. O financiamento do crescimento das corporações na Coreia

A Tabela 11 apresenta uma comparação das fontes de financiamento do crescimento das corporações empresariais em quatro países industrializados – Estados Unidos, Grã-Bretanha, Alemanha e Japão – e na Coreia. A Tabela baseia-se no fluxo agregado de fundos de reserva e refere-se ao setor empresarial não financeiro como um todo. Os números relacionados aos países industrializados referem-se ao período de 1970 a 1989, e os relacionados à Coreia, aos anos entre 1975 e 1990. Existem sérias deficiências quanto aos dados envolvidos na elaboração de tais comparações internacionais; não obstante, na medida do possível foram utilizadas metodologias similares para decompor as fontes de financiamento de todos os cinco países da Tabela 11. Teria sido mais proveitoso, talvez, comparar o padrão coreano de financiamento do crescimento das corporações com o de outros países semi-industrializados; infelizmente, a carência de dados sobre fluxos de fundos impede esse exercício.

A Tabela 11 mostra que o padrão coreano de financiamento do crescimento das corporações se assemelha muito mais ao do Japão que aos dos outros três países industrializados. As corporações coreanas financiam uma fração ainda menor de seu crescimento, por meio de lucros retidos, do que as companhias japonesas. Além disso, utilizam-se mais do financiamento advindo de novas ações que as companhias da Grã-Bretanha ou dos Estados Unidos, onde se poderia imaginar, *a priori*, que a importância do financiamento pelo mercado de ações seria maior. Os

(30) Aprendizado através da experiência (N. da T.).

resultados da Tabela 11 vão ao encontro às conclusões de Singh & Hamid (1992) e Singh (1995b) no sentido de que, mais que as corporações dos países avançados, as corporações nos grandes países em desenvolvimento fazem uso de a) financiamento externo e b) financiamento advindo de ações.

Tabela 11
Fontes brutas de financiamento para cinco países

	1970/89			1975/90	
	GB	Estados Unidos	Alemanha	Japão	Coréia
Retenções	60,4	62,7	62,4	40,0	30,0
Novas ações	7,0	-4,9	2,3	3,9	12,8
Títulos	2,3	12,8	0,9	3,9	12,0
Empréstimos	23,3	14,7	18,0	34,5	29,5
Crédito comercial	1,9	8,8	1,8	15,6	7,8
Outros	5,2	5,9	14,6	2,1	7,9
Total externo	39,6	37,3	37,6	60,0	70,0

Fonte: Cho (1995).

O fato de os países em desenvolvimento utilizarem mais o financiamento externo não é difícil de explicar: dadas as suas taxas de crescimento muito mais rápidas, as corporações dos países em desenvolvimento precisam de mais fundos tanto internos quanto externos para financiar seu crescimento. De fato, Cho (1995) aponta para uma relação negativa consistente entre o financiamento interno e o financiamento por empréstimos no caso da Coréia, sugerindo que quanto mais baixo for o nível de financiamento interno, maior será a necessidade de as companhias financiarem seus programas de investimento por meio de fontes externas. O fato de o financiamento advindo de ações ser mais utilizado pelas corporações coreanas que por corporações dos países industrializados é um assunto mais complexo, que não é diretamente relevante para os propósitos deste artigo. A questão, entretanto, é examinada detalhadamente em Singh (1995b).

5.6. Lucros, poupança e investimento em termos macroeconômicos

Vimos que o setor empresarial coreano fazia amplo uso de fontes externas (principalmente bancos) para financiar seu crescimento. Fica também claro, depois da discussão acima, que em termos microeconômicos os *chaebols* coreanos não encontravam sua motivação na lucratividade de curto prazo, e sim no desejo de manter e aumentar sua fatia de mercado. Lembrando o que foi dito no item 4, o comportamento das empresas japonesas era similar ao das coreanas, mas os fatores responsáveis por

induzir essa motivação eram algo distintos em cada um dos países. Na Coréia, a influência do Estado na motivação e no comportamento das empresas era bem mais manifesta e visível.

Examinaremos agora o papel dos lucros na economia coreana em termos macroeconômicos, e procuraremos refletir sobre como eles podem ter contribuído para responder à meta macroeconômica da equidade de poupança *ex ante* e investimento combinados com taxas de crescimento altas. A Tabela 12 fornece informações sobre a participação bruta dos lucros na produção bruta, bem como taxas de lucro agregadas para a indústria manufatureira coreana ao longo das três últimas décadas. Infelizmente, não existem dados disponíveis para outros países semi-industrializados que permitissem um exercício comparativo.

Dois pontos importantes devem ser ressaltados em relação à Tabela 12. Em primeiro lugar, a parcela dos lucros na Coréia nos anos 60 e 70 foi muito alta – em média, bem acima de 40% em ambas as décadas. Os números relacionados à fração dos lucros e à taxa de lucro para as duas décadas assemelham-se aos apurados no Japão em seu período de grande crescimento. Em segundo lugar, no caso coreano, observamos um declínio tendencial nas taxas de lucro e nas parcelas de lucro depois de 1978. Entre 1977 e 1987, a parcela de lucro média caiu pelo menos 5 pontos percentuais. Parece ter havido ainda um declínio mais acentuado desde 1987.

