

## *A nova ordem internacional e a crise asiática*

*Divanildo Triches\**

Pró-Reitoria de Planejamento e Desenvolvimento Institucional  
Universidade de Caxias do Sul  
Rua Francisco Getúlio Vargas, 1130 CP. 1352  
95.001 - 970 Caxias do Sul RS Brasil.  
Tel/Fax: 55.54.212.11.33 R 2136  
E.mail: dtriches@ucs.tche.br

### **Abstract**

The purpose of this paper is to discuss the new international structure, the aspect and the challenge of the economic and financial globalization and Southeast Asia crisis. The increasing globalization of commercial and financial markets has created a vast pool of resources for investment, economic growth and social advancement. At the same time, as is evident in the financial turmoil that took place in Southeast Asia in mid-1997. The crisis spread to the other countries of the world very fast. These crises can not be understood as a traditional monetary crisis but it has been much more drastic and complex than it could be at the first glance.

### **1- Introdução**

A economia mundial vem passando por momentos de profundas transformações econômicas, políticas, sociais etc., com impactos não desprezíveis em todas as áreas do conhecimento e das atividades humanas. Com os avanços das inovações tecnológicas e das técnicas, novos produtos foram criados e os existentes passaram ser produzidos de forma mais eficiente e com melhor qualidade. Isso vem atender às necessidades dos consumidores globais cada vez mais exigentes.

---

\* Doutorando em economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Técnico licenciado do BNDES. Assessor da Pró-reitoria de Planejamento e Desenvolvimento Institucional e professor de Economia Internacional da Universidade de Caxias do Sul.

Agradeço a colaboração do Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) pelos comentários e sugestões, sem que evidentemente tenha qualquer responsabilidade pelos eventuais erros remanescentes. Agradeço, também, em particular, à CAPES pelo financiamento.

Aliado a isso, o desenvolvimento dos transportes, como ocorreu nos séculos XVIII e XIX, com estrada de ferro, locomotiva e navio a vapor, fez com que se reduzisse tremendamente os custos, como menciona Radelet & Sachs (1997). Dessa forma, as mercadorias passaram a se deslocar em grande quantidade e com maior rapidez para um número maior de nações, o que implicou numa maior integração dos mercados comerciais. A queda ocorrida nos custos de transportes e novo acesso desses bens produzidos por diferentes países têm dado um importante impulso ao que atualmente se entende por globalização produtiva.

O caráter da globalização moderna passa novamente pelo progresso e surgimento de novas tecnologias, principalmente no campo da informação, ou seja, informática e telecomunicações. Esse fato implica na redução bastante acentuada dos custos de transmissão de dados ou qualquer tipo de informação que se possa imaginar. Além disso, tornou possível, de acordo com Triches (1996), a implementação de novas estratégias produtivas como instalação de parques industriais nas mais diferentes partes do globo, seguindo intimamente a lógica da acumulação e propagação do capital.

Dentro desse novo contexto de integração dos mercados comerciais entre as nações, que também está associada à abertura das economias e eliminação das restrições à livre movimentação de produtos, tem-se observado um movimento mais intenso dos fluxos de capitais no mercado financeiro internacional. Esse mercado vem se tornando cada vez mais fragilizado, em virtude da grande volatilidade e facilidade que os capitais se deslocam de uma nação para outra. Como consequência, os países que estabeleceram suas estratégias num acelerado crescimento e desenvolvimento econômico baseado nesse capitais são passíveis à grande instabilidade de suas economias. Isto porque qualquer prenúncio de disfunção interna, seja de ordem política, econômica ou social, provoca uma fuga em massa desses recursos.

A crise das economias asiáticas que eclodiu, na Tailândia, em julho de 1997, é um exemplo recente disso, a qual se propagou para diversos países. No entanto, essa crise não pode ser entendida ou tratada como uma crise monetária tradicional, mas como algo mais dramático e complexo do que poderia se supor. Krugman (1998) ressalta que o que ocorreu foi um colapso dos mercados de ativos, falência dos bancos generalizadas e quebra na maior parte das empresas.

Desse modo, o trabalho tem como objetivo apresentar uma discussão sobre alguns aspectos da globalização econômica e financeira e seus impactos sobre os processos produtivos. Essa abordagem encontra-se nas seções dois e três respectivamente. No item quatro, analisa-se a crise que assolou os países asiáticos, procurando mostrar evidências de que essa crise não é apenas monetária. Por último, são traçadas algumas conclusões e considerações finais

## **2 – Globalização Econômica**

A economia global se expande a taxas pouco superiores a 3% ao ano, enquanto que o crescimento do volume de comércio cresce duas vezes mais ou o dobro dessas taxas. Dados da Organização Mundial do Comércio (OMC) indicam que, em 1996, foram enviados cerca de U\$ 5,2 trilhões em mercadorias entre os países que representam U\$ 3,2 trilhões a mais do que na década anterior. Espera-se que tal cifra passe U\$ 16,6 trilhões no ano 2010. Esse comportamento advém basicamente do declínio geral, verificado em todos os países, das barreiras do comércio, tais como tarifas e quotas de importação, além de maior abertura econômica dos países que tradicionalmente desempenhavam um papel menor na economia mundial.

