

OS BRICS: OPORTUNIDADES E DESAFIOS
FGV Crescimento
Roberto Castello Branco
Janeiro de 2015

Documento para discussão, versão preliminar

1. Introdução

Em 2001, quando a economia global passava por uma suave recessão, foi lançada a sigla BRIC para designar um grupo de países de grande população – 42% da população mundial – e supostamente alto potencial de crescimento econômico no longo prazo, Brasil, Rússia, Índia e China.

Nos dez anos que se seguiram, o acrônimo BRICs ganhou enorme popularidade entre a mídia e investidores. O grupo dos quatro países foi responsável por boa parte da expansão do produto real global, quadruplicando seu tamanho, em termos de PIB computado por taxas de câmbio de paridade de poder de compra (PPP). A China se transformou na segunda maior economia do mundo, enquanto Brasil, Índia e Rússia figuram entre as dez maiores.

Mais recentemente, o bloco ganhou um novo componente, a África do Sul, se transformando num grupo efetivo de nações com interesses comuns.

A formalização dos BRICS desperta a necessidade de investigação dos benefícios econômicos esperados dessa integração, em particular do lado brasileiro.

Existe considerável heterogeneidade entre os países componentes do bloco, em termos de experiências com

a economia de mercado, tamanho, estrutura, crescimento econômico e perspectivas.

A integração de suas economias se dá preponderantemente através do canal comercial, com a exploração da dicotomia entre exportadores de *commodities* (Brasil, África do Sul e Rússia) e importadores de *commodities* (China e Índia). Embora integrados ao mercado global de capitais, a integração financeira entre os BRICS não é significativa.

Neste trabalho, analisamos na seção 2 as experiências históricas desses países e suas implicações para o crescimento econômico. Na seção 3 procuramos contextualizar o processo de institucionalização dos BRICS como bloco econômico, no qual fica evidenciada a hegemonia chinesa. A seção 4 contém um relato analítico da evolução do crescimento econômico dos BRICS no período 1990/2013.

A seção 5 aborda as transformações estruturais de cada um dos países membros enquanto que a seção 5 compreende o exame das relações econômicas do grupo com o resto do mundo e intragrupo.

A seção final trata dos desafios para o crescimento econômico no longo prazo dos BRICS e busca identificar oportunidades de ganhos de renda real a

partir da maior integração do Brasil com os demais membros do grupo.

Nossa conclusão é de que a materialização de benefícios para o Brasil depende em boa parte da realização de reformas e investimentos que aumentem significativamente o grau de eficiência de nossa economia. Isto nos permitirá explorar com sucesso as oportunidades originadas pela dinâmica da transformação estrutural de alguns parceiros dos BRICS, como China e Índia.

2. As experiências históricas dos BRICS

O grupo dos BRICS é composto por países com experiências heterogêneas, em termos históricos e econômicos.

As sociedades chinesa e indiana estão entre as mais antigas do mundo, antecedendo em séculos o nascimento de Cristo, ao passo que a Rússia começou a se formar na segunda metade do primeiro milênio DC.

A Índia foi colônia britânica desde o século XVII, tendo obtido sua independência em 1947. A China conviveu com guerras internas e ocupação estrangeira durante quase duzentos anos até meados do século XX.

O nascimento do Brasil e a África do Sul como nações teve origem na era dos grandes descobrimentos. O Brasil teve sua independência declarada em 1822 e a África do Sul em 1931.

A África do Sul é provavelmente o único país africano onde nunca ocorreu um golpe de Estado e herdou da colonização britânica instituições eficientes, apesar da vigência do regime do apartheid entre 1948 e 1990, cuja implantação está mais associada aos “*afrikaners*”, de origem holandesa. O *Reserve Bank of South Africa* é o único banco central independente entre os BRICS.

A China e a Rússia passaram boa parte do século XX sob regimes comunistas, o que implicou em isolamento do restante da economia mundial. Por exemplo, enquanto Brasil, Índia e África do Sul aderiram ao Acordo Geral de Tarifas e Comércio (GATT) no ato de sua fundação em 1947, a China fez sua adesão à instituição que substituiu o GATT – Organização Mundial do Comércio (WTO) - em 2001 e a Rússia somente em 2012.

A Rússia abandonou o comunismo há vinte e cinco anos, porém até hoje não construiu instituições sólidas que permitam o florescimento da democracia e de uma economia de mercado livre de considerável intervenção estatal.

A economia russa evoluiu abruptamente de um regime feudal mercantilista para o comunismo, ao passo que a China era um país capitalista até a vitória da revolução comunista em 1949. A Shanghai Stock Exchange era a maior bolsa da Ásia nos anos 40 e a diáspora chinesa ajudou a construir o capitalismo na bacia do Pacífico (Taiwan, Hong Kong, Cingapura, Tailândia e Malásia), sendo pioneira nos investimentos na China logo após a abertura promovida por Deng Xiao Ping.¹

A China, mesmo permanecendo sob regime comunista, a partir de 1978 vem concedendo crescente espaço para o funcionamento dos mercados. Possui um setor privado vibrante, responsável pela geração da maior parte dos ganhos de produtividade total dos fatores (PTF), emprega mais de 2/3 da força de trabalho urbana e quase a totalidade dos preços é determinada livremente pelos mercados².

Brasil, Índia e África do Sul conviveram com regimes capitalistas acompanhados por intervenção estatal com graus variáveis de intensidade.

¹ Veja a respeito Seagrave (1995).

² A produtividade total dos fatores (PTF) mede a eficiência com que os fatores de produção, capital físico e capital humano, são combinados para a conversão em produto. As principais variáveis determinantes da PTF são as inovações tecnológicas, a realocação dos fatores de produção, a exposição à competição, a qualidade do ambiente de negócios, e da gestão de empresas, a infraestrutura física e a própria qualidade do capital humano, em adição à influência direta desta última sobre o produto.