Tabela 12
Taxas de lucro brutas e participação dos lucros,
para o setor manufatureiro na Coréia.
(1963/90) (em %)

Anos selecionados	Taxa de lucro	Participação dos lucros
1963	29,9	41,6
1965	33,9	45,3
1970	28,8	40,8
1975	25,5	46,2
1978	20,2	35,5
1980	12,8	30,4
1982	13,8	33,6
1985	17,0	38,5
1988	14,0	30,7
1990	12,2	32,5

Fonte: Jang (1995).

A Tabela 13 contém informações sobre poupança por setores e razões de investimento na Coréia e em um pequeno grupo de países na Ásia e na América Latina para os quais existem dados disponíveis em relação ao fluxo de fundos de reserva. É preciso ter em mente, no exame desses dados,

que eles estão sujeitos a sérias deficiências estatísticas. Além disto, os dados não se referem exatamente ao mesmo período de tempo para cada país. Por exemplo, os números referentes à Índia são uma média do período de 1970/82; os da China cobrem os anos 1982/86; os da Tailândia, 1981/83; e da Colômbia, 1970/86. Não obstante, estes são os melhores dados comparativos quanto à poupança por setores e ao comportamento dos investimentos disponíveis em relação aos países de desenvolvimento tardio e, com efeito, permitem algumas considerações úteis.

Tabela 13
Poupança e investimento por setores (% do PIB)
(Coréia e outros países em desenvolvimento)

	Investimento			Poupança		
	Familiar	Empresarial	Governo	Familiar	Empresarial	Governo
China	5,5	22,1	6,0	12,5	14,1	6,3
Colômbia	5,1	10,4	3,4	8,5	5,6	3,6
Equador	5,0	11,1	6,4	9,1	3,8	4,8
Índia	9,3	2,9	9,6	14,8	1,8	4,1
Coréia	5,3	20,0	4,6	10,3	8,3	6,3
Malásia	2,9	16,3	11,1	19,7	9,1	-1,1
Filipinas	1,4	3,6	13,2	14,1	0,1	3,4
Tailândia	3,6	15,2	4,4	10,4	8,7	0,2

Fonte: Honohan & Atiyas (1993: 669).

A Tabela 13 revela os seguintes pontos importantes. Primeiramente, o investimento empresarial enquanto porção do PIB foi maior na Coréia que em qualquer outro país, fora a China. De modo geral, a Malásia e a Tailândia também registraram proporções de investimento maiores que os dois países latino-americanos da amostragem – Colômbia e Equador. Em segundo lugar, no que se refere à poupança, observamos novamente que as poupanças das empresas na China, Coréia, Tailândia e Malásia foram consideravelmente maiores, em termos proporcionais, que na Colômbia e no Equador. Em terceiro lugar, os dados mostram que em termos de poupança familiar os índices coreanos não foram em nada superiores aos da Índia e das Filipinas, nem muito diferentes dos da Colômbia e do Equador. Assim, ao contrário do caso do Japão – que, como vimos no item 4, registrou razões de poupança maiores que os outros países industrializados para todos os três setores em questão –, a superioridade coreana em relação a outros países em desenvolvimento só é marcante no que diz respeito ao investimento e à poupança do setor empresarial. É possível observar também que, embora as poupanças empresariais na Coréia sejam altas em termos comparativos internacionais, estas financiam apenas 40% do investimento das empresas; a parte restante do financiamento precisa ser mobilizada dos outros setores.

As últimas duas seções examinaram com algum detalhe o processo de acumulação nas duas economias exemplares do Leste da Ásia, tanto em termos microeconômicos quanto macroeconômicos. Procuramos dar atenção especial a dois fatores: (a) o papel do governo e as interações governo-empresa, e (b) a relação entre o sistema financeiro e a corporação. Essas relações foram cruciais para elevar e manter em nível elevado a propensão a investir das corporações nos países do Leste asiático em suas fases de crescimento acentuado.³¹ Nossa análise enfatizou também o papel do governo para assegurar altos níveis de lucro para as corporações e, em geral, com o intuito de satisfazer, *inter alia*, a exigência macroeconômica relacionada à poupança e ao investimento. Como observam Akyuz & Gore (1996), “...desse modo, as Economias de Industrialização Recente puderam evitar os problemas associados aos investimentos de tipo soviético, não baseado em lucros, e também o fenômeno latino-americano de lucros sem investimento.”

6. Implicações para o debate sobre desenvolvimento

Procuraremos agora reunir as várias facetas da discussão anterior a fim de poder examinar suas implicações para o debate sobre o desenvolvimento, bem como para sua aplicabilidade. A seção que se segue irá refletir sobre as eventuais lições úteis deixadas por esta análise para a formulação de políticas nos países latino-americanos no contexto da nova ordem econômica global.

No que se refere à reflexão sobre desenvolvimento, o primeiro ponto a salientar neste artigo refere-se ao papel das grandes empresas nacionais do Terceiro Mundo no desenvolvimento econômico. Esse assunto tem merecido muito pouca atenção por parte da literatura, que apesar de enfatizar a acumulação do capital, de maneira geral assume a perspectiva macroeconômica. A questão da alocação do investimento, na realidade, é examinada em termos microeconômicos, mas no contexto da análise de custo-benefício dos projetos de investimento. Entretanto, os economistas têm custado a reconhecer o fato de que a industrialização e o desenvolvimento são de fato conduzidos por empresas, organizações e gerenciamentos. Ainda não começamos a desenvolver uma perspectiva analítica sobre a natureza e o papel dessas entidades na condução do

(31) Uma análise das interações governo-empresa em Taiwan e seu papel na elevação da propensão a investir das corporações pode ser encontrada em Rodrik (1995).

desenvolvimento industrial. Não existe uma teoria da empresa do Terceiro Mundo. Será que uma grande empresa do Terceiro Mundo se assemelha, em boa parte, a uma grande empresa nos países avançados, ou será que existem diferenças importantes entre as duas?