Dessa forma, a globalização econômica amplia o alcance e o poder dos mercados. Tem-se constituído num dos principais eventos econômicos na virada deste século. Esse

processo tem se caracterizado por uma mudança sem precedentes nas formas de organização produtiva, na distribuição de riquezas e no consumo.

O termo globalização refere-se, em última análise, à reorganização das estruturas de produção de bens e serviços e ao aumento dos fluxos comerciais e financeiros. Configura-se, assim, numa situação de crescente interdependência mundial resultante da intensa elevação do desenvolvimento tecnológico. Produtos, capitais e tecnologias tendem a perder a identidade nacional porque passam a ser gerados por grandes corporações transnacionais ligadas por redes de empresas cujas nacionalidades não podem ser facilmente determinadas como se encontra em Triches (1996).

Existem, na realidade, alguns aspectos importantes a serem considerados no processo da globalização econômica, cada vez mais presentes no dia-a-dia das nações. O primeiro está relacionado com a forma produtiva. O produtor pode comprar matéria-prima de qualquer parte do mundo, onde ela seja melhor e mais barata, ou instalar fábricas nos países em que os custos comparativos (mão-de-obra, matéria-prima, etc.) sejam relativamente mais baixos. Os meios de transporte estão conseguindo deslocar mercadorias de um espaço geográfico para outro numa quantidade tão grande e numa velocidade nunca vista antes. Portanto, o incremento nos preços, devido aos deslocamentos dessas mercadorias, representa uma proporção reduzida no custo final dos bens produzidos.

Além disso, o enorme avanço das telecomunicações e da informática permite encurtamento de distâncias, refletindo-se numa significativa economicidade nas transações e operações empresariais. Esse fato faz com que se perca a importância relativa das economias nacionais. Os países se organizam em blocos regionais de comércio, blocos que passam a desempenhar um papel fundamental no acirramento da competição entre empresas a partir da queda de barreiras alfandegárias e dos acordos multilaterais de cooperação técnica, econômica e política. As negociações bilaterais entre países, por

consequência, são praticamente substituídas por decisões tomadas em nível de blocos econômicos.

O segundo aspecto refere-se ao avanço da tecnologia, principalmente na área da informação. Essa última vem se tornando mais inteligente, mais barata e muito mais capaz de integrar uma enorme variedade de atividades físicas e intelectuais. As tecnologias avançadas de computação paralela, robótica de alta tecnologia e redes eletrônicas integradas ligando o globo se apossarão, cada vez mais, do processo econômico. Como consequência, o espaço deixado para participação direta na execução de atividades econômicas está sendo continuamente reduzido.

Esse novo contexto macroeconômico internacional é visto, por um lado, com otimismo pelas enormes oportunidades e potencialidades criadas na geração de novos produtos de alta qualidade e com preços mais acessíveis à população. Por outro, ele tem trazido uma série de preocupações e dúvidas quanto às questões relacionadas com crescimento do nível de desemprego e os impactos provocados nos setores econômicos em dificuldades.

### **3 – Globalização Financeira**

A globalização financeira está associada à livre mobilidade dos fluxos de capitais internacionais. É entendida ainda como uma crescente interdependência econômica dos países em todo o mundo, gerada pela expansão e integração de capitais, pela flexibilização do mercado financeiro internacional. A globalização financeira aumenta a oportunidade de investimentos com a diversificação de instrumentos financeiros e com maior alavancagem de recursos.

Em última análise, a nova ordem internacional está intimamente vinculada à rápida difusão das inovações tecnológicas, sobretudo em tecnologias da computação e

comunicação, do acelerado processo de desregulamentação dos mercados financeiros domésticos e do surgimento de novos mercados e novas instituições. Fazem parte desse universo os grande conglomerados bancários, fundos mútuos, fundos de proteção ao risco e empresas multinacionais, entre outros. A característica importante a ser mencionada é a facilidade com que essas instituições têm em entrar e sair dos mercados de capitais. Atualmente basta apenas um comando computacional para transferência de enormes quantidades de capitais de um mercado financeiro para outro. Eichengreen, Tobin & Wyplosz (1995) destacam que existem grandes economias de escala na movimentação de grandes somas de capitais. Dessa forma, o custo transacional passa a ser muito pequeno e, virtualmente, independe da quantidade de moeda a ser transacionada. Segundo esses autores, somente as transações cambiais brutas, isto é, as operações com troca de posições em moeda internacional, envolvem a fantástica cifra de U\$ 1,3 trilhão diariamente. (Ver Business Week – 1998)

Naturalmente, quando consideráveis somas são envolvidas em transações especulativas ou de arbitragens em moeda internacional, uma pequena variação no diferencial do preço da moeda pode implicar em enormes ganhos ou perdas de capitais. Assim, o comportamento do mercado financeiro, seja doméstico ou internacional, causa impactos diretos bastante variados no setor real das economias. Isto porque não se observa a mesma velocidade de ajustamento em todos os mercados devido às suas imperfeições ou falhas. Por exemplo, os mercados cambiais e financeiros, de um modo geral, apresentam rápido ajustamento, enquanto que os mercados de bens e serviços e de trabalho são altamente rígidos e, portanto, o processo de ajuste é muito lento. Dessa forma, há acirrados debates, na literatura, sobre qual seriam as melhores alternativas ou procedimentos de como lidar com os mercados imperfeitos. Uma forma seria . intervir nos mercados de

ajustamentos rápidos, impondo taxações sobre as transações, ou controles efetivos sobre capitais<sup>1</sup>.