A Índia só se livrou em definitivo do sistema de planejamento estatal de inspiração soviética, implantado após a independência, a partir da realização de reformas do início dos anos 90. A implementação destas encontrou muito mais relutância do que na China, tendo em vista a necessidade de consenso imposta pelo regime democrático.

Conseqüentemente, a expansão da economia indiana adquiriu momento somente na segunda metade dos anos noventa, quinze anos após a arrancada chinesa. Como as reformas não foram tão profundas quanto em seu vizinho asiático, o nível de eficiência é menor e o vigor o crescimento econômico indiano é inferior à China³.

O fechamento forçado da economia sul africana em resposta às restrições externas impostas contra o regime racista conduziram à maior intervenção do Estado e a um longo período de crescimento lento. Após o fim do *apartheid*, com a eliminação do bloqueio econômico e a realização de algumas reformas, a economia da África do Sul passou a se expandir mais rapidamente.

³ A Índia caiu de posição no *Global Competitiveness Index*, passando do 63o. percentil em 2007 para o 51o. em 2013. Por outro lado, a China, que já era melhor classificada, melhorou, do 74o. percentil em 2007 para o 81o. em 2013. Veja X. Sala-i-Martin e K. Schawb (2014).

Entre 1996 e 2013, a economia sul africana cresceu em média a 3,4% ao ano, contra 1,6% no período 1975/1993, que compreende os anos finais do *apartheid*.

Considerados os últimos cinquenta anos, o Brasil foi a economia mais liberal entre os BRICS. Porém, alternou períodos de menor (1964-1973, 1991-2008) com maior (1974-1990, 2009-2014) interferência do Estado na atividade econômica. Tal oscilação afetou negativamente a capacidade potencial de crescimento, pois, uma vez introduzidas, algumas distorções não são removidas, só o são parcialmente ou acabam sendo reintroduzidas.

Evidentemente, a diversidade das experiências ajuda a entender as diferenças de eficiência e crescimento econômico entre os BRICS.

3. A institucionalização dos BRICS num contexto estratégico da China

A partir de 2009, a sigla BRIC começou a tomar a forma de um grupo institucionalizado com a realização de reuniões anuais de cúpula entre os líderes dos quatro países. Em 2010, é expandida para BRICS, com a inclusão formal da África do Sul como representante do continente africano, embora a população - 52

milhões de habitantes - e o tamanho da economia sul africana – inferior a US\$ 1 trilhão - sejam muito menores do que as dos países grupo original, nem tampouco ela possa ser classificada como “*fast growing economy*”.

O grupo passou então a adotar posições políticas expressas em declarações conjuntas. Na reunião de cúpula de julho de 2014, em Fortaleza, Brasil, concretizou-se a institucionalização de relações financeiras entre os BRICS através de dois instrumentos.

O Acordo de Reserva de Contingência (CRA) é destinado a lidar com desequilíbrios de curto prazo de balanço de pagamentos através de “*swaps*” de moedas oferecidos pelos bancos centrais dos BRICS no valor de US\$ 100 bilhões.

A China se comprometeu com US\$ 41 bilhões, Brasil, Índia e Rússia com US\$ 18 bilhões cada um, e a África do Sul com US\$ 5 bilhões.

A oferta de “*swaps*” em *renminbi* (RMB) para vários países da Ásia e outros, como Argentina, Islândia e Nova Zelândia, tem sido parte do esforço das

autoridades chinesas em obter o status de moeda de reserva global para o RMB⁴.

Além da vantagem de dispor de um grande centro financeiro internacional como Hong Kong para a liquidação de transações em moedas estrangeiras⁵, a China tem posto em prática várias outras iniciativas, tais como a liberalização seletiva e gradual dos controles dos fluxos de capitais internacionais, o desenvolvimento de mercado de dívida denominada em RMB em Hong Kong, os chamados “*dim sum bonds*”, e o estabelecimento de acordos de comércio internacional prevendo trocas em RMB.

Na reunião de Fortaleza foi criado também o New Development Bank (NDB), com capital inicial de US\$ 50 bilhões, integralizado em partes iguais pelos cinco membros do BRICS, e capital autorizado de US\$ 100 bilhões. O NDB será sediado em Xangai, com escritório regional em Johannesburg. Seu propósito é o financiamento de investimentos em infraestrutura e desenvolvimento sustentável nos BRICS e economias emergentes.

O CRA e NDB parecem simbolizar o descontentamento das economias emergentes com a estrutura de poder

⁴ A China é a única economia entre as 6 maiores do mundo cuja moeda não possui o status de moeda de reserva, possuído pelas moedas das outras nações, dólar americano, iene, euro e libra esterlina.

⁵ De acordo com dados da Goldman Sachs, Hong Kong liquida 73% das transações internacionais em RMB.

de voto do FMI e Banco Mundial, que ainda reflete a composição da economia mundial após a II Guerra, bastante diferente da atual.

Ao mesmo tempo, há a especulação de que o NDB se desvie da orientação do Banco Mundial e de bancos regionais de desenvolvimento, como o IDB e o ADB, que busca privilegiar a economia de mercado. Isto seria contraditório, na medida em que o crescimento econômico dos BRICS foi viabilizado exatamente pela liberalização de suas economias.

É importante observar que o estabelecimento das duas instituições dos BRICS ocorreu quase simultaneamente a outras ações da China no campo das finanças internacionais.

O governo chinês se comprometeu a fornecer US\$ 50 bilhões para subscrever o capital inicial do *Asian Infrastructure Investment Bank* (AIIB), cujo objetivo é o financiamento de investimentos em infraestrutura. Em outubro de 2014, o AIIB recebeu a adesão formal dos governos de outras dezessete economias emergentes asiáticas - entre os quais a Índia, Cingapura, Tailândia e Malásia - e de países do Oriente Médio (Kuwait, Oman e Qatar).