Para ilustrar a importância desse ponto torna-se relevante chamar atenção para o trabalho de Aoki (1990) sobre as diferenças entre as empresas japonesas e anglo-saxônicas. Aoki enfatiza as diferenças entre elas quanto a (a) seu relacionamento com os trabalhadores; (b) suas culturas gerenciais; (c) suas relações com os provedores de financiamento; (d) suas relações com fornecedores e subcontratados; e (e) seus padrões de controle acionário. Ele formalizou essas diferenças em uma distintiva teoria da empresa japonesa.

De fato, existem diferenças muito importantes entre as grandes empresas do Terceiro Mundo e as dos Estados Unidos e da Europa Ocidental, tanto em relação à atualidade quanto ao período em que esses países estavam eles próprios em fase de industrialização. É notável que as grandes empresas do setor privado no Terceiro Mundo tendem a constituir grupos industriais altamente diversificados operando em vários campos não relacionados entre si, isto é, são o que se poderia chamar conglomerados “irracionais”. Esse tipo de organização empresarial de “grupo” parece ter surgido em países com diferentes culturas, instituições e desenvolvimento histórico. Tais grupos altamente diversificados constituem as principais empresas de países como a Índia, a Coréia, o México, o Brasil, a Argentina, e outros. Dos 31 maiores empreendimentos privados nos países semi-industrializados em 1987, 27 eram grupos diversificados, em sua maior parte com controle familiar (Amsden & Hikino, 1994).

As grandes empresas do Terceiro Mundo vêm aumentando sua participação na produção mundial. Em 1962, havia apenas quatro empresas do Terceiro Mundo – duas da África do Sul, uma da Índia e uma da Turquia – entre os quinhentos maiores empreendimentos industriais do mundo. Em 1992, já havia trinta e três, incluindo doze companhias coreanas – enquanto em 1962 nenhuma companhia desse país figurava entre as quinhentas maiores.³²

As características especiais das gigantescas empresas hoje existentes no Terceiro Mundo merecem investigação sistemática. Por exemplo, em que diferem os grandes “grupos” latino-americanos dos “grupos” asiáticos? É verdadeira a afirmação de alguns estudiosos de que no “grupo” latino-

(32) A fonte para esses dados é Amsden & Hikino (1994).

americano típico as corporações controlam o banco do grupo, enquanto o oposto ocorre no Leste da Ásia?

Além da questão do papel das empresas nacionais, um segundo ponto a destacar aqui relaciona-se à nossa análise anterior das elevadas taxas de poupança e investimento de corporações no desenvolvimento econômico do Leste asiático. Além de seu interesse intrínseco, essa ênfase é significativa também por outra importante razão relacionada à análise e a políticas. Lembremos que os recentes Acordos da Rodada Uruguai, além de liberalizarem o comércio, estenderam as regras e as disciplinas multilaterais para várias áreas de políticas que afetam o desenvolvimento industrial e a competitividade, em relação a mercadorias e a serviços. Tais políticas – geralmente definidas como políticas industriais – foram extensivamente usadas no passado, especialmente por países do Leste asiático de crescimento rápido, para fomentar as exportações e atingir rapidez na mudança estrutural e no crescimento econômico.

Contudo, várias dessas políticas irão colidir com os Acordos, em particular no que diz respeito a cláusulas sobre medidas de investimento relacionadas ao comércio³³ (vide Singh, 1996). Isto pode prejudicar seriamente os países em desenvolvimento que procuram seguir o exemplo das economias bem-sucedidas do Leste da Ásia.

É possível, entretanto, encontrar uma saída para essa situação. Isto porque, embora o regime de comércio posterior à Rodada Uruguai possa restringir o uso de uma série de instrumentos de política industrial no que diz respeito à promoção das exportações e ao controle das importações, ele não regula as políticas governamentais relacionadas à poupança interna e ao investimento interno. Para fins de análise, o foco na elevação das propensões a poupar e a investir pode ser considerado uma via alternativa para aguçar a competitividade internacional de longo prazo de um país.

Ao longo da História, os governos do Leste asiático têm promovido a competitividade internacional seguindo os dois conjuntos de políticas ao mesmo tempo, quais sejam, as políticas industriais e comerciais habituais relacionadas a importações e exportações, assim como as políticas que intensificam poupança e investimento. Procurar maneiras complementares para atingir os mesmos fins parece ser a situação ótima, pois mesmo se um conjunto de medidas não for plenamente bem-sucedido, as outras podem funcionar melhor e ajudar a atingir os objetivos desejados. Entretanto, se o regime da OMC efetivamente vier a tirar de cena a política industrial tradicional, as políticas que agem sobre as propensões a poupar e a investir

(33) No original *TRIMS – Trade Related Investment Measures* (N. da T.).

ainda poderão, sozinhas, promover mudança técnica e competitividade internacional. Este será o caso especialmente para os mais desenvolvidos entre os países em industrialização, como a Malásia, a Coréia ou a Tailândia.