A criatividade dos mercados financeiros está introduzindo novos instrumentos, ou mecanismos de seguros como operações com derivativos, mercados futuros, *swaps* etc., onde os investidores trocam suas posições em moeda ou empréstimos para se proteger dos riscos envolvidos. Mas como o volume dessas transações tem alcançado enormes proporções que acabaram, por um lado, reduzindo a liquidez do sistema financeiro como um todo e, por outro, tem apresentado maiores dificuldades na avaliação correta do risco e, portanto, as oscilações dos preços dos ativos. Conseqüentemente, a busca por proteção contra os riscos individuais tendeu a introduzir novos riscos e aumentando a fragilização das instituições financeiras. Aliado a isso, a maior volatilidade das taxas de câmbio e das taxas de juros tem se apresentado como um conjunto de fatores, como aponta Aires et alli (1998), que pode tornar o sistema financeiro internacional mais vulnerável e frágil com profundos riscos de ruptura<sup>2</sup>. Neste sentido, surgiram várias teorias ou modelos que procuram explicar e entender porque as crises financeiras internacionais ocorrem. Para Krugman (1998), existem principalmente três abordagens alternativas de crises econômicas, as quais são destacadas a seguir.

**i) modelo de crise canônica:** também conhecido por crise monetária de primeira geração. Essa crise ocorre porque os governos com persistentes déficits orçamentários fazem uso do mercado de reservas para assegurar a taxa de câmbio. Essa política se torna insustentável, pois os investidores antecipam um inevitável colapso e geram uma corrida contra a moeda

---

<sup>1</sup> Existe ampla literatura que trata sobre esse assunto. A discussão mais intensa remonta ao período da grande depressão da década de 30 com Keynes (1980), e mais recentemente com Eichengreen, Tobin & Wyplosz (1995), Garber & Taylor (1995), Greenaway (1995), Kenen (1995), Davidson (1997) entre outros.

<sup>2</sup> Para uma abordagem sobre a área monetária ótima e a experiência européia, ver capítulo 20 de Krugman & Obstfeld (1997), capítulo 7 de Crawford (1993) e capítulo 9 seção 9.4.2 de Obstfeld & Rogoff (1996). Isso, na realidade, é uma forma de tornar os mercados financeiros menos voláteis.

quando as reservas caírem a um nível crítico. Desse modo, o investidor troca a moeda local, seja em forma de liquidez ou em ativos aplicados, no mercado de capitais. A fuga decorre, sobretudo, devido à formação de expectativa de que a moeda vai ser desvalorizada, isto é, o investidor passa a ter dúvidas sobre a credibilidade que a moeda possui em termos da função reserva de valor. Nesse momento, eles agem no sentido de exaurir todo o estoque de reservas, obrigando as autoridades governamentais a abandonarem o regime de taxa de câmbio fixa. A corrida contra as reservas de uma nação, segundo Alves et alli (1998), pode ser analisada como um processo pelo qual o investidor muda a composição de sua carteira de ativos, reduzindo a proporção da moeda doméstica e aumentando a proporção de sua riqueza em moeda estrangeira.

**ii) Modelo de crise de segunda geração:** é uma abordagem mais sofisticada da crise econômica. As autoridades governamentais adotam políticas de defesa ou não da taxa de câmbio, fazendo uma escolha entre a flexibilização macroeconômica de curto prazo e credibilidade de longa duração. A crise surge do fato de que defender uma paridade fixa é mais doloroso para a economia porque requer taxas de juros domésticas mais elevadas. Contudo, se no decorrer do processo o mercado acreditar que essa política é insustentável, então o resultado será uma forte pressão sobre a demanda por divisas externas, desenvolvida em consequência de uma previsão da futura deterioração nos fundamentos macroeconômicos. Em última análise, esse tipo de crise é essencialmente monetário devido a políticas econômicas inconsistentes na tentativa de manter um regime de taxa de câmbio fixa de longo prazo.

**iii) Modelos de crise de terceira geração:** essa crise é baseada no risco moral. Isto significa que a crise monetária é vista como parte de uma crise generalizada da economia. A entrada de capitais cresce e aumenta a capacidade de empréstimos do sistema bancário. As instituições financeiras, se não forem bem regulamentadas ou fiscalizadas, passam a se



utilizar de práticas inadequadas de análise de risco de seus empréstimos. Com isso aumenta a exposição ao risco do sistema financeiro, reforçadas pelas posições tomadas em divisas internacionais, provocando uma fragilização do sistema que segue a crise especulativa.