O *Silk Road Infrastructure Fund*, outro projeto chinês, destina-se ao financiamento de ferrovias e rodovias

ligando o Leste da Ásia à Europa através da Ásia Central, região sem acesso marítimo e que no passado fazia parte da União Soviética.

Desde 2012, com financiamentos do ADB e do China Eximbank, já está em operação ferrovia que liga a China à Alemanha. Mesmo com a viagem durando 15 dias, foi possível encurtá-la em 30 dias relativamente à alternativa marítima, o que sem dúvida possui potencial para a geração de significativos ganhos de produtividade⁶.

A energia é outro elemento chave da estratégia da *Silk Road*, com a construção de dutos de óleo e gás para acesso pela China à produção do Cazaquistão e Turcomenistão.

O Shanghai-Hong Kong (SH-HK) Connect é um projeto que entrou em operação em novembro de 2014, cujo fim é integrar a negociação de ações entre as bolsas de Hong Kong e Shanghai, de tal forma como se funcionassem praticamente como um único mercado de ações.

Como Hong Kong é um mercado de porte considerável, com regulação adequada, boas regras de governança e aberto aos fluxos de capitais internacionais, trata-se de

⁶ Empresas como HP, Acer e Foxconn usam a ferrovia para exportar computadores para a Europa, e empresas alemãs, como BMW, Audi e Volkswagen, exportam auto peças de suas matrizes para suas fábricas na China.

importante passo para a liberalização dos movimentos de capitais entre a China e o resto do mundo, criando efetivamente a segunda maior bolsa do mundo em termos de valor de capitalização de mercado e a terceira em liquidez, o que atrairá grandes investidores globais⁷.

Adicionalmente, ao permitir o investimento em centenas de companhias listadas em Hong Kong, o SH-HK Connect promove opção de alocação de portfólio para o investidor chinês - até agora muito concentrado em ativos imobiliários - concorrendo no futuro para a mitigação dos riscos de bolhas de preços.⁸

O estabelecimento do CRA e NDB não é um fato isolado e restrito aos BRICS. Acreditamos que a criação das duas instituições multilaterais se encaixa num contexto bem mais amplo, sendo componente de uma estratégia geopolítica - em que a China procura se projetar como líder da Ásia e dos países de economia emergente - e econômica, cujos prováveis benefícios potenciais esperados enumeramos a seguir.

São eles:

⁷ A capitalização de mercado conjunta das bolsas de Hong Kong e Shanghai somava US\$ 7 trilhões em novembro de 2014, contra US\$ 19 trilhões da New York Stock Exchange, a maior do mundo.

⁸ A Goldman Sachs estima que 72% do portfólio das famílias chinesas esteja investido em ativos imobiliários, o que é semelhante ao Japão de 1990, quando explodiu a bolha de preços de imóveis, e muito superior ao verificado em outras economias asiáticas (40-45%) e países desenvolvidos (20-30%).

(a) a integração aos mercados financeiros globais via Hong Kong, o que facilitaria a reforma do sistema financeiro chinês, considerado bastante ineficiente;

(b) obtenção de status de moeda de reserva para o RMB e os benefícios a ele associados, como a extração de *seigniorage* e a viabilidade da emissão de dívida externa em moeda local;

(c) diversificação do portfólio de investimentos do seu enorme estoque de reservas internacionais, estimado em US\$ 4 trilhões, e ainda muito concentrado em títulos da dívida soberana dos EUA e Europa;

(d) exploração de vantagens comparativas das empresas de engenharia chinesas na construção de infraestrutura obtidas pelo “*learning by doing*” resultante de obras em larga escala ao longo das últimas décadas;

(e) exploração de oportunidades de ampliação do comércio com o resto do mundo, importante fonte de ganhos de produtividade.

A implementação de uma estratégia global dessa envergadura e as dimensões de sua economia colocam a China em posição predominante quando se procura analisar o bloco dos BRICS. Ao mesmo tempo, a

formação deste parece atender mais aos interesses globais da China do que os dos demais componentes, embora possam evidentemente extrair benefícios de uma futura integração comercial e financeira.

4. O crescimento econômico dos BRICS

No período 1990-2013⁹, a participação dos BRICS no PIB global evoluiu de 18% para 28%. Isto se deveu principalmente aos desempenhos da China (10,3% ao ano) e Índia (6,7% ao ano), que se destacam dentro do grupo como economias de alto crescimento.

Brasil e África do Sul se caracterizam por expansão mais lenta, em torno de 3% ao ano em média. A Rússia tem crescimento médio aproximadamente igual ao dos dois últimos. Contudo, sua economia é bastante volátil, mesmo pelos padrões de economias emergentes.

Índia, África do Sul e China ainda possuem razoável parcela de suas populações vivendo em condições abaixo da linha de pobreza definida pelo Banco Mundial, 68,7%, 31,3% e 28,2%, respectivamente¹⁰.

O alto grau de pobreza prevalecente na Índia é devido provavelmente ao fato de que 69% de sua população

⁹ A indisponibilidade de dados para a Rússia para períodos anteriores a 1990, já que fazia parte da extinta União Soviética, não permite a geração de series temporais mais longas para os BRICS.

¹⁰ Renda monetária inferior a US\$ 2 por dia.

ainda reside na zona rural e à incapacidade da oferta de serviços básicos, como educação, saúde, energia, água e esgoto, para a satisfação da demanda das pessoas mais pobres.