Uma terceira implicação para a teoria do desenvolvimento contida na análise sobre poupança, investimento e lucros realizada neste artigo está relacionada à distribuição de riqueza e de renda. Como observado anteriormente, um aspecto marcante do sucesso dos países exemplares do Leste da Ásia foi sua capacidade de atingir o rápido crescimento econômico e ao mesmo tempo manter uma distribuição de renda relativamente igualitária. No entanto, uma questão importante seria – o que houve com a distribuição de riqueza? É sabido que no Japão e na Coréia, a reforma agrária, sob a supervisão dos Estados Unidos, levou a uma distribuição inicial de renda e riqueza relativamente igualitária. Porém no período subsequente de industrialização, os lucros, a poupança e os investimentos das corporações cresceram enormemente nesses países. A concentração industrial pode não se ter intensificado, mas permaneceu alta (Amsden & Singh, 1994). Nessas circunstâncias, seria de se esperar que, mantidos inalterados os demais fatores, a distribuição de riqueza na economia urbana se torne menos igualitária. A UNCTAD (1994) sugere haver evidência indireta de que de fato foi isto o que aconteceu. Se este for o caso, isto pode exigir a revisão das interpretações de política econômica que insistem em afirmar que nem a distribuição de renda nem a de riqueza pioraram nas economias do Leste da Ásia.³⁴

A questão da distribuição de riqueza nesses países, portanto, requer pesquisa sistemática. Se a distribuição de riqueza, não obstante os lucros, a poupança e o investimento elevados das corporações, não se tornou desigual com o tempo, quais mecanismos – de mercado ou outros – evitaram que isto acontecesse? Se ela de fato se tornou mais desigual, quais são suas implicações para a economia política desses países? Em princípio, é bem possível que, se não existe um *trade off* entre crescimento e desigualdade de renda, pode muito bem haver um entre crescimento e desigualdade de riqueza.

7. Lições para a América Latina?

(34) Ver, por exemplo, Alesina & Perotti (1996); Alesina & Rodrik (1993).

Volto-me agora para a questão mais difícil: que lições a história do Leste asiático deixa para a América Latina? Há o que os latino-americanos aprenderem com os leste-asiáticos – por exemplo, como melhorar os índices de poupança e de investimento das corporações? Esta é uma questão complexa, pois embora as lições a serem retiradas da experiência asiática sejam bastante claras, não parece haver uma conjuntura política na qual os latino-americanos estariam dispostos a dar atenção ou aprender com tal experiência.

A atual conjuntura política latino-americana, na qual a maioria dos governos da região está seguindo, de alguma maneira, o Consenso de Washington e abandonando sua história de políticas dirigistas, coincide com um movimento mais amplo na economia mundial na direção da liberalização e da globalização. Nesse contexto geral, em relação à relevância da experiência do Leste asiático para a América Latina os seguintes pontos parecem-me significativos:

Em primeiro lugar, é evidente que os países bem-sucedidos do Leste asiático não seguiram a abordagem *market friendly* conforme apresentada em sua forma clássica no Relatório do Banco Mundial (World Bank, 1991). Para evitar que o conceito se constituísse uma mera tautologia, o Relatório teve o mérito de definir *market friendly* com alguma precisão: a) intervenha com relutância, b) aplique checagens e balanços, c) intervenha com transparência. Como fica evidente depois da discussão neste artigo, bem como de muitos trabalhos nessa área,³⁵ os governos do Leste da Ásia não intervieram com relutância: ao contrário, conduziram políticas industriais vigorosas e deliberadas.³⁶ Também não intervieram às claras ou com transparência, o que se evidencia pelo uso generalizado de orientação administrativa. Por outro lado, eles de fato aplicaram checagens e balanços, sob forma de padrões de desempenho (notadamente em relação às exportações) em troca de subsídios e outras concessões. No que diz respeito aos investimentos e à poupança das corporações, novamente, como vimos nas seções anteriores, o governo teve um papel fundamental na elevação e sustentação da propensão a investir das corporações. Fez uso de políticas financeiras e de competitividade, entre outras, para criar “rendas” que impulsionaram os lucros das corporações, porém tomando medidas também para garantir que essas “rendas” não fossem consumidas, mas sim transformadas em investimento. Com a bênção do governo, se não sob seu

(35) Ver Amsden (1989); Singh (1995a; 1995b).

(36) Há uma controvérsia sobre a efetividade da política industrial, mas a maioria dos economistas (incluindo World Bank, 1993) admite que as políticas dirigistas foram de fato implementadas pelos Estados bem-sucedidos do Leste asiático.

controle direto, o sistema financeiro operou de maneira que os administradores pudessem trabalhar com estratégias de investimento de longo prazo, em vez de estarem limitados a metas de curto prazo relacionadas à lucratividade e aos ganhos com ações. Portanto, essas taxas de investimento elevadas e prolongadas, cruciais para o crescimento do Leste asiático, não foram simplesmente resultado de acerto nos *fundamentals* macroeconômicos ou de inflação baixa e estável, mas sim fruto de um processo explícito de intervenção governamental.