#### **4 – Crise do países asiáticos**

A crise asiática teve, basicamente, sua origem no comportamento e na ação dos intermediários financeiros (companhias financeiras e intermediários não-bancários). O passivo dessas instituições era visto como garantia implícita do governo, pois elas não eram regulamentadas e tampouco fiscalizadas, portanto, sujeitas a sérios problemas de dano moral. Os empréstimos excessivos de alto risco concedidos por estas instituições criaram uma inflação nos preços dos ativos como ações e, principalmente, imóveis. A supervalorização dos ativos era, em parte, sustentada por um processo cíclico, no qual a proliferação de empréstimos de risco inflacionava cada vez mais os preços desses ativos altamente arriscados. Isso fez com que a condição financeira dos intermediários parecesse mais saudável do que era de fato.

Além disso, para agravar ainda mais a situação, os intermediários financeiros tomavam emprestado recursos a curto prazo e, quase sempre, em Dólares, depois emprestavam a investidores especulativos em moeda local. Quando a crise eclodiu, o processo cíclico se inverteu, fazendo com que os preços dos ativos entrassem numa espiral descendente. Nessa circunstância, ficou clara a insolvência dos intermediários financeiros, os quais suspenderam suas operações, e isso acabou pressionando de forma mais intensa a queda dos preços dos ativos. Cabe destacar que a saúde financeira dessas instituições ficou mais crítica quando os governos foram forçados a desvalorizar a moeda local.

Dentro desse contexto, a crise que solapou os países conhecidos como tigres asiáticos, notadamente, não pode ser entendida como uma crise monetária com seus canais

de especulação usuais, pelo menos no seu início, como observa Krugman (1998), mas sim como uma crise mais drástica e complexa. Desse modo, o modelo que parece ser mais adequado para explicar o colapso de crescimento dessas economias é do tipo da terceira geração abordado anteriormente.<sup>3</sup>

A seguir, procura-se demonstrar através dos dados estruturais e/ou conjunturais de alguns países selecionados de que a crise asiática não pode ser entendida como uma crise monetária tradicional. Tem-se observado que as empresas desses países pediram recursos financeiros emprestados ao resto do mundo muito mais do que poderia ser investido. Segundo estimativas do estudo da Administração de Portfólio de Montgomery Emerging Market Fund, esta soma alcança a cifra de US 700 bilhões desde 1972. Desse total, só os bancos japoneses emprestaram aproximadamente US\$ 263 bilhões, os europeus US\$ 115 bilhões e os bancos americanos US\$ 55 bilhões.

A crise da Tailândia está associada intimamente, como não deveria deixar de ser, a problemas relacionados à fiscalização e gestão eficiente do setor bancário. Já em 1996, um dos 15 maiores bancos comerciais, o Bangkok Bank of Commerce, entrou em colapso, devido principalmente a elevados empréstimos concedidos a empresas locais em favorecimento político. O governo teve que injetar grande quantidade de recursos para socorrer a instituição.

Além disso, o Banco Central passou a gastar aproximadamente US\$ 2,6 bilhões por mês para manter o sistema financeiro do país. A exposição do risco total dos contribuintes a bancos insolventes tem custado ao governo o equivalente a um sexto do Produto Interno Bruto. Para agravar ainda mais a situação, parte das reservas acumuladas pelo país foi

---

<sup>3</sup> Callegari & Tsuji (1998) procuraram contra-argumentar a idéia de Krugman(1998) de que na crise asiática não havia nenhum elemento das crises cambiais clássicas. Para eles, houve um violento choque externo que afetou de forma brusca as contas de empresas tradicionalmente alavancadas e ampliou significativamente a demanda por poupança externa que, combinado com um política monetária inadequada, produziu o segundo modelo clássico de crise cambial

utilizada também para favorecer grupos empresariais locais com a finalidade de promover o emprego, crescimento econômico baseado na promoção das exportações. Esse processo levou a uma deterioração do sistema bancário, o qual passou a ter um alto endividamento de curto prazo. A crise acabou se propagando em toda a economia, mesmo com inflação e déficit fiscal relativamente baixo, um nível de reservas que poderia cobrir 5,5 meses de importações, embora apresentasse um déficit em conta corrente em relação ao PIB de 8%. O governo acabou deixando a moeda local, o Baht, oscilar livremente tendo se desvalorizado, em 20%, em apenas 4 dias após o início da crise. Mas quando a situação da economia se aprofundou, a moeda caiu para 41 Baht em relação ao Dólar em comparação aos 26 Baht antes da desvalorização. O índice da bolsa entrou em queda sem precedentes.

O resultado disso foi que a grande maioria das pequenas instituições financeiras desapareceram. O governo permitiu que as 56 instituições falidas pudessem se fundir em apenas dois bancos comerciais, mas teve que arcar com US\$ 5 bilhões em depósitos e dívidas em poder das empresas que também faliram. Também foram fechadas 56 das 58 corretoras existentes. Isso eliminou 6 mil empregos, além dos 14 mil já demitidos por ocasião da suspensão das operações. Por fim, as empresas tailandesas devem US\$ 5 bilhões ao exterior, os quais precisam ser pagos no curto prazo.