A China foi a economia com a mais alta renda per capita do mundo até o início do século XVI¹¹. A partir do século XIX e até o início das reformas em 1978 se constituiu num dos casos mais clássicos de desastre de crescimento. Nos anos 70 era classificada pelo Banco Mundial como economia de “baixa renda”, tendo evoluído mais recentemente para o estrato superior do grupo de países de renda média¹².

A combinação de reformas que permitiram a alocação mais eficiente de recursos, o acesso à tecnologia moderna via comércio internacional e influxos de investimento direto de capital estrangeiro e o forte investimento em capital humano viabilizaram o crescimento contínuo da PTF a taxas elevadas¹³. Ao mesmo tempo, a alta taxa de poupança doméstica tem sido capaz de sustentar a manutenção de um enorme volume de investimentos em capital físico.

¹¹ De acordo com Maddison (2007).

¹² De acordo com a classificação do Banco Mundial em 2013, são classificados como países de baixa renda aqueles com renda nacional bruta per capita de US\$ 1,035 ou menos, baixa renda média, entre US\$ 1,036 e US\$ 4,085, alta renda média, entre US\$ 4,086 e US\$ 12,615 e alta renda, com US\$ 12,616 e mais.

¹³ A PTF na China cresceu à taxa média anual de 3,7% entre 1990-2000 e de 5,4% entre 2000-09, segundo estimativas de Veloso, Ferreira e Pessoa (2013).

A relação investimento/PIB na China tem flutuado em torno de 45%, o que é muito elevado mesmo pelos padrões das economias asiáticas que se caracterizaram por investir mais do que 30% do produto real durante o período de aceleração do crescimento econômico.

Parcela razoável do investimento chinês em capital físico, cerca de 25%, é destinado à construção residencial e de infraestrutura, esta última geradora de externalidades positivas.

Juntamente com a ênfase no investimento em educação, os movimentos da China nas áreas habitacional e de infraestrutura se distinguem bastante do Brasil das últimas décadas.

Investimentos nesses campos foram negligenciados, o que trouxe consequências negativas para o País em termos de crescimento econômico e desigualdade de renda.

Apesar da extraordinária performance ao longo das últimas décadas, o produto per capita da China é ainda inferior a 20% dos EUA. Como partiu de um nível muito baixo, a posição relativa alcançada pela China contrasta com a de outras economias asiáticas que experimentaram décadas de rápida expansão na segunda metade do século passado (Japão, Coreia do Sul, Taiwan, Hong Kong e Cingapura) e cujo PIB per

capita médio ultrapassou o patamar de 70% do PIB per capita dos EUA.

Dentro do grupo dos BRICS, a China, juntamente com a Índia, são as únicas economias a revelar redução do hiato relativo ao PIB per capita americano. O PIB per capita da Índia ainda é muito pequeno, de aproximadamente 9% dos EUA, enquanto que Brasil, Rússia e África do Sul encontram-se estabilizados em torno dos 20% do PIB per capita dos EUA.

As economias emergentes tendem a ser mais voláteis do que economias desenvolvidas, e, em particular, sofrem em média perdas de produto real e investimento bem mais severas nas fases recessivas dos ciclos de negócios.¹⁴

Dentro do grupo dos BRICS, a economia russa se destaca como a mais instável, sendo três vezes mais volátil do que as demais. Provavelmente, tal fenômeno pode ser atribuído à considerável exposição da economia da Rússia a *commodities*, principalmente óleo e gás, e a disputas de natureza geopolítica.¹⁵

O Brasil passou por uma fase de crescimento econômico acelerado entre 1947 e 1980, quando o PIB real se expandiu à taxa média de 7,5%. A partir daí, a

¹⁴ Para evidência empírica a respeito veja M. Khose e E. Prasad (2010).

¹⁵ O setor de energia representa 25% do PIB da Rússia e contribui com 70% das exportações e 50% das receitas do governo federal.

TFP apresentou sistemático declínio nos anos 80 e 90, acompanhando o chamado desastre da produtividade da América Latina¹⁶. Houve recuperação na década passada, porém interrompida no período recente.

O investimento em capital físico como proporção do PIB caiu e se mantém abaixo de 20%, e assim mesmo a poupança doméstica é insuficiente, o que torna o Brasil dependente de poupança externa. A evidência empírica para as economias emergentes indica correlação positiva entre saldos da conta corrente do balanço de pagamentos e o crescimento econômico, sugerindo que a redução da dependência a fluxos de capital estrangeiro está associada a taxas mais elevadas de expansão do produto real¹⁷.

O número médio de anos de escolaridade da população aumentou, porém a posição relativa do Brasil a outras economias emergentes importantes não melhorou, tanto em quantidade como em qualidade.

O Brasil possui diversas fraquezas estruturais, sendo as principais o baixo nível de eficiência e do estoque de capital humano, os quais restringem o potencial de crescimento econômico no longo prazo.

¹⁶ Veja Veloso, Ferreira e Pessoa (2013).

¹⁷ Veja Prasad, Rajan e Subramanian (2007).

Tendo em vista o desempenho nos últimos 35 anos, aparentemente a economia brasileira convergiu para uma trajetória de longo prazo de baixo crescimento, próximo a 2,5% ao ano.

5. A estrutura econômica dos BRICS e sua transformação

O grupo compreende economias com estruturas econômicas bastante distintas e com importantes mudanças ainda por acontecer.

Na China, o peso relativo do consumo na demanda agregada tende a aumentar assim como a participação dos serviços na oferta, o processo de urbanização está longe de se completar e ainda há espaço para a liberação de mão-de-obra pelo setor agrícola, responsável pelo emprego de 38% da força de trabalho.

Outra mudança estrutural relevante é a transferência gradual de mão-de-obra de empresas estatais, de baixa produtividade, para a iniciativa privada, de alta produtividade.