Um segundo ponto a ser considerado é que, no atual contexto de liberalização e globalização, os países leste-asiáticos têm-se mostrado relutantes em liberalizar suas economias. Ao contrário das Instituições de Bretton Woods, os países do Leste da Ásia não procuraram, nas últimas três décadas, uma integração íntima com a economia mundial, mas sim o que denominei em um outro trabalho uma “integração estratégica”; quer dizer, eles se integraram até um certo ponto e nas esferas nas quais era de seu interesse fazê-lo. Assim, foram tradicionalmente abertos no que diz respeito à exportação, mas não tão abertos quanto à importação. Como observamos na introdução deste ensaio, espera-se que no ano 2000 a Coreia do Sul se torne o quarto maior produtor de carros do mundo. Mesmo hoje, suas exportações são comparáveis às dos Estados Unidos e da Europa; entretanto, em 1995 o país importou apenas 4.000 carros. Embora um pouco em defesa própria, muitos estudiosos da economia japonesa endossariam a seguinte reclamação feita pela Federação das Indústrias Suecas em relação ao “jeito asiático” de fazer negócios:

“... é preciso enfrentar os novos desafios ao atual sistema de comércio internacional representados pelo ‘jeito asiático’ de regulação e negócios. Até aqui, os desafios encontrados referiam-se principalmente ao Japão, que aderiu a (quase) cada letra do acordo do GATT e, ao mesmo tempo, conseguiu contornar o espírito do acordo ao manter várias barreiras não tarifárias formais e informais contra as importações, o que resultou em superávits grandes e continuados. Apenas recentemente essas barreiras começaram a ser desmanteladas, mas o superávit ainda é grande. Tais barreiras, combinadas aos superávits estruturais, abalaram a confiança do público de modo geral e dos operadores econômicos na probidade do sistema, e contribuíram para as pressões continuadas e cada vez mais intensas pelo aumento da proteção na Europa e na América do Norte por parte de setores que se sentem prejudicados por tais políticas. Assistimos também aos coreanos e aos chineses seguindo uma parte importante das

práticas japonesas, enquanto as informações para as nações do sudeste asiático são mais variadas.”³⁷

De maneira análoga, os países do Leste da Ásia não têm mostrado muita disposição para implementar a liberalização financeira.

Um terceiro ponto a destacar é que, em relação à liberalização tanto comercial quanto financeira, o contraste entre os países do Leste asiático e da América Latina não poderia ser mais gritante. Os latino-americanos reduziram com entusiasmo tarifas e barreiras comerciais, bem como controles sobre o capital.³⁸ A questão central é: o experimento da liberalização terá sucesso no sentido de provocar uma resposta de oferta adequada? Embora os jurados ainda estejam deliberando, até aqui as evidências não são muito favoráveis ao Consenso de Washington. A despeito dos imensos fluxos de capital nos anos 90, a taxa de crescimento latino-americana na primeira metade da década não foi além dos 3% ao ano. Isto representa cerca da metade da taxa de longo prazo (6% por ano entre 1965 e 1980, vide Tabela 1) alcançada nos velhos tempos das condenáveis políticas dirigistas. E o que é mais importante, representa também, por coincidência, menos da metade da taxa exigida nas relações estatísticas do passado para garantir emprego remunerado aos novos ingressantes (e apenas para eles) nas forças de trabalho latino-americanas, cujo volume cresce com rapidez.³⁹ De maneira análoga, no que diz respeito aos lucros e investimentos das corporações, Palma (1996) relata que a participação dos lucros no PIB, nos seis países latino-americanos para os quais ele conseguiu dados comparáveis, subiu dez pontos percentuais (de 50% para 60%) com a recuperação iniciada em 1987. Contudo, a poupança e o investimento das corporações não aumentaram praticamente nada. Há evidências também de que a composição de *commodities* nas exportações latino-americanas está-se movimentando em direção desfavorável, ou seja, na direção dos produtos para os quais se espera que a demanda mundial cresça vagarosamente (UNCTAD, no prelo).

Poderia parecer a um observador do desenvolvimento econômico asiático que a liberalização comercial precipitada e descontrolada da América Latina nos anos 80 não ocorreu em um bom momento. Ela ocorreu quando a indústria latino-americana estava em desvantagem competitiva, por causa dos baixos níveis de investimento durante a vigência da crise da dívida. Entretanto, a situação parece ter se tornado duplamente difícil para a

(37) Ver Hagdahl & Ekdahl (1996: 11).

(38) Uma interessante análise das razões por trás do entusiasmo latino-americano pela liberalização pode ser encontrada em Rodrik (1994b) e Krugman (1995).

(39) Ver ainda Singh & Zammit (1994).

economia real em muitos países, por causa da liberalização financeira implementada a partir do final da última década. No rastro da crise financeira que assolou o México em dezembro de 1994, as economias latino-americanas já pagaram muito caro por essa liberalização em termos de perda de produção. Além disto, as bolsas de valores tiveram um papel fundamental no processo de liberalização financeira interna e externa. Sem contar os efeitos macroeconômicos da liberalização financeira, é possível argumentar que o conseqüente crescimento da hegemonia do mercado de ações nessas economias pode, em termos microeconômicos, prejudicar a industrialização e o crescimento econômico, em vez de auxiliá-los. Há muito tempo, Keynes (1936:139) observou que “quando o desenvolvimento do capital em um país passa a ser o subproduto das atividades de um cassino, temos uma situação precária.” As enormes flutuações dos mercados de ações latino-americanos nos últimos anos, independentes de quaisquer *fundamentals*,⁴⁰ parecem confirmar a caracterização de tais mercados como cassinos feita por Keynes. Mesmo se a indústria latino-americana conseguir arcar com a carga da liberalização comercial, a cruz da liberalização financeira pode derrubá-la.⁴¹

Contudo, como observamos anteriormente, o júri ainda está deliberando sobre a economia real e a resposta da oferta. Se a resposta de oferta adequada seguir sendo uma ilusão, em que momento os arquitetos do Consenso de Washington irão se dispor a admitir que o experimento falhou?