A Coreia do Sul utilizou boa parte das reservas externas acumuladas para socorrer os bancos locais em dificuldades. Outra parte dessas reservas foram empenhadas como garantia dos empréstimos externos tomados pelos grandes grupos econômicos sul-coreanos com a finalidade de perseguir os objetivos estabelecidos pela política macroeconômica do país. A estratégia básica adotada foi sustentar o crescimento econômico através de promoções às exportações aos moldes de outros países da região. Os dados conjunturais do país mostram que, no ano de 1997, 6 das 30 maiores corporações decretaram falência. O

---

Banco Central teve que arcar com ônus de aproximadamente US\$ 4 bilhões em empréstimos estrangeiros. Nesse mesmo ano o país apresentava uma dívida externa de cerca de US\$ 65 a US\$ 75 bilhões de curto prazo com uma reserva acumulada ao redor de US\$ 30 bilhões.

A necessidade inicial para reestruturação financeira da economia coreana é de mais de US\$ 40 bilhões. Por outro lado, se não houvesse qualquer ajuda externa, esse fato iria implicar uma retração das exportações ocidentais na ordem de US\$ 75 bilhões ao ano em serviços financeiros, cosméticos, computadores etc. Dentro do plano dessa reestruturação, o governo ordenou também que 9 instituições financeiras em situação crítica suspendessem todas as atividades até que se enquadrassem nas novas medidas estabelecidas. Caso contrário, essas instituições seriam completamente fechadas.

A exemplo de outros países da Ásia, a Indonésia e a Malásia têm usado partes das reservas de divisas para garantir empréstimos tomados pelos governos no exterior. A principal finalidade é promover o crescimento econômico e a geração de emprego através de uma estratégia sustentada na plataforma de exportações, ou num modelo pelo qual os países avançam gradativamente em seu desenvolvimento tecnológico ao adotar os padrões de países que estão pouco a sua frente no processo de desenvolvimento.<sup>4</sup>

A China é uma das últimas economias com altas taxas de crescimento econômico. Entretanto, seu sistema bancário, para não fugir da regra, apresenta mais de US\$ 90 bilhões de empréstimos com problemas. O país tem apresentado excesso de capacidade instalada na produção de manufatura e excesso de oferta de imóveis, tanto em Xangai quanto em Pequim. Além disso, o país vem sofrendo uma forte queda nas exportações, sobretudo, em decorrência da desvalorização das moedas dos países vizinhos. Isso vem implicando numa

---

<sup>4</sup> Radelet & Sachs (1997) abordam que esse modelo foi desenhado pelo economista japonês Kaname Akamatsu nos anos 30 e foi conhecido por “modelo dos gansos voadores”

perda da competitividade dos produtos chineses e com uma forte pressão sobre a demanda por produtos importados. Para assegurar as condições econômicas estáveis, evitando o contágio da turbulência do mercado asiático e o agravamento do setor bancário, a China deve empenhar um esforço conjunto com organismos e países ocidentais.

O principal centro de negócios da Ásia, Hong Kong, manteve sua moeda estável, embora esteja sofrendo duras consequências pela crise alastrada na região. Sua riqueza está concentrada, sobretudo em imóveis cujos preços têm sido mantidos artificialmente elevados, tanto pelas políticas do governo quanto pela ação do cartel das incorporadoras. Isto e a vinculação da moeda local ao Dólar americano fizeram de Hong Kong um dos lugares mais caros da Ásia.<sup>5</sup>

A queda verificada na Bolsa de valores de Hong Kong, em final de outubro de 1997, foi apontada como o estopim da crise do mercado financeiro asiático e internacional. <sup>6</sup>O índice da Bolsa de Nova Iorque, Dow Jones, que reúne as principais ações negociadas em Wall Street, fechou em baixa de 554,22 pontos; foi a maior queda registrada em pontos, em um dia, na história da Bolsa americana, mesmo tendo o pregão sido interrompido por duas vezes. Usou-se, pela primeira vez, o sistema curto-circuito ou suspensão temporária das atividades da Bolsa para frear a queda em cadeia, ou quando a queda contínua for superior a 10%. Esse mecanismo foi implementado após o "crash" de 1987 como aborda Pires(1997).

---

<sup>5</sup> Essa vinculação, mantida ao custo de uma taxa de juros elevada, é feita através de um volume de reservas americano na relação de um Dólar por 7,74 Dólares de Hong Kong em circulação. Desde o início da crise até fev/98, o índice de ações Hang Seng caiu 37%, eliminando US\$ 230 bilhões em ações e o Produto Interno Bruto da cidade em termos de imóveis caiu 30%, segundo estimativas da Socgem-Crosby securities.

<sup>6</sup> Somente num único dia (28 de setembro de 1997), o índice Hang Seng da bolsa de Hong Kong caiu 13,69%, alcançando os níveis mais baixos dos últimos 26 meses. O índice fechou em 9.059,89 pontos, com uma perda de 1.438,31 pontos. Esse fato provocou um efeito dominó em toda a região. A Bolsa Kuala-Lumpur da Malásia caiu 6,1%, a Bolsa de Manina, Filipina, 6,3%, na Bolsa de Bangkok na Tailândia, o Índice SET teve queda de 5,4, o Índice Strait Times industrial da Cingapura baixou 7,8%, a Bolsa de Jacarta da Indonésia caiu 6,4%, e a Bolsa de Taiwan teve queda de 6,9%. Essas informações foram extraídas do Jornal Folha do Estado de São Paulo de 29 de out/1997