A Índia se defronta com um longo caminho a percorrer na urbanização e liberação de mão-de-obra para a indústria e os serviços, dado que o setor primário é responsável por 53% do emprego.

A Índia, juntamente com a África do Sul, tem população bem mais jovem do que as dos demais membros do bloco, o que lhes permitirá gozar o benefício do bônus demográfico no futuro, desde que o declínio da razão de dependência seja antecedido por substancial investimento em capital humano¹⁸.

A Rússia, a exemplo do que vem fazendo os países do Golfo, deve buscar reduzir a dependência à economia do petróleo e gás.

Brasil e África do Sul aparecem com características estruturais semelhantes a de economias desenvolvidas: urbanizados, com alta participação do consumo na demanda agregada e dos serviços na oferta. Desse modo, existe pouco potencial para transformações estruturais, porém muito potencial para realocação de recursos dentro de setores e empresas.

Brasil, Rússia e África do Sul são países ricos em recursos naturais e exportadores de *commodities* (alimentos, metais industriais e preciosos, energia). China e Índia dispõem de dotação de recursos naturais insuficiente, quantitativa e qualitativamente, para atender às necessidades do crescimento econômico, sendo importadores de *commodities*.

¹⁸ Nos dois países o percentual de jovens com menos de 15 anos alcança 30% da população.

Correlações simples sugerem que é limitado o *co-movement* dos ciclos de negócios dos BRICS com o economia global, sendo maior para África do Sul e Rússia, e bem menor para China e Índia, ficando o Brasil em posição intermediária¹⁹.

Dadas as dimensões de sua economia, poderíamos dizer que a China é o BRICS. É a segunda maior economia do mundo, o maior consumidor de energia e metais, o maior exportador e o segundo maior importador, o segundo maior recipiente de fluxos de investimento direto estrangeiro e o maior detentor de reservas internacionais.

A China, com um PIB de US\$ 16,1 trilhões em 2013, é responsável por 54% do PIB agregado dos BRICS, de US\$ 30 trilhões, mais do dobro da Índia e quase cinco vezes Brasil e Rússia²⁰. A economia sul africana, com produto real de US\$ 662 bilhões, representa somente 2% do total. A China contribui com cerca de 70% dos investimentos e das exportações do grupo.

Refletindo a estrutura econômica da China, o grupo é responsável por 40% do investimento global, mais do que proporcional à parcela dos BRICS no PIB. Já a

¹⁹ Evidentemente, tais relações deverão ser exploradas através do uso de técnicas econométricas, como, por exemplo, o emprego de modelo de fatores comuns.

²⁰ Os dados sobre PIB estão computados com base em PPP e têm como fonte o FMI.

participação no consumo global é bem mais modesta, de 20%, dada a influência da economia chinesa, onde o consumo é de apenas 35% do PIB.

A Índia investe cerca de 35% do PIB, percentual superior aos relativos ao Brasil, África do Sul e Rússia, que ficam ao redor de 20%. Brasil e África do Sul são economias em que a composição da demanda agregada é semelhante a de países desenvolvidos, onde o consumo participa com quase 70%.

A participação da agricultura no PIB da China e a Índia ainda é relativamente elevada, de 10 e 15%, respectivamente, o que contrasta com Brasil, África do Sul e Rússia, onde o setor agrícola corresponde em média a 5% do valor adicionado.

Essa característica estrutural pode ser observada através dos dados de urbanização. O Brasil exhibe padrões de economia desenvolvida, com cerca de 85% da população vivendo nas cidades. Já a Índia, com 31%, e a China, com 53%, ainda têm uma extensa transição rural-urbana a ser completada nas próximas décadas, o que, como já abordamos anteriormente, é fonte potencial de ganhos de PTF.

Apesar da baixa taxa de urbanização, a Índia possui três entre as 10 cidades mais populosas do mundo. Além disso, suas oito maiores cidades apresentam

densidade demográfica bem superior a metrópoles desenvolvidas, como Nova Iorque, Hong Kong, Tóquio e Londres. Isto contribui para aumentar o desafio do investimento habitacional e em infraestrutura urbana para lidar com o processo de urbanização.

A migração rural-urbana na China tem sido limitada pelo sistema de permissão de residência nas cidades (*hukou*) instituído em 1955 e vigente até hoje. Embora 53% da população esteja nas cidades, somente 35% tem a permissão que viabiliza o acesso aos programas de seguridade social e a escolas públicas²¹. Uma das diretrizes estratégicas aprovadas no III Pleno do Partido Comunista, em novembro de 2013, foi justamente a suavização do sistema de *hukou* para possibilitar a efetiva integração de trabalhadores migrantes às cidades, facilitando a realocação de mão-de-obra.

A China é basicamente uma economia industrial, setor que responde por 45% do PIB. Com o aumento dos salários reais, a economia chinesa vem perdendo vantagens comparativas na produção de manufaturas leves, como têxteis, roupas, calçados e brinquedos, que vem se transferindo gradualmente para países como Indonésia, Vietnam e Laos.

²¹ Veja Lardy (2014) para uma descrição do sistema de permissão para residência urbana.

Em compensação, a China está escalando a cadeia de valor para a produção de produtos mais intensivos em capital humano e tecnologia. Para isso, aumentou os investimentos em pesquisa e desenvolvimento, capital humano e a ligação universidade-empresa no campo da pesquisa, seguindo os passos da Coreia do Sul, um *benchmark* para as economias emergentes.²²

A Índia adotou um modelo de desenvolvimento econômico distinto do seguido pelas demais economistas asiáticas de crescimento rápido, cujo foco inicial foi a industrialização a partir de manufaturas leves intensivas em mão-de-obra de baixa qualificação. A economia indiana tem se concentrado em setores que requerem tecnologia mais avançada e capital humano de melhor qualidade, como serviços de tecnologia da informação, serviços e equipamentos médicos, indústrias automobilística, farmacêutica e química e a fabricação de painéis solares, caracterizando o chamado modelo precoce de desenvolvimento.²³

A participação da indústria na oferta agregada de Rússia e África do Sul, de 37 e 28% do PIB, respectivamente, mascara importante aspecto estrutural dessas economias. Isto porque a indústria extrativa mineral, que compreende as atividades de

²² Para uma análise sobre o assunto, veja V. Chandra, Osorio-Rodarte e Braga (2009).