Ajit Singh é Professor de Economia da Universidade de Cambridge, EUA.

Referências bibliográficas

- ABEGGLEN, J.C.; STALK, G.C. *The japanese corporation*. New York: Basic Books, 1985.
- ACKELY, G.; ISHI, H. Fiscal, monetary and related policies. In: PATRICK, H.; ROISOVSKY, H., ed. *Asia's new giant: how the japanese economy works*. Washington, DC.: The Brookings Institute, 1976.
- AGOSIN, M.; TUSSIE, D.; CRESPI, G. Developing countries and the Uruguay Round: An evaluation and issues for the future. In: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT – UNCTAD.

(40) El-Erian & Kumar (1995) relatam que entre 1983 e 1993 a volatilidade do mercado de ações no México era quase quinze vezes maior que nos Estados Unidos e no Japão. Ver ainda Smith & Walter (1996) e Calvo et al. (1996).

(41) Uma discussão mais completa das questões mencionadas nesse parágrafo pode ser encontrada em Singh (1996c; 1996d).

- International monetary and financial issues for the 1990s: research papers for the Group of Twenty Four.* Geneva: United Nations, 1995. v.4
- AKYIUZ, Y.; GORE, C. The investment-profits nexus in East Asian industrialisation. *World Development*, v. 24, n. 3, Mar. 1996.
- ALESINA, A.; PEROTTI, R. Income distribution, political instability and investment. *European Economic Review*, v. 40, n. 6, p.1203-28, 1996.
- ALESINA, A.; RODRIK, D. Income distribution, political instability and economic growth: a simple theory and some empirical evidence. In: CUKIERMAN, A.; HERCOVITZ, Z.; LEIDERMAN, L., ed. *The political economy of business cycles and growth.* Cambridge, Mass: MIT Press, 1996.
- ALLEN, F.; GALE, D. A welfare comparison of intermediaries and financial markets in Germany and the US. *European Economic Review*, v. 39, p. 179-209, 1995.
- AMSDEN, A. *Asia's next giant.* New York: Oxford Univ. Press, 1989.
- _____. Review of World Bank, 1993. *World Development*, v. 22, n. 4, 1994a.
- _____. Big-business-focused industrialisation in South Korea. In: CHANDLER, A. D.; HIKINO, T.; AMATORE, F., ed. *Big business and the wealth of nations in the past century, 1880s-1980s.* Cambridge: Cambridge Univ. Press, 1994b.
- _____; HIKINO, T. Project execution capability organizational know-how and conglomerate corporate growth in late industrialisation. *Industrial and Corporate Change*, v. 3, 1994.
- _____; SINGH, A. The optimal degree of competition and dynamic efficiency in Japan and Korea. *European Economic Review*, v. 38, n. 3/4, Apr. p. 241-331, 1994.
- AOKI, M. Towards an economic model of the Japanese firm. *Journal of Economic Literature*, v. 28, Mar. p. 1-27, 1990.
- ASIAN DEVELOPMENT BANK. Key indicators of developing Asian and Pacific countries. Oxford: Oxford Univ. Press, 1995. v. 36.
- BLAINE, M. Profitability and competitiveness: lessons from Japanese and American firms in the 1980s. *California Management Review*, v. 36, Fall, p. 48-74, 1993.
- CALVO, G. A.; LEIDERMAN, L.; REINHART, C.M. Inflows of capital to developing countries in the 1990s. *The Journal of Economic Perspectives*, v. 10, n. 2, p. 123-39, 1996.
- CAVES, R.B.; UEKUSA, M. *Industrial organisation in Japan.* Washington, DC: The Brookings Institution, 1976.
- CHO, D.S. *The general trading company: concept and strategy.* Lexington, MA: Lexington Books, 1987.