#### 4.1 - Assistência Financeira aos Países Asiáticos

A assistência financeira de U\$ 100 bilhões aos países asiáticos em dificuldades, proposta pelo Japão, terá um efeito multiplicador, segundo estimativa da agência da ONU para o comércio e desenvolvimento (Unctad), de U\$ 380 bilhões de crescimento na região durante o triênio 1998 a 2000. A forma pela qual a ajuda financeira será implementada encontra-se na tabela 1. Observa-se que, no primeiro ano, será concedido U\$ 50 bilhões, no segundo, U\$ 30 bilhões; e no terceiro, 20 bilhões. Desse montante de recursos financeiros, a Coréia do Sul será contemplada com a maior soma, ou seja 41%. A seguir, aparece a Indonésia com U\$ 23,6 bilhões e a Tailândia com quase U\$ 20 bilhões. Conjuntamente, essas três nações irão receber mais de 83% de toda ajuda financeira japonesa.

**Tabela 01: Assistência financeira japonesa para os países asiáticos no triênio 1998-2000 devido à crise.**

Dados em US\$ Bilhões

País	1998 Volume %	1999 Volume %	2000 Volume %	Total Volume %
Coréia do Sul	24,0 48	11,5 38	5,5 27	41,0 41,0
Filipina	2,0 4	1,8 6	2,0 10	5,8 5,8
Indonésia	16,0 32	6,0 20	1,6 8	23,6 23,6
Malásia	2,5 5	3,5 12	4,5 23	10,5 10,5
Tailândia	5,5 11	7,2 24	6,4 32	19,1 19,1
Total	50,0 100	30,0 100	20,0 100	100,0 100

Fonte: Unctad e Gazeta Mercantil 12-10-98

Caber ressaltar que os países em dificuldades também receberam assistência financeira de outros organismos internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial (BIRD), entre outros. Por exemplo, a Tailândia negociou um empréstimo com FMI de U\$ 17,2 bilhões, logo que entrou em crise, com a promessa de fiscalizar, com o maior rigor possível, além de administrar de forma mais profissional as

instituições financeiras sobreviventes do país. Outras medidas acordadas foram a necessidade de que o país corte 20% dos gastos orçamentários e estabilização da moeda local em 32 Bahts em relação ao Dólar.

#### **4.2 – Perspectivas Econômicas**

Os países do sudeste asiático, apesar da crise, tiveram um crescimento econômico surpreendente em 1997, comparado com o resto do mundo. O crescimento médio, conforme tabela 2, foi na ordem de 6,5%, com destaque para a China, com 8,8% (quase não teve contágio com a crise dos países vizinhos), Cingapura e Malásia, ambas com 7,8%. Mesmo a Tailândia, que foi responsável pelo início da crise, em meado de 1997, apresentou um crescimento de 3,7%. Todavia, o pior desempenho foi apresentado pela economia japonesa com 0,8%. Aliás, o Japão já vem há alguns anos mantendo esse comportamento.

O resultado do saldo em conta corrente como porcentagem do Produto Interno Bruto (PIB), em 1997, não apresentava indícios ou ameaças de dificuldades nos setores externos das economias dos países asiáticos. O superávit médio da região como um todo, segundo esse indicador, foi de 0,3%. O destaque ficou com Cingapura, que fechou o ano de 1997 com superávit em transações correntes em torno de 15,2% como proporção do PIB. Mesmo para os países mais afetados pela crise como a Tailândia, a Coreia do Sul, a Malásia e a Indonésia, o déficit em transações corrente foi relativamente pequeno.

Além disso, as economias asiáticas têm uma larga tradição de preços relativos estáveis. A taxa de inflação registrada, no ano de 1997 e anos anteriores, foi abaixo a baixo dois dígitos. Outro indicador macroeconômico importante, o déficit orçamentário públicos, também tem sido relativamente baixo em todas as economias.

**Tabela 02: Indicadores Econômicos**

	Cresc. Real do PIB (%)			C. Corrente (% do PIB)		
	1997	1998(1)	1999(1)	1997	1998(1)	1999(1)
Cingapura	7,8	-0,7	1,5	15,2	10,0	12,2
Coréia do Sul	5,6	-8,0	0,1	-2,1	14,2	12,2
China	8,8	5,0	5,0	2,6	0,4	0,3
Filipinas	5,1	0,8	1,8	-5,2	0,8	-0,8
Formosa	6,7	4,8	5,2	2,6	1,5	0,9
Hong Kong	5,3	-1,0	-0,5	-2,3	-3,4	-3,3
Índia	5,0	4,2	4,5	-1,3	-1,7	-2,1
Indonésia	4,8	-23,2	-0,1	-0,5	9,5	12,2
Malásia	7,8	-4,7	-2,6	-4,9	0,8	4,6
Tailândia	3,7	-11,1	-3,3	-1,7	9,5	8,8
Japão	0,8	-1,4	-0,5	1,2	1,5	-
Ásia*	6,5	-1,2	2,5	0,3	4,2	4,5

Fonte: The Asian Adviser. SBC Waburg, julho de 1998/AP/DEPEC/BNDES

\*Referem-se aos países asiáticos, excluindo o Japão

(1) Previsões.