²³ Veja A. Subramanian (2014).

mineração e exploração de petróleo e gás, conta com mais de 40% da parcela atribuída à indústria nessas economias.

No Brasil, outro exportador de *commodities*, a indústria extrativa mineral é 16% do setor industrial. A soma da participação dela com a da agropecuária representa 9,8% do PIB, o que é bem inferior a dos dois outros exportadores de *commodities*.

O Brasil e a África do Sul possuem estrutura da oferta que se assemelha a economias maduras, com os serviços representando, em ambas, 69% do PIB.

A elevada participação dos serviços, atividade em que a redução dos *gaps* de eficiência tende a ser bem menor do que na agricultura e indústria²⁴, pode ser uma variável importante na explicação da baixa produtividade nesses países. De acordo com as estimativas de Veloso, Ferreira e Pessoa (2013), o *gap* de produtividade na atividade de serviços no Brasil se ampliou em relação aos EUA entre 1960 e 2005.

Reformas que reduzam distorções nas atividades de serviços e promovam a alocação mais eficiente dos recursos possuem considerável potencial dadas a participação no valor adicionado pela economia, os

²⁴ Veja Duarte e Restuccia (2010) e Ferreira e Silva (2014) a respeito de transformações estruturais e a produtividade total de fatores nas atividades de serviços.

spillovers positivos sobre a agricultura, mineração e indústria, seus consumidores, e a contribuição para a melhoria no capital humano, nos subsetores de educação e saúde.

Os sistemas bancários da China e Índia, dominados por grandes bancos estatais, são exemplos claros de ineficiência. Na Rússia, o perfil é semelhante, com três grandes bancos estatais concentrando 60% dos ativos, não conseguindo canalizar de maneira eficiente os recursos dos poupadores.

Embora com dimensões menores, o sistema bancário sul africano apresenta menor concentração, predominância da iniciativa privada e revela maiores graus de eficiência.

No Brasil, onde os mercados financeiros são mais desenvolvidos, houve avanços na década passada que viabilizaram importantes ganhos de produtividade. Foram realizadas reformas microeconômicas que permitiram a introdução de novos instrumentos de poupança e crédito e a aprovação de uma nova lei de falências.

Entretanto, a participação excessiva de bancos públicos no crédito ao setor privado e o direcionamento obrigatório de parcela dos

financiamentos bancários para determinadas atividades se constituem em distorções óbvias.

6. As conexões globais

As economias dos BRICS são abertas ao comércio internacional. Excluindo-se o Brasil, a razão média para o grupo entre o comércio internacional de mercadorias e serviços e o PIB é de 54% , praticamente igual à relativa às cinco maiores economias desenvolvidas.

Como herança aparente da política de substituição de importações dos anos 50, o Brasil constitui-se em exceção nos BRICS, ao ser uma das economias mais fechadas do mundo. Os fluxos de comércio de mercadorias e serviços chegam a apenas 25% do PIB, percentual que é inclusive o menor entre as economias da América Latina.

Um reflexo desse fenômeno é ausência, com algumas poucas exceções, de participação das empresas brasileiras na cadeia global de valor.

A indústria de transformação do Brasil é bastante integrada verticalmente, sendo que mais de 80% do valor das exportações de manufaturas é adicionado domesticamente, índice muito superior a de outras

economias emergentes, como China, Índia, África do Sul, Coreia do Sul, Chile e México²⁵.

A China se constitui em caso oposto, em que cerca de 50% das exportações são provenientes do reprocessamento de importações, evidenciando participação ativa na cadeia global de valor, fonte de geração de ganhos de produtividade.

O comércio intragrupo tem se ampliado nos últimos anos. Entretanto, as relações comerciais são unidirecionais, de cada país com a China, não sendo importante o comércio entre os demais países.

Dentro do grupo dos BRICS, o mercado chinês é o principal destino das exportações do Brasil, Índia, Rússia e África do Sul. Se considerarmos o comércio global, a China é o maior importador do Brasil, África do Sul e Rússia e o terceiro maior da Índia.

O Brasil tem aproveitado a complementaridade com a China, transformando-a em seu principal parceiro comercial.

A China é o principal destino das exportações brasileiras para o mundo, superando a posição historicamente predominante dos EUA²⁶.

²⁵ Veja World Bank (2014).

²⁶ Apesar disso, o Brasil é fonte de apenas 2% das importações chinesas.

Simultaneamente, a China passou a ser a segunda maior fonte de importações do Brasil.

As exportações brasileiras para a China são em boa parte compostas por *commodities*, particularmente minério de ferro, soja e carnes. Já as importações possuem razoável participação de bens de consumo durável mais baratos, atendendo à grande expansão da demanda por consumo desde 2004 no Brasil.

Brasil, Índia e África do Sul são dependentes de fluxos de poupança externa para complementação de poupança doméstica, enquanto China e Rússia são exportadores de poupança.

As economias dos BRICS são conectadas aos mercados financeiros globais, via fluxos de investimento de portfólio e de investimento direto estrangeiro. China, Brasil e Índia são, inclusive, recipientes de expressivos fluxos de investimento direto estrangeiro, ao mesmo tempo em que investem no resto do mundo.