- CHO, Y.D. *Financial factors and corporate investment: a microeconomic analysis of Korean manufacturing firms*. Oxford: Univ. of Oxford, 1995. (Ph.D. Dissertation).
- COSH, A.; HUGHES, A.; SINGH, A. *Takeovers and short-termism in the UK*. London: Institute for Public Policy Research, 1990. (Industrial Policy Paper, n. 3)
- DOYUKAI, K. *Kigyo Hakusko, 1985: Saika no Jidai*. (Report on Japanese firms. 1985: the age of differentiation apud Kojima, K. An international perspective on Japanese corporate finance. RIEB Kobe Univ. Discussion Paper, n. 45, Mar. 1995).
- ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICAN AND THE CARIBBEAN – ECLA. *Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean*. Geneva: United Nations, 1995.
- FELIX, D. *Industrial development in East Asia: what are the lessons for Latin America?* Washington, DC: United Nations, 1994. (UNCTAD Discussion Paper, n. 84).
- FRANK, J.; MAYER, C. Capital markets and corporate control: a study of France, Germany and the UK. *Economic Policy*, 1990.
- FROOT, K.A.; PEROLD, A. F.; STEIN, J.C. Shareholder trading practices and corporate investment horizons. *Journal of Applied Corporate Finance*, v. 5, Summer p. 42-58, 1992.
- GREENAWAY, D.; MILNER, C. *The Uruguay Round and commonwealth on developing countries: an assessment*. Feb. 1995. (Report to the Commonwealth Secretariat).
- HAGDAHL, T.; EKDAHL, H. Market access in high-growth Asian markets. *Trade Policy*, Federation of Swedish Industries, n. 3, Jun. 21, 1996.
- INTERNATIONAL LABOR ORGANIZATION – ILO. *World Employment Report*. Geneva, 1995.
- _____. *Employment policies in a global context*. Report V. Geneva, 1996.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND – IMF. *World Economic Outlook*. May 1995.
- ITO, T.; KRUEGER, A. *Growth theories in light of the East Asian experience*. Chicago: Univ. of Chicago Press, 1995.
- JACOBSON, R.; AAKER, D. Myopic management behaviour with efficient, but imperfect, financial markets: a comparison of information asymmetries in the US and Japan. *Journal of Accounting and Economics*, v.16, p. 383-405, 1993.
- JONES, L.; SAKONG, I. Government, business and entrepreneurship in economic development: the Korean case. Cambridge, MA: Harvard Univ. Press, 1980.

- KALDOR, N. *Causes of the slow rate of economic growth in the United Kingdom*. Cambridge: Cambridge Univ. Press, 1966.
- _____. *Strategic factors in economic development*. New York: Cornell Univ. Press, 1967.
- KEYNES, J.M. *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan, 1936.
- KIM, J.K.; SHIM, S. D.; KIM, J. The role of the government in promoting industrialisation and human capital accumulation in Korea. In: ITO, T.; KRUEGER, A., ed. *Growth theories in light of the East Asian experience*. Chicago: Univ. of Chicago Press, 1995.
- KIM, M.J. *Korea's successful economic development and the world bank*. 1992. mimeo.
- KIM, S. K. *Business concentration and government policy: a study of the phenomenon of business groups in Korea, 1945-1985*. Harvard Business School, 1987. (Dissertation).
- KOJIMA, K. An international perspective on Japanese corporate finance. RIEB Kobe Univ. Discussion Paper, n. 45, Mar. 1995.
- KRUEGER, A. O. East Asian experience and endogenous growth theory. In: ITO, T.; KRUEGER, A., ed. *Growth theories in light of the East Asian experience*. Chicago: Univ. of Chicago Press, 1995.
- KRUGMAN, P. Dutch tulips and emerging markets. *Foreign Affairs*, v. 74, n. 4, Jul./Aug. p. 28-44, 1995.
- LAU, L.J.; KIM, J. The sources of growth of the East Asian newly industrialising countries. *Journal of the Japanese and International Economies*, 1994.
- LEE, C.H. The government, financial system and large private enterprises in economic development of South Korea. *World Development*, v. 20, n. 2, p. 187-97, 1992.
- LEE, K.; LEE, J. *Business groups and economic concentration in Korea*. Seoul: Korea Development Institute, 1990.
- LUCAS, R. E. Making a miracle. *Econometrica*, v.61, p. 251-72, 1993.
- MADDISON, A. A long run perspective on saving. *Scandinavian Journal of Economics*, v. 94, n. 2, p.181-96, 1992.
- MAIZELS, A. *Industrial growth and world trade*. Cambridge: Cambridge Univ. Press, 1963.
- MARSH, P. *Short-termism on Trial*. London: Institutional Fund Managers Association, 1990.
- ODAGIRI, H. *Growth through competition, competition through growth: strategic management and the economy in Japan*. Oxford: Clarendon Press, 1994.

- OKIMOTO, D. I. *Between the MITI and the market*. Palo Alto, CA: Stanford Univ. Press, 1989.
- OVERSEAS DEVELOPMENT INSTITUTE. *Developing countries in the WTO*. London, May 1995. (Briefing Paper, n. 3).
- PALMA, G. *Whatever happened to Latin America's savings? Comparing Latin American and East Asian savings performances*. Geneva: UNCTAD, 1996. (UNCTAD Study, n. 9).
- PECHMAN, J. A.; KAIZUKA, K. Taxation. In: PATRICK, H.; ROSOVSKY, H., ed. *Asia's new giant: how the Japanese economy works*. Washington, DC: The Brookings Institute, 1976.
- PORTER, M.E. Capital disadvantage: Americas failing capital investment system. *Harvard Business Review*, Sept./Oct. p. 65-82, 1992.
- RODRIG, D. *King Kong meets Godzilla: the World Bank and the East Asian miracle*. London: Centre for Economic Policy Research – CEPR, 1994a. (Discussion Paper, n. 944, 1994a).
- _____. The rush to free trade in the developing world: why so late? Why now? Will it last? In: S. HAGGARD, S.; WEBB, S.B., ed. *Voting for reform: the politics of adjustment in new democracies*. New York, Oxford, 1994b.
- _____. Getting interventions right: how South Korea and Taiwan grew rich. *Economic Policy*, Apr. 1995.
- SCOTT, B. *Economic strategy and economic policy*. Washington, DC., 1991. (Presented at the World Bank).
- SINGH, A. Du plan au marché: la réforme maîtrisée en Chine. *Revue Tiers Monde*, v. 35, n. 139, Jul./Sept. 1994a.
- _____. Openness and the 'market-friendly approach to development: learning the right lessons from development experience. *World Development*, v. 22, n. 12, Dec. 1994b.
- _____. The causes of fast economic growth in East Asia. *UNCTAD Review*, Geneva, 1995a.
- _____. *Corporate financing patterns in industrialising economies: a comparative international study*. Washington, DC: World Bank, 1995b. (IRC Technical Paper, n. 2).
- _____. *The Anglo-Saxon market for corporate control, the financial system and international competitiveness*. Univ. of Cambridge, Mar. 1995c. (Department of Applied Economics Working Paper, n. AF16)
- _____. Competitive markets and economic development: a commentary on World Bank analyses. *International Papers in Political Economy*, v. 2, n. 1, 1995d.