Nesta perspectiva, o conjunto de indicadores parece não mostrar qualquer indício de que a crise dos países asiáticos tenha sido uma crise tipicamente monetária, pelo menos na sua deflagração, como aquela verificada na Europa, nos anos 1992 e 1993, ou no México em 1994. Portanto, há fortes evidências de que a crise classificada por Krugman (1998), de terceira geração, comentada anteriormente, é a mais adequada para explicar a crise das economias dos chamados tigres asiáticos.

As condições econômicas futuras das nações asiáticas não são animadoras para os próximos anos. A grande parte desses países deverá exibir, em 1998, uma redução real PIB nada desprezível. Dentre as maiores quedas previstas estão a Indonésia com 23,2%, Tailândia com 11,1% e Coréia do Sul com a cifra de 8%, enquanto que previsões de crescimento são observadas na economia chinesa e indiana. Na realidade, essas duas



economias acabam amortecendo o desaquecimento médio da Ásia como um todo, chegando a um crescimento negativo de 1,2%. Em 1999, a situação deverá apresentar uma leve melhora. Cinco economias continuarão a crescer negativamente e o desempenho médio global da região deverá subir, conforme dados previstos de aproximadamente 2,5%.

A crise que solapou as economias asiáticas, realmente, tem causado bruscos impactos nas taxa de câmbio da maioria dos países envolvidos. A tabela 3 reporta as principais moedas que sofreram fortes desvalorização frente às moedas internacionais. Observa-se que a desvalorização cambial real, principalmente em relação ao Dólar norte americano, no período compreendido entre março de 1998 contra o mesmo mês do ano anterior oscilou de

**Tabela 03: Recuperação da taxa cambial das moedas dos países asiáticos no período março de 1997 a março de 1998. (\*).**

País	Moeda	Moeda local/US\$		Valorizaçã o % jan/mar	Desvalorização% (**)	
		12/jan	16/mar		Nominal	real
China	Rennimbi	8,28	8,28	0	0	1,3
Cingapura	Dólar	1,78	1,61	9,5	12,5	12,9
Coréia do Sul	Won	1.738	1.460	16,0	68,2	60,3
Filipinas	Peso	43,9	39,4	10,2	49,8	4,0
Formosa	Dólar	34,5	31,7	8,1	15,2	15,0
Hong Kong	Dólar	7,73	7,73	0	0	1,3
Indonésia	Rúpia	8.950	10.200	-13,9	326,4	296,3
Malásia	Ringgit	4,65	3,78	18,7	53,0	51,2
Tailândia	Baht	55,3	40,4	26,9	55,3	48,2

Fonte: AEB – Associação Brasileira de Comércio Exterior do Brasil e Gazeta Mercantil, março. 1998

\* A taxa de câmbio refere-se à relação entre moeda local e dólar americano no final do período.

\*\* Refere-se a desvalorização da taxa de câmbio no período março 1997 a março de 1998.

forma surpreendente de um país para outro. A Rúpia da Indonésia sofreu uma depreciação em termos reais de quase 300%. Outras economias como Coréia do Sul, Malásia, Tailândia e Filipinas desvalorizaram suas moedas num intervalo entre 45% a

60%. enquanto a menor desvalorização real foi de 1,3%, verificada na China e Honk Kong. É importante salientar que ambas as moedas são regidas por um sistema de regime cambial nominal fixa.

Entretanto, quando se analisa o período mais recente, como janeiro a março de 1998, nota-se que ocorre um processo lento de recuperação cambial das moedas. No acumulado, dentro desse intervalo de tempo, o Won coreano valorizou-se 16%; o Baht tailandês, 29,6%; o Peso filipino, 10,2%; o Ringgit da Malásia, 18,7%; o Dólar da Cingapura, 9,5% e Dólar de Formosa (Taiwan) 8,1%. Ressalta-se, dessa forma, que a recuperação cambial das moedas do Sudeste Asiático está contribuindo para reduzir, mesmo de forma pouco significativa, o enorme grau de competitividade das exportações dos países da região.

## **6 – Considerações finais**

A nova ordem internacional associada à globalização econômica, forte integração dos mercados comerciais e financeiros, formação de blocos econômicos têm colocado grande desafios tanto para economias locais e nacionais quanto internacionais. As nações e até mesmo as regiões tendem a perder graus de liberdade no que se refere à condução de políticas econômicas bem como nas questões relacionadas à soberania e tomada de decisão política. Por conseguinte, o êxito de um país ou grupo empresarial depende fundamentalmente da implementação de estratégias que venham minimizar as perdas decorrentes do novo processo econômico e maximizar a eficiência das ações traçadas de caráter econômico, político, social, etc.

Destaca-se ainda que os mercados financeiros globais estão cada vez mais interligados pelas operações bancárias, mercado de derivativos ou mercados futuros, *swaps* e de opções. As grande carteiras de investimentos estão concentradas em poder de grandes fundos diversificados globalmente com uma administração altamente especializada, cujas

decisões e movimentação de capitais são feitas muito rapidamente. Isso implica numa enorme vulnerabilidade e fragilidade dos sistema financeiro internacional como um todo

A crise asiática é decorrente, principalmente, de uma gestão do sistema financeiro inadequada. O fato mais importante que contribuiu decisivamente para o agravamento da situação econômica desses países foi um misto de pouca habilidade política e inexperiência em lidar com uma rápida expansão econômica vivenciada no período recente. Isso fez com que os bancos ousassem emprestar elevadas somas a projetos cuja viabilidade econômico-financeira era altamente duvidosa, além de privilegiar determinados segmentos industriais para favorecer determinados grupos políticos.