Estima-se, por exemplo, que 30% das receitas das 50 maiores empresas indianas sejam originadas por operações internacionais. O estoque de investimentos diretos de empresas brasileiras em outros países chegou a US\$ 295,4 bilhões em 2013, apresentando

expansão anual de 16,1% desde o início da década passada²⁷.

Os investimentos chineses no exterior começaram a ganhar significância na segunda metade da década passada, embora não se disponha de estimativa quantitativa agregada confiável.

Na indústria de mineração e metais, um dos de seus alvos preferenciais face à deficiência de recursos naturais para atender à demanda doméstica, estima-se que os fluxos acumulados de investimento da China para o resto do mundo no período 2005-2014 tenha chegado a US\$ 103 bilhões. Desse total, 25% foram destinados à Austrália, 25% para economias de alto risco, e pouco menos de 10% para o Brasil, África do Sul e Rússia, ricos em recursos minerais.²⁸

Os fluxos de investimento direto estrangeiro entre os BRICS não são significativos. Estima-se que o estoque de investimentos diretos da China no Brasil tenha atingido aproximadamente US\$ 20 bilhões²⁹, que é muito reduzido face às dimensões da economia brasileira e do estoque de investimento direto de

²⁷ De acordo com estatísticas do Banco Central do Brasil.

²⁸ Economias classificadas como de alto risco: Afeganistão, Cazaquistão, Cuba, Guiné, Mongólia, Republica Democrática do Congo, Sierra Leoa, Ucrânia, Uzbequistão, Venezuela e Zimbábwe.

²⁹ Estimativa do Conselho Empresarial Brasil-China

capital estrangeiro em nosso País, de US\$ 737 bilhões em 2012³⁰.

É possível observar mudança no destino dos investimentos chineses no Brasil como reflexo da transformação estrutural causada pelo desenvolvimento econômico daquele país. Anteriormente concentrado na agricultura, mineração e petróleo, o investimento direto chinês passou recentemente a ser direcionado para a indústria automobilística e serviços de telecomunicações e financeiros.

7. Desafios e oportunidades

O término do super ciclo de *commodities*, os reflexos das crises financeiras dos países desenvolvidos e as respostas de política econômica contribuíram nos últimos quatro anos para a redução do ritmo do crescimento econômico dos BRICS.

Modelos de crescimento econômico implementados no passado, baseados, por exemplo, na expansão de crédito para o financiamento do investimento em capital físico na China e do consumo no Brasil, revelaram-se esgotados.

³⁰ De acordo com o Banco Central do Brasil.

Consequentemente, as estimativas indicam que as economias do bloco dos BRICS cresça em ritmo mais modesto nos próximos anos.

Os fundamentos macroeconômicos da economia brasileira se deterioraram nos anos recentes, com a elevação do grau de incerteza da política econômica, ressurgimento de deficits gêmeos, taxa de inflação sistematicamente acima da meta, queda na PTF e lento crescimento econômico.

Está começando a ser implementada uma política fiscal dedicada à recuperação do equilíbrio orçamentário com ênfase na transparência, o que pode ajudar a diminuir a incerteza, inibidora de investimentos e da realocação de recursos, entre e dentro das empresas. A nova gestão econômica tenta também restringir o crédito subsidiado concedido por bancos públicos, fonte de desequilíbrio fiscal e de alocação ineficiente de recursos.

A Rússia conta com uma população em declínio, excessiva concentração em energia, considerável presença de empresas estatais na economia, fruto da reversão parcial da privatização dos anos 90, e prática enraizada de *rent-seeking*³¹. Adicionalmente, o

³¹ As atividades de *rent-seeking* compreendem em grande parte a transferência de recursos da iniciativa privada e de empresas estatais para políticos e funcionários públicos. Contribuem negativamente para o crescimento econômico na medida em que promovem distorções na alocação de recursos, colocam barreiras à entrada de novas firmas e inibem a inovação. Veja, a respeito, Murphy, Shleifer e Vishny (1993).

isolamento internacional resultante de disputas geopolíticas é outro elemento que concorre para a diminuição do potencial de expansão econômica nos próximos anos.

A África do Sul está procurando corrigir a deficiência da infraestrutura de geração de energia e logística, com substancial investimento programado para 2014/2016.

Entretanto, as relações trabalhistas se constituem em obstáculo relevante para o crescimento. Greves prolongadas e salários reais desconectados da produtividade do trabalho, que inclusive influenciam a persistência de elevada taxa de desemprego, principalmente entre os jovens, são indicadores do problema³².

Como resposta ao novo cenário, as novas administrações da China (2013) e Índia (2014) estão colocando em marcha reformas econômicas que privilegiam a melhoria da eficiência na alocação dos recursos.

Na agenda do governo chinês estão a reforma do sistema de *hukou*, a atribuição de um papel predominante para as forças de mercado e a

³² A taxa de desemprego da África do Sul é de 25%, sendo o dobro para trabalhadores jovens.

reestruturação de empresas estatais, a modernização da indústria financeira e a reforma fiscal das províncias.

Na Índia, as prioridades envolvem a eliminação de subsídios, a aceleração de investimentos em infraestrutura e a exposição do sistema financeiro, dominado pelo Estado, à competição internacional. Para tentar remover um dos principais obstáculos ao crescimento econômico, a Índia está investindo em infraestrutura cerca de 7,5% do PIB, com expressiva participação da iniciativa privada.

Nesse contexto, é possível esperar que China e Índia cresçam a taxas mais elevadas – embora menores do que no passado recente - do que os demais BRICS e do que a economia global, porém configurando convergência para uma trajetória de longo prazo de expansão mais lenta.

O desenvolvimento econômico continuará a provocar mudanças estruturais, que oferecerão oportunidades para exploração pelo Brasil. No entanto, a economia brasileira necessita de maneira importante da realização de reformas macro e microeconômicas que viabilizem a materialização dos ganhos potenciais advindos dessas oportunidades.