- _____. The Post-Uruguay Round world trading system, industrialisation, trade and development. In: EXPANSION of trading opportunities to the year 2000 for Asia-Pacific developing countries. Geneva: UNCTAD, 1996a. p. 147-88.
- _____. *Savings, investment and the corporation in the East Asian miracle*. Geneva, UNCTAD, 1996b. (UNCTAD Study, n. 9).
- _____. *Stockmarkets, financial liberalisation and economic development*. Cambridge, Mass.: Univ. of Cambridge. Faculty of Economics and Politics, 1996c. mimeo.
- _____. *Liberalisation and globalisation: an unhealthy euphoria*. Cambridge, Mass.: Univ. of Cambridge. Faculty of Economics and Politics, 1996d. mimeo.
- _____. The plan, the market and evolutionary economic reform in China. In: ADBULLAH, A.; KHAN, A. R., ed. *State, market and development: essays in honour of Rehman Sobhan*. Dhaka: The Univ. Press, 1996e.
- _____; HAMID, J. *Corporate financial structures in developing countries*. Washington, DC: World Bank, 1992. (IFC Technical Paper, n. 1).
- SINGH, A.; ZAMMIT, A. Employment and unemployment, North and South. In: MICHE, J.; SMITH, J.G., ed. *Managing the global economy*. Oxford: OUP, 1995.
- SMITH, R.C.; WALTER, I. *Rethinking emerging market equities*. New York: New York Univ., 1996. (Presented at Conference on the Future of Emerging Market Capital Flows, May 23-24).
- SOMEL, C. *Finance for growth: lessons from Japan*. 1992. (UNCTAD Discussion Paper, n. 44).
- STEIN, J. Takeover threat and managerial myopia. *Journal of Political Economy*, v. 96, p. 61-80, 1988.
- _____. Efficient capital markets, inefficient firms: a model of myopic corporate behaviour. *Quarterly Journal of Economics*, v. 104, p. 655-69, 1989.
- STIGLITZ, J.E. The role of the state in financial markets. In: WORLD BANK ANNUAL CONFERENCE ON DEVELOPMENT ECONOMICS, 1993. *Proceedings...* Washington, DC: World Bank, 1993.
- TSURU, S. *Japan's capitalism: creative defeat and beyond*. Cambridge, Mass.: Cambridge Univ. Press, 1993.
- UNITED NATIONS – UN. *World Economic Survey*, New York, 1990.
- _____. *Yearbook of national accounts statistics*. Geneva, 1966.
- _____. *Transnational corporations from developing countries*. New York, 1993.
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT – UNCTAD. *Trade and Development Report*. Geneva: United Nations, 1994.

- _____. *International monetary and financial issues for the 1990s: research papers for the Group of Twenty Four*. Geneva: United Nations, 1995. v. 6.
- _____. *East Asian development: lessons for a new global environment*. Geneva: United Nations. UNCTAD Secretariat, 1996. (UNCTAD Study, n. 10).
- WILLIAMSON, O.E. *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications*. New York: The Free Press, 1975.
- WORLD BANK. The challenge of development. In: WORLD Development Report. Washington, DC, 1991.
- _____. *The East Asian miracle*. Oxford: Oxford Univ. Press, 1993.
- _____. *World Development Report*, Washington, DC. (various years).
- YOUNG, A. Lessons from the East Asian NICs. A contrarian view. *European Economic Review*, v. 38, n. 3/4, Apr. 1994.

Resumo

O presente artigo procede a uma revisão do desenvolvimento econômico asiático no período recente pós-1980, bem como de seus desdobramentos anteriores a partir da Segunda Guerra Mundial. O propósito principal é extrair implicações analíticas e de política dessa experiência. Em termos mais específicos, o trabalho enfoca particularmente as extraordinariamente elevadas taxas de poupança e investimento, em especial aquelas do setor empresarial privado, um fenômeno típico das economias asiáticas de grande êxito.

Palavras-chave: Economia – Ásia; Poupança e investimento; Finanças; Desenvolvimento econômico.

Abstract

This paper reviews Asian economic development in the recent post-1980 period, as well as over the somewhat longer time-span since World War II. Its chief purpose is to draw analytical and policy implications from this experience. Specifically, the paper will concentrate on the extraordinarily high rates of savings and investment, particularly those of the private corporate sector, of the highly successful Asian economies.

Key-words: Asian economy; Savings and investment; Finance; Economic development.