Além disso, essa crise tem o seu fundamento no processo pelo qual o sistema financeiro e bancário vinha operando. Os bancos e os intermediários financeiros consideravam garantidas as taxas cambiais estáveis. Assim, deixaram de levar em conta as possíveis desvalorizações das moedas locais e, portanto, de assumir uma posição de proteção do risco cambial. Houve também a crença generalizada, por parte dessas instituições, que sempre ganhariam através de operações com dólares – tomados emprestado do exterior – para comprar ativos ou repassar os empréstimos em moeda doméstica. Com a desvalorização, as instituições financeiras tiveram que arcar com a perda do diferencial entre o pagamento das amortizações pelos tomadores locais e as obrigações assumidas em moeda internacional.

Cabe ressaltar que a crise financeira internacional, iniciada na Ásia, e contagiando outras economias do globo, deixa claro que é imperioso repensar uma nova estrutura monetária e financeira internacional. Os organismos e os mecanismos de financiamento atuais estão se mostrando impotentes face à magnitude alcançada pelo mercado financeiro global. Volumosas quantias de recursos são direcionadas para proteção de riscos individuais, que no final acabam por introduzir novos riscos em virtude da fragilização das

instituições financeiras e da própria escassez desses recursos. Conseqüentemente, isso coloca o sistema como um todo numa situação altamente vulnerável com profundo risco de ruptura.

### Referência Bibliográfica

ALVES Jr. Antônio et Alii, The Post-Keynesian critique of conventional currency crises models and Davidson's proposal to reform the international monetary system. **Texto para Discussão n° 98/10**, FCE/IEPE/UFRGS, Porto Alegre RS. 1998, 20 p.

BUSINESS WEEK. **How to reshape the world financial system**, Special Report, McGraw-Hill, New York, Oct. 12, 1998 p. 47 – 50.

CALLEGARI, Júlio C. e TSUJI, Marcelo, A crise asiática e o caso coreano, **Comentário e Perspectivas, Gazeta Mercantil**, São Paulo, 16 de fevereiro de 1998 p. A. 3

CRAWFORD, Malcolm. **One money for Europe? The Economics and Politics of EMU**, St. Martin's press New York. 1993, 370 p

DAVIDSON, Paul. Are grains of sand in the wheels of international finance sufficient to do the job when boulders are often required? **The Economic Journal**, Royal Economic Society, Oxford, (Forthcoming) May 1997. P 27

EICHENGREEN, Barry TOBIN, James & WYPLOSZ, Charles. Two case for sand in the wheels of international finance. **The Economic Journal**, Royal Economic Society, Oxford, V. 105 Jan. 1995 p. 162 – 172.

GARBER, Peter, Sand in the wheels of foreign exchange markets: a sceptical note **The Economic Journal**, Royal Economic Society, Oxford, V. 105 Jan. 1995 p. 173 – 179.

GREENAWAY, David. Sand in the wheels of international finance. **The Economic Journal**, Royal Economic Society, Oxford, V. 105 Jan. 1995 p.160 – 161.

KENEN Peter B. Capital controls, the EMS and MEU. **The Economic Journal**, Royal Economic Society, Oxford, V. 105 Jan. 1995 p.181 – 192.

KEYNES, John M. Activities 1940 – 1944 shaping the post-war world: the clearin union. In: **The collected writings of John Maynard Keynes**, D. Moggridge, Macmillan, London, vol. 25, 1980, p. 168 – 195

KRUGMAN, Paul R. O que aconteceu na Ásia, **Revista de Política Externa**, USP, São Paulo, v.6, n. 4, março/maio 1998, p. 89 – 102.

KRUGMAN, Paul R. & OBSTFELD, Maurice. *International Economics Theory and Policy*, 4ª Edição, Addison- Wesley Logman, New York, 1997. 766p.

OBSTFELD, Maurice & ROGOFF, Kenneth. *Foundations of International Macroeconomics*, The MIT Press Cambridge, Massachussts, 1996. 804p.

PIRES, Cláudia, Nova York tem queda recorde e suspende o pregão, *Folha e Dinheiro*, Jornal Folha de São Paulo, 28 out, 1997

RADELET, Steven & SACHS Jeffrey. O resurgimento da Ásia, *Foreign Affairs*, edição brasileira (caderno especial) Gazeta Mercantil, São Paulo, 14 nov. 1997, 7p

THUROW, Lester. A desordem asiática: o colapso e a cura, *Revista de Política Externa*, USP, São Paulo, v.6, n. 4, março/maio 1998, p. 103 – 119.

TRICHES, Divanildo, Aspectos da Globalização. *Artigo publicado no Jornal do Comércio de Porto Alegre* RS, 31 de maio de 1996 2P