Por exemplo, embora tenhamos as maiores e melhores reservas de minério de ferro do mundo, o Brasil, que liderava as exportações globais até 2007, foi ultrapassado de longe pela Austrália, que hoje vende para o resto do mundo quase duas vezes o volume embarcado por nosso País³³. Boa parte disso é explicado pela complexidade da regulação ambiental em vigor, que produziu atrasos de vários anos na execução de projetos, impedindo que nos beneficiássemos em maior escala do crescimento econômico chinês intensivo em *commodities*.

Atrasos semelhantes têm ocorrido nos investimentos em geração e transmissão de energia elétrica, o que contribui para reduzir significativamente seus retornos privado e social.

Embora a China tenda a conceder papel menos importante aos investimentos em capital físico, o processo de urbanização em curso ainda demandará quantidades crescentes de minério de ferro nos próximos anos.

O aumento de renda per capita na China e Índia tende a produzir mudanças nos padrões alimentares com o consumo crescente de proteínas, conduzindo em consequência à expansão mais acelerada da demanda

³³ De acordo com dados da World Steel Association, em 2013 a Austrália exportou 613 milhões de toneladas de minério de ferro contra 330 milhões do Brasil.

por grãos e carnes, produtos que o Brasil já é grande exportador.

Tal oportunidade chama a atenção tanto para a demanda por maiores investimentos em infraestrutura como principalmente para o emprego eficiente dos recursos em sua execução. São importantes, por exemplo, a melhor estruturação das regras dos leilões de concessão, a precificação dos serviços, o foco nos investimentos em manutenção, a existência prévia de projetos de engenharia detalhados e uma legislação ambiental mais simples.

A ampliação das atividades de serviços na China oferece outra oportunidade potencial para o Brasil, que todavia será perdida se não modificarmos radicalmente o grau de eficiência da indústria doméstica.

A própria abertura do sistema financeiro da Índia para a competição externa pode conceder oportunidades para os bancos comerciais e de investimento do Brasil.

A perda de mercados de manufaturados para a China é algo que continuará a acontecer, caso não consigamos dar saltos de produtividade. Dado que o deslocamento dos produtos brasileiros tende a ocorrer principalmente em outros mercados, como Estados Unidos, Europa e na própria América Latina, a

imposição de barreiras ao comércio só concorrerá para piorar a situação.

O Brasil precisa abrir sua economia para a competição internacional, importante canal de transmissão de idéias, investir na qualidade da educação, pesquisa e desenvolvimento, e, em resumo, aprender com as experiências de sucesso de outras economias emergentes.

Referências

A. Aslund e S. Djankov eds., *The Great Rebirth: Lessons from the Victory of Capitalism over Communism*, Peterson Institute for International Economics, 2014.

A. Maddison, *Contours of the World Economy, 1-2030 AD*, Oxford University Press, 2007.

A. Shleifer e D. Treisman, A normal country: Russia after communism, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 19, no.1, Winter 2005.

A. Subramanian, The precocious experiment, em *Reimagining India*, Mc Kinsey & Co. ed., 2014.

E. Prasad, R. Rajan e A. Subramanian, Foreign capital and economic growth, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2007.

F. Buera e Y. Shin, Financial frictions and the persistence of history: a quantitative exploration, *Journal of Political Economy*, 2013, vol. 121, no. 2.

F. Veloso, P. Ferreira e S. Pessoa, Experiências comparadas de crescimento econômico no pós-guerra, cap. 1, *Desenvolvimento Econômico: uma Perspectiva Brasileira*, ed. F. Veloso, P. Ferreira, F. Giambiagi e S. Pessoa, Elsevier Editora, 2013.

G. Chow, *China's Economic Transformation*, Blackwell Publishing, 2002.

IMF Country Report 14/175, Russian Federation, July 2014.

IMF Country Report 13/303, South Africa, October 2013.

K. Murphy, A. Shleifer e R. Vishny, Why is rent-seeking so costly to growth?, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, vol. 83, no. 2, 1993.

M. Agarwal e J. Whalley, China and India: reforms and the response: how differently have the economies behaved, NBER Working Paper 19006, May 2013.

M. Ayhan Kose e E. Prasad, *Emerging markets: resilience and growth amid global turmoil*, Brookings Institution Press, 2010.

M. Duarte e D. Restuccia, The role of structural transformation in aggregate productivity, *The Quarterly Journal of Economics*, February 2010.

N. Lardy, *Markets over Mao: the rise of private business in China*, Peterson Institute for International Economics, 2014.

P. Ferreira e L. Silva, Structural transformation and productivity in Latin America, EPGE Ensaios Econômicos, agosto de 2014.

P. Ferreira e F. Veloso, O desenvolvimento econômico brasileiro no pós-guerra, cap. 5, *Desenvolvimento Econômico: uma Perspectiva Brasileira*, ed. F. Veloso, P. Ferreira, F. Giambiagi e S. Pessoa, Elsevier Editora, 2013.

S. Seagrave, *Lords of the Rim*, G. P. Putnam's Sons, 1995.

The World Bank, Implications of a changing China for Brazil: a new window of opportunity?, September 2014.

V. Chandra, I. Osorio-Duarte e C.A. Primo Braga, Korea and the BICs (Brazil, India and China): catching up experiences, Policy Research Working Paper, The World Bank, October 2009

W. Cheng e D. Cohen, eds., *India's and China's Recent Experience with Reform and Growth*, International Monetary Fund, 2005.

X. Sala-i-Martin e K. Schawb, *The Global Competitiveness Report 2014-2015*, WEF, 2014.

Z. Song, K. Storesletten e F. Zilibotti, Growing like China, American Economic Review, February 2011